



**ANALISIS LAPORAN KEUANGAN SEBAGAI DASAR  
PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA  
PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk PERIODE 2012-2016**

Skripsi

Dibuat Oleh:

Julaeha  
022114033

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS PAKUAN  
BOGOR**

**MEI 2018**

**ANALISIS LAPORAN KEUANGAN SEBAGAI DASAR  
PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA  
PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk PERIODE 2012-2016**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi  
Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan  
Bogor

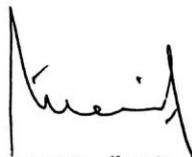
Julaeha  
022114033

Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Pakuan



(Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., C.A.)

Ketua Program Studi



(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA.,  
CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA.)

**ANALISIS LAPORAN KEUANGAN SEBAGAI DASAR  
PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA  
PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk PERIODE 2012-2016**

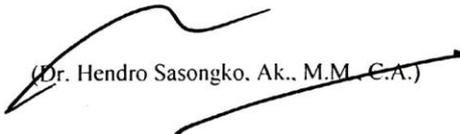
Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus  
Pada Hari : Selasa Tanggal : 15 / Mei / 2018

Julaeha  
022114033

Menyetujui,

Ketua Sidang Penguji



(Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., C.A.)

Ketua Komisi Pembimbing



(Monang Situmorang, Ak., M.M., C.A.)

Anggota Komisi Pembimbing



(Retno Martanti E.L., S.E., M.Si.)

## ABSTRAK

Julaeha. 022114033. Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016. Dibawah bimbingan Monang Situmorang dan Retno Martanti Endah Lestari. 2018.

Kesuksesan dalam berinvestasi dapat dilihat dari kemampuan melihat kondisi dan kinerja suatu perusahaan. Selain melihat kondisi dan kinerja suatu perusahaan, investor juga perlu melakukan penilaian saham. Oleh karena itu, sebelum melakukan investasi saham investor sebaiknya melakukan analisis laporan keuangan terhadap suatu perusahaan untuk mengetahui kondisi dan kinerja perusahaan tersebut. Tujuan dari penelitian ini adalah (1) untuk mengetahui hasil analisis laporan keuangan, (2) untuk mengetahui pengambilan keputusan investasi saham, dan (3) untuk mengetahui peranan analisis laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016.

Jenis penelitian yang digunakan adalah deskriptif *exploratif* dengan metode studi kasus dan teknik penelitian yang digunakan adalah kuantitatif, kualitatif, dan komparatif (non statistik).

Berdasarkan analisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis komparatif dan analisis rasio keuangan yang digunakan untuk menggambarkan kinerja keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, dapat dilihat hubungan dari kedua analisis tersebut. Berdasarkan analisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis komparatif, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan menggambarkan total aset, liabilitas, dan ekuitas dalam kondisi yang baik sehingga memberikan pengaruh positif terhadap *future cash flow* dan menurunkan risiko perusahaan, namun pada total pendapatan dan beban dalam kondisi yang kurang baik sehingga memberikan pengaruh negatif terhadap *future cash flow* dan meningkatkan risiko perusahaan. Berdasarkan analisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis rasio keuangan, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas dan rasio *leverage* dalam kondisi yang cukup baik sehingga memberikan pengaruh positif terhadap *future cash flow* dan menurunkan risiko perusahaan, namun pada rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio penilaian pasar dalam kondisi yang kurang baik sehingga memberikan pengaruh negatif terhadap *future cash flow* dan meningkatkan risiko perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan berperan penting dan dapat mempengaruhi untuk pengambilan keputusan investasi saham.

Berdasarkan analisis mengenai penilaian harga wajar saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) menunjukkan harga wajar saham lebih kecil dari harga pasar saham saat ini. Dengan demikian saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dinilai *overvalued* atau harganya mahal. Dalam kondisi seperti ini, investor sebaiknya mempertimbangkan untuk menjual saham dari PT Semen Indonesia (Persero) Tbk karena nilainya sudah *overvalued*.

Kata Kunci: Komparatif, Rasio Keuangan, *Discounted Cash Flow* (DCF).

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT karena berkat rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016”

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan, bimbingan, dan petunjuk-petunjuk dari berbagai pihak baik bantuan doa, maupun tindakan. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis tidak lupa mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Kedua orang tua saya yang tercinta dan tersayang Bapak Junaedi dan Ibu Amsiah, terimakasih atas segala dukungan dan motivasi baik moral maupun materiil serta doa yang tak henti-hentinya.
2. Kakak saya tercinta Nurjanah dan Jajang Adin yang telah memberikan semangat.
3. Keponakan saya tercinta Hafid Wahidin yang telah memberikan semangat.
4. Seluruh saudara dan keluarga besar terimakasih atas segala doa, dukungan, dan kasih sayangnya.
5. Bapak Dr. H. Bibin Rubini, M.Pd. selaku Rektor Universitas Pakuan Bogor.
6. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., C.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
7. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA. CSEP., QIA. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
8. Ibu Retno Martanti Endah Lestari, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
9. Bapak Monang Situmorang, Ak., M.M., C.A. selaku Ketua Komisi Pembimbing yang telah memberikan masukan dan arahan selama proses menyelesaikan skripsi ini.
10. Ibu Retno Martanti Endah Lestari, S.E., M.Si. selaku Anggota Komisi Pembimbing yang telah memberikan masukan dan arahan selama proses penyelesaian skripsi ini.
11. Ibu Ellyn Octavianty, S.E., M.M. selaku Dosen Wali Kelas A Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
12. Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang tidak ternilai.
13. Seluruh Staf Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan yang baik secara langsung maupun tidak langsung telah membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini.
14. Keempat sahabat saya Herawati, Alfiyah Mahmudah, Puspa Pandina Liestiani, dan Nurul Zenia Putri yang sudah bersama-sama dalam suka dan duka di bangku perkuliahan, terimakasih atas kebersamaannya.

15. Teman-teman kelas A dan B Akuntansi angkatan 2014 yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terimakasih atas kebersamaannya dari awal kuliah sampai saat ini.
16. Kepada sahabat saya dirumah Dewi Purnamasari terimakasih atas segala dukungan dan motivasi baik moral maupun material serta doa yang tak henti-hentinya.
17. Kepada Rendy Surya Pringga terimakasih atas segala dukungan dan motivasi baik moral maupun material serta doa yang tak henti-hentinya.
18. Teman-teman satu pembimbing Alfiyah Mahmudah, Puspa Pandina Lietiani, Reni Siti Sholihati, Siti Rahayu, Triyanto, Wulan Izniantika, Desak Ria, Sarah Maisahari Putri, Adam Ridwan Zakiri yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terimakasih atas kebersamaannya dalam suka maupun duka dalam proses bimbingan.

Satu bagian perjalanan telah terselesaikan, bagian lain yang lebih besar masih menanti. Dengan kerendahan hati penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan baik dari segi isi, bahasa maupun penulisannya. Oleh karena itu, penulis menerima saran dan kritik dari pembaca demi kesempurnaan skripsi ini di masa yang akan datang. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua, Amin.

Bogor, Mei 2018

Julaeha

## DAFTAR ISI

	Hal.
<b>JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>iv</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah .....	10
1.2.1. Identifikasi Masalah .....	10
1.2.2. Perumusan Masalah .....	10
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian .....	11
1.3.1. Maksud Penelitian .....	11
1.3.2. Tujuan Penelitian .....	11
1.4. Kegunaan Penelitian .....	11
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Laporan Keuangan .....	12
2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan .....	12
2.1.2. Pengguna Laporan Keuangan .....	12
2.1.3. Tujuan Laporan Keuangan .....	14
2.1.4. Komponen Laporan Keuangan .....	15
2.2. Analisis Laporan Keuangan .....	16
2.2.1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan .....	16
2.2.2. Tujuan Analisis Laporan Keuangan .....	17
2.2.3. Metode dan Teknik Analisis Laporan Keuangan .....	18
2.2.3.1. Analisis Komparatif .....	18
2.2.3.2. Analisis Rasio Keuangan .....	19
2.3. Saham .....	27
2.3.1. Pengertian Saham .....	27
2.3.2. Nilai Saham .....	27
2.3.3. Penilaian Saham .....	29
2.3.4. Keputusan Investasi Saham .....	31
2.3.5. Keuntungan dan Risiko Investasi Saham .....	32
2.4. Penelitian Sebelumnya .....	32
2.5. Kerangka Pemikiran .....	35

<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1. Jenis Penelitian .....	39
3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian.....	39
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian .....	40
3.4. Operasionalisasi Variabel .....	40
3.5. Metode Penarikan Sampel .....	42
3.6. Metode Pengumpulan Data .....	42
3.7. Metode Pengolahan / Analisis Data.....	42
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN</b>	
4.1. Gambaran Umum Dan Lokasi Penelitian .....	47
4.1.1. Sejarah dan Perkembangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk .....	47
4.1.2. Kegiatan Usaha .....	48
4.1.3. Kepemilikan Saham .....	48
4.2. Pembahasan .....	48
4.2.1. Analisis Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk .....	48
2.2.3.1. Analisis Komparatif PT Semen Indonesia (Persero) Tbk .....	49
2.2.3.2. Analisis Rasio Keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk .....	63
4.2.2. Penilaian Harga Wajar Saham dengan Metode <i>Discounted Cash Flow</i> (DCF) .....	82
4.2.3. Peranan Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham.....	86
<b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. Simpulan.....	91
5.2. Saran .....	93

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

		Hal.
Tabel 1	Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas, Profitabilitas, dan Penilaian Pasar PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	5
Tabel 2	Operasionalisasi Variabel .....	41
Tabel 3	Daftar Kepemilikan saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Per 31 Desember 2016 .....	48
Tabel 4	Ikhtisar Posisi Keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	49
Tabel 5	Pertumbuhan Total Aset PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	50
Tabel 6	Pertumbuhan Aset Lancar PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	51
Tabel 7	Pertumbuhan Aset Tidak Lancar PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	52
Tabel 8	Pertumbuhan Total Liabilitas PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016.....	53
Tabel 9	Pertumbuhan Liabilitas Jangka Pendek PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	54
Table 10	Pertumbuhan Liabilitas Jangka Panjang PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016.....	55
Tabel 11	Pertumbuhan Total Ekuitas PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	56
Tabel 12	Ikhtisar Laba Rugi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	57
Tabel 13	Pertumbuhan Pendapatan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	57
Tabel 14	Pertumbuhan Beban Pokok Pendapatan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	58
Tabel 15	Pertumbuhan Laba Kotor PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	59
Tabel 16	Pertumbuhan Penghasilan (Beban) Lainnya PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016.....	60
Tabel 17	Pertumbuhan Laba Sebelum Pajak PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	61
Tabel 18	Pertumbuhan Laba Bersih PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	62
Tabel 19	<i>Current Ratio</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.....	64
Tabel 20	<i>Quick Ratio</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk .....	65

Tbael 21	<i>Debt To Assets Ratio</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.....	66
Tabel 22	<i>Debt To Equity Ratio</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk .....	68
Tabel 23	<i>Inventory Turnover</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk .....	69
Tabel 24	<i>Total Assets Turnover</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk .....	70
Tabel 25	<i>Fixed Asset Turnover</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.....	71
Tabel 26	<i>Return On Assets</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk .....	73
Tabel 27	<i>Return On Equity</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk .....	74
Tabel 28	<i>Gross Profit Margin</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk .....	75
Tabel 29	<i>Net Profit Margin</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk .....	76
Tabel 30	<i>Earnings Per Share</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk .....	77
Tabel 31	<i>Price Earnings Ratio</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk .....	78
Tabel 32	<i>Dividend Payout Ratio</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.....	79
Tabel 33	<i>Book Value</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.....	80
Tabel 34	<i>Price To Book Value</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.....	81
Tabel 35	Data Dividen Per Saham, <i>Earnings Per Share</i> , dan <i>Price Earnings Ratio</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	83
Tabel 36	Rata-rata <i>Dividend Payout Ratio</i> , Pertumbuhan <i>Earnings Per Share</i> , dan <i>Price Earnings Ratio</i> PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	83
Tabel 37	Proyeksi EPS PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Selama 5 Tahun .....	84
Tabel 38	Akumulasi Dividen PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Selama 5 Tahun.....	85
Tabel 39	Hasil Analisis Komparatif Posisi Keuangan dan Hasil Usaha PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016.....	87
Tabel 40	Hasil Analisis Rasio Keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 .....	88

## DAFTAR GAMBAR

	Hal.
Gambar 1	Pertumbuhan Total Aset, Liabilitas, Ekuitas, Laba Kotor, dan Laba Bersih PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 ..... 3
Gambar 2	Kerangka Pemikiran ..... 38
Gambar 3	Pertumbuhan Total Aset PT Semen Indonesia (Persero) Tbk ..... 50
Gambar 4	Pertumbuhan Aset Lancar PT Semen Indonesia (Persero) Tbk ..... 51
Gambar 5	Pertumbuhan Aset Tidak Lancar PT Semen Indonesia (Persero) Tbk ..... 52
Gambar 6	Pertumbuhan Total Liabilitas PT Semen Indonesia (Persero) Tbk ..... 53
Gambar 7	Pertumbuhan Liabilitas Jangka Pendek PT Semen Indonesia (Persero) Tbk ..... 54
Gambar 8	Pertumbuhan Liabilitas Jangka Panjang PT Semen Indonesia (Persero) Tbk ..... 55
Gambar 9	Pertumbuhan Total Ekuitas PT Semen Indonesia (Persero Tbk) ..... 56
Gambar 10	Pertumbuhan Pendapatan PT Semen Indonesia (Persero Tbk) ..... 58
Gambar 11	Pertumbuhan Beban Pokok Pendapatan PT Semen Indonesia (Persero Tbk) ..... 59
Gambar 12	Pertumbuhan Laba Kotor PT Semen Indonesia (Persero Tbk) ..... 60
Gambar 13	Pertumbuhan Penghasilan (Beban) Lainnya PT Semen Indonesia (Persero Tbk) ..... 61
Gambar 14	Pertumbuhan Laba Sebelum Pajak PT Semen Indonesia (Persero Tbk) ..... 62
Gambar 15	Pertumbuhan Laba Bersih PT Semen Indonesia (Persero Tbk) ..... 63

## **DAFTAR LAMPIRAN**

- Lampiran 1 Laporan Posisi Keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2011-2012
- Lampiran 2 Laporan Laba Rugi Komprehensif PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2011-2012
- Lampiran 3 Laporan Posisi Keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2013-2014
- Lampiran 4 Laporan Laba Rugi Komprehensif PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2013-2014
- Lampiran 5 Laporan Posisi Keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2015-2016
- Lampiran 6 Laporan Laba Rugi Komprehensif PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2015-2016

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pada penutupan bulan Januari 2018, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencapai 6.635,33 poin. IHSG mengalami kenaikan sebesar 4,40% dari IHSG penutupan bulan Desember 2017 sebesar 6.355,65 poin ([www.kompas.com](http://www.kompas.com)). Sehingga menjadikan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai tempat berinvestasi yang paling menguntungkan. Investasi adalah kegiatan pembelian aset yang diharapkan akan memberikan keuntungan berupa kenaikan dari nilai aset itu sendiri, seperti perolehan dividen atau bunga (Teguh Hidayat, 2017, 2). Investasi bisa berbentuk saham, obligasi, aset tetap dan instrumen keuangan lainnya, investasi juga dikenal dengan istilah penanaman modal. Konsep penanaman modal sering dikampanyekan oleh pemerintah dalam rangka menarik minat investor baik domestik maupun internasional. Untuk mencapai suatu efektifitas dan efisiensi dalam keputusan maka diperlukan ketegasan akan tujuan yang diharapkan. Dalam bidang investasi, perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai yaitu terciptanya keberlanjutan dalam investasi tersebut, terciptanya laba yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan, terciptanya kemakmuran bagi pemegang saham dan turut memberikan bantuan bagi pembangunan bangsa.

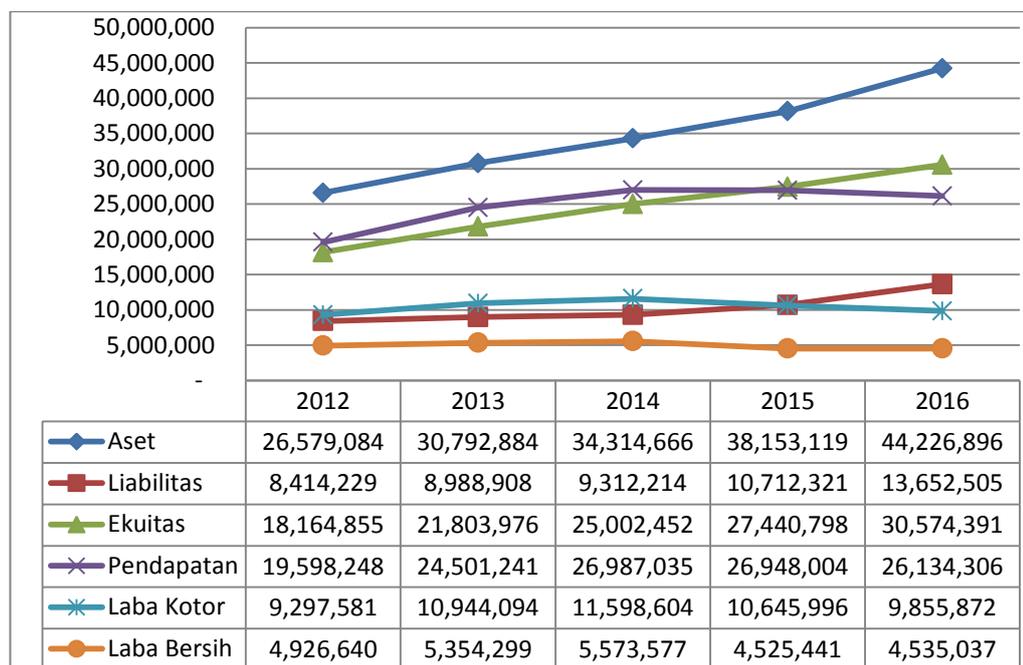
Bila melihat dinamika Bursa Efek Indonesia (BEI), saham merupakan surat berharga yang paling diminati untuk berinvestasi di pasar modal. Saham adalah surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan. Bagi para investor yang menyukai *capital gain*, maka pasar modal bisa menjadi tempat yang menarik, sebab investor bisa membeli saham pada saat harga turun, dan menjual kembali saham pada saat harga naik. Selisih yang dilihat secara abnormal *return* itulah yang akan dihitung menjadi keuntungan. Namun, tidak semua saham dapat memberikan keuntungan ada pula saham yang memiliki risiko yang tinggi yang dapat menimbulkan kerugian yang signifikan. Kesuksesan dalam berinvestasi dapat dilihat dari kemampuan melihat kondisi dan kinerja suatu perusahaan. Untuk mengetahui kondisi dan kinerja keuangan pada perusahaan maka perlu dilakukan analisis laporan keuangan dengan menggunakan alat analisis yang tersedia. Media yang umumnya digunakan adalah laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan merupakan gambaran yang menjelaskan tentang kondisi keuangan suatu perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Tujuan keseluruhan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit. Jenis keputusan yang dibuat oleh pengambilan keputusan sangatlah beragam, begitu juga dengan metode pengambilan

keputusan yang mereka gunakan dan kemampuan mereka untuk memproses informasi.

Pengguna informasi akuntansi harus dapat memperoleh pemahaman mengenai kondisi keuangan dan hasil operasional perusahaan lewat laporan keuangan. Investor sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan terutama dalam hal pembagian dividen, sedangkan kreditor berkepentingan dalam hal pengambilan jumlah pokok pinjaman berikut bunganya (Hery, 2016, 4). Agar laporan keuangan menjadi lebih berarti sehingga dapat dipahami dan dimengerti oleh berbagai pihak, perlu dilakukan analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya dan menelaah masing-masing dari unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri. Dengan menganalisis laporan keuangan maka akan mengetahui posisi keuangan perusahaan saat ini. Hasil analisis laporan keuangan juga akan memberikan informasi tentang kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2015, 66). Untuk membantu pengguna dalam menganalisis laporan keuangan, tersedia beberapa alat yang dirancang untuk memenuhi kebutuhan yang spesifik. Terdapat lima alat penting untuk menganalisis laporan keuangan yaitu ; Analisis Laporan Keuangan Komparatif, Analisis Laporan Keuangan *Common-size*, Analisis Rasio, Analisis Arus Kas, dan Valuasi (John J. Wild, 2014, 34). Penulis menggunakan analisis laporan keuangan komparatif dan analisis rasio keuangan dalam penelitian ini karena kedua analisis tersebut sudah cukup mewakili dalam menilai kinerja laporan keuangan perusahaan.

John J. Wild (2014, 34) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan komparatif dilakukan dengan cara menelaah laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, atau laporan arus kas yang berurutan dari satu periode ke periode berikutnya. Analisis laporan keuangan komparatif meliputi penelaahan perubahan saldo tiap-tiap akun dari tahun ke tahun atau selama beberapa tahun. Informasi terpenting yang didapat dari analisis laporan keuangan komparatif adalah kecenderungan atau tren. Perbandingan laporan selama beberapa periode dapat menunjukkan arah, kecepatan, dan jangkauan jarak sebuah tren. Analisis komparatif juga membandingkan tren pos-pos yang berkaitan. Analisis laporan keuangan komparatif disebut juga analisis *horizontal* karena saat menelaah laporan komparatif akan menganalisis saldo akun dengan analisis dari kiri ke kanan. Terdapat dua teknik analisis komparatif yang populer yaitu analisis perubahan tahun ke tahun (*year-to-year change analysis*) dan analisis tren angka indeks (*index-number trend analysis*). Analisis perubahan tahun ke tahun merupakan perbandingan laporan keuangan selama periode yang relatif pendek biasanya dilakukan analisis perubahan tahun ke tahun dalam tiap-tiap pos. Sedangkan analisis tren angka indeks merupakan sebuah alat yang digunakan untuk membandingkan laporan keuangan untuk perbandingan tren jangka panjang yang menghitung persentase perubahan dengan mengacu pada tahun dasar.

Penulis menggunakan teknik analisis laporan keuangan komparatif yaitu teknik analisis perubahan tahun ke tahun, karena memiliki keunggulan penyajian perubahan dalam angka absolut maupun persentase. Dalam penelitian ini penulis akan menganalisis laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi yang meliputi penelaahan perubahan saldo tiap-tiap akun dalam laporan posisi keuangan yaitu total aset, aset lancar, aset tidak lancar, total liabilitas, liabilitas jangka panjang, liabilitas jangka pendek, dan total ekuitas. Akun dalam laporan laba rugi yaitu pendapatan, beban pokok pendapatan, laba kotor, penghasilan (beban) lainnya, laba sebelum pajak dan laba bersih. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk merupakan perusahaan manufaktur dalam sektor industri dasar dan kimia yang termasuk dalam sub sektor semen. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk tercatat sebagai salah satu Badan Usaha Milik Negara (BUMN), dengan 51,01% sahamnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk merupakan perusahaan produsen semen terbesar di Indonesia. Selama periode Januari–Oktober 2017 total penjualan semen PT Semen Indonesia (Persero) Tbk yaitu domestik dan ekspor sebesar 23,75 juta ton. Jumlah tersebut berasal dari 41,7% penjualan semen domestik dan ekspor dari perusahaan produsen semen di Indonesia selama periode Januari–Oktober 2017 yaitu sebesar 56,47 juta ton. Berikut disajikan pertumbuhan total aset, liabilitas, ekuitas, penjualan, laba kotor, dan laba bersih PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016.



Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Gambar 1

Pertumbuhan Total Aset, Liabilitas, Ekuitas, Laba Kotor, dan Laba Bersih  
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016  
(Dalam Jutaan Rupiah)

Berdasarkan Gambar 1, dapat dilihat bahwa pertumbuhan total aset, liabilitas, ekuitas, penjualan, laba kotor, dan laba bersih pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 mengalami fluktuasi yang beragam. Pertumbuhan total aset tertinggi terjadi pada tahun 2016 dengan jumlah Rp44,23 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp26,58 triliun. Pertumbuhan total liabilitas tertinggi terjadi pada tahun 2016 dengan jumlah Rp13,65 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp8,41 triliun. Pertumbuhan total ekuitas tertinggi terjadi pada tahun 2016 dengan jumlah Rp30,57 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp18,16 triliun. Pertumbuhan total pendapatan tertinggi terjadi pada tahun 2014 dengan jumlah Rp26,99 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp19,60 triliun. Pertumbuhan total laba kotor tertinggi terjadi pada tahun 2014 dengan jumlah Rp11,60 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp9,30 triliun. Pertumbuhan total laba bersih tertinggi terjadi pada tahun 2014 dengan jumlah Rp5,57 triliun dan terendah pada tahun 2015 sebesar Rp4,53 triliun.

Analisis rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Analisis rasio keuangan pada umumnya digunakan oleh tiga kelompok utama pemakai laporan keuangan yaitu manajer perusahaan, analisis kredit, dan analisis saham. Analisis rasio bermanfaat dalam pengambilan keputusan (Hery, 2017, 139). Menurut Irham Fahmi (2014, 53) rasio keuangan dan kinerja perusahaan mempunyai hubungan yang erat, karena untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan rasio yang merupakan perbandingan angka-angka yang terdapat pada pos-pos laporan keuangan.

Hery (2017, 142) menyatakan bahwa kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio penilaian pasar. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek, indikatornya yaitu *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Cash Ratio*. Indikator rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Current Ratio* dan *Quick Ratio*. Rasio *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka panjang, indikatornya yaitu *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity*, *Times Interest Earned Ratio*, dan *Operating Income to Liabilities Ratio*. Indikator rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt To Assets Ratio* dan *Debt To Equity Ratio*. Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari, indikatornya yaitu *Account Receivable Turnover*, *Inventory Turnover*, *Working Capital Turnover*, *Total Assets Turnover*, dan *Fixed Assets Turnover*. Indikator rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Inventory Turnover*, *Total Assets Turnover*, dan *Fixed Assets Turnover*. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba, indikatornya yaitu *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, dan *Net Profit Margin*. Indikator rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Gross Profit Margin* dan *Net Profit Margin*. Rasio penilaian pasar merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai wajar saham, indikatornya yaitu *Earnings Per Share*, *Price Earnings Ratio*, *Dividend Yield*, *Dividend Payout Ratio*, *Book Value*, dan *Price to Book Value*. Indikator rasio penilaian pasar yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Earnings Per Share*, *Price Earnings Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Book Value*, dan *Price to Book Value*. Berikut ini adalah rasio keuangan pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016.

Tabel 1  
Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Profitabilitas, dan Penilaian Pasar  
pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016

Rasio Keuangan	Tahun					
	2012	2013	2014	2015	2016	Mean
<b>Rasio Likuiditas</b>						
<i>Current Ratio</i> (%)	170,59	188,24	220,90	159,70	127,25	173,33
<i>Quick Ratio</i> (%)	122,55	138,29	167,58	123,19	94,48	129,22
<b>Rasio Leverage</b>						
<i>Debt to Assets Ratio</i> (%)	31,66	29,19	27,14	28,08	30,87	29,39
<i>Debt to Equity Ratio</i> (%)	46,32	41,23	37,25	39,04	44,65	41,70
<b>Rasio Aktivitas</b>						
<i>Inventory Turnover</i> (X)	8,58	9,26	9,60	11,19	9,78	9,68
<i>Total Assets Turnover</i> (X)	0,73	0,80	0,79	0,71	0,59	0,72
<i>Fixed Assets Turnover</i> (X)	1,17	1,30	1,33	1,07	0,85	1,14
<b>Rasio Profitabilitas</b>						
<i>Return on Assets</i> (%)	18,54	17,39	16,24	11,86	10,25	14,86
<i>Return on Equity</i> (%)	27,12	24,56	22,29	16,49	14,83	21,06
<i>Gross Profit Margin</i> (%)	47,44	44,67	42,98	39,51	37,71	42,46
<i>Net Profit Margin</i> (%)	25,14	21,85	20,65	16,79	17,35	18,56

Rasio Keuangan	Tahun					
	2012	2013	2014	2015	2016	Mean
<b>Rasio Penilaian Pasar</b>						
<i>Earnings Per Share (Rp)</i>	830,59	902,69	939,65	762,95	764,57	840,09
<i>Price Earnings Ratio (X)</i>	19,08	15,68	17,24	14,94	12,00	15,79
<i>Dividend Payout Ratio (%)</i>	39,84	40,69	43,36	49,20	39,88	42,59
<i>Book Value (Rp)</i>	3062,43	3675,95	4215,18	4626,27	5154,56	4146,88
<i>Price to Book Value (X)</i>	5,18	3,85	3,84	2,46	1,78	3,42

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat bahwa Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Profitabilitas, dan Penilaian Pasar pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 mengalami fluktuasi yang beragam. Rasio likuiditas yang diwakili *current ratio* tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 220,90% dan terendah pada tahun 2016 sebesar 127,25%, sedangkan yang diwakili *quick ratio* tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 167,58% dan terendah pada tahun 2016 sebesar 94,48%. Semakin tinggi nilai persentase rasio likuiditas, maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendek.

Rasio *leverage* yang diwakili *debt to assets ratio* tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 31,66% dan terendah pada tahun 2014 sebesar 27,14%, sedangkan yang diwakili *debt to equity ratio* tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 46,32% dan terendah pada tahun 2014 sebesar 37,25%. Semakin rendah nilai persentase rasio *leverage*, maka semakin baik kondisi perusahaan dalam mengelola liabilitas jangka panjang.

Rasio aktivitas yang diwakili oleh *inventory turnover* tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar 11,19 kali dan terendah pada tahun 2012 sebesar 8,58 kali, yang diwakili oleh *total assets turnover* tertinggi terjadi pada tahun 2013 sebesar 0,80 kali dan terendah pada tahun 2016 sebesar 0,59 kali, dan yang diwakili oleh *fixed assets turnover* tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 1,33 kali dan terendah pada tahun 2016 sebesar 0,85 kali. Semakin tinggi nilai perputaran rasio aktivitas, maka semakin baik kinerja perusahaan untuk menilai efektifitas dan kekuatan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

Rasio profitabilitas yang diwakili oleh *return on assets* tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 18,54% dan terendah pada tahun 2016 sebesar 10,25%, yang diwakili oleh *return on equity* tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 27,12% dan

terendah pada tahun 2016 sebesar 14,83%, yang diwakili oleh *gross profit margin* tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 47,44% dan terendah pada tahun 2016 sebesar 37,71% dan profitabilitas yang diwakili oleh *net profit margin* tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 25,14% dan terendah pada tahun 2015 sebesar 16,79%. Semakin tinggi nilai persentase rasio profitabilitas, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba.

Rasio penilaian pasar yang diwakili oleh *earnings per share* tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar Rp939,65 dan terendah pada tahun 2015 sebesar Rp762,95, yang diwakili oleh *price earnings ratio* tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 19,08 kali dan terendah pada tahun 2016 sebesar 12,00 kali, yang diwakili oleh *dividend payout ratio* tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar 49,20% dan terendah pada tahun 2012 sebesar 39,84%, yang diwakili oleh *book value* tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar Rp5.154,56 dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp3.062,43 dan yang diwakili oleh *price to book value* tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 5,18 kali dan terendah pada tahun 2016 sebesar 1,78 kali. Semakin tinggi nilai rasio pasar, maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan atas kinerja yang akan datang. Semakin tinggi nilai *earnings per share*, maka semakin besar laba sehingga harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat. Semakin tinggi nilai *price earnings ratio*, maka bisa menunjukkan bahwa perusahaan semakin diminati oleh investor, karena harga pasar saham semakin naik maka nilai *price earnings ratio* semakin tinggi.

Selain melihat kondisi dan kinerja suatu perusahaan, para investor juga perlu melakukan penilaian saham. Penilaian saham ini membantu investor untuk lebih tenang dalam menghadapi gejolak pasar, karena harga saham selalu berubah setiap waktu. Nilai pasar saham akan bergerak menuju nilai intrinsik atau harga wajar suatu saham. Nilai pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Apabila bursa efek telah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Nilai intrinsik merupakan harga wajar saham yang mencerminkan harga saham yang sebenarnya. Nilai intrinsik merupakan nilai saat ini dari semua arus kas di masa mendatang yang berasal dari *capital gain* dan dividen. Mengingat kedua hal utama tersebut tidak dinyatakan secara langsung dalam laporan keuangan, maka investor perlu melakukan analisis terhadap laporan keuangan.

Investor menggunakan informasi laporan keuangan guna membuat keputusan untuk membeli (*buy*), menjual (*sell*), dan menahan (*hold*) sahamnya (Donald E. Kieso 2007, 7). Suad Husnan (2015, 252) menyatakan bahwa pedoman yang digunakan untuk membuat keputusan investasi saham yaitu apabila harga wajar saham lebih besar dari harga pasar saham saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya harus dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki. Apabila harga wajar saham lebih kecil dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu

mahal), dan karenanya harus dijual apabila ingin mendapatkan *capital gain*. Apabila harga wajar saham sama dengan harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Pergerakan harga pasar saham berdasarkan harga penutupan (*closing price*) pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 mengalami fluktuasi yang beragam. Harga pasar saham pada tahun 2012 sebesar Rp15.850. Pada tahun 2013 harga pasar saham mengalami penurunan sebesar 10,73% menjadi Rp14.150. Pada tahun 2014 harga pasar saham meningkat sebesar 14,49% menjadi Rp16.200 yang merupakan harga pasar saham tertinggi selama periode 2012-2016. Pada tahun 2015 harga pasar saham mengalami penurunan sebesar 29,63% menjadi Rp11.400. Pada tahun 2016 harga pasar saham mengalami penurunan sebesar 19,53% menjadi Rp9.175 yang merupakan harga pasar saham terendah selama periode 2012-2016. Berdasarkan rasio keuangan (tabel 1) dan harga pasar saham, menunjukkan bahwa pada tahun 2013 terjadi kenaikan nilai *earnings per share* yang disebabkan meningkatnya pertumbuhan laba bersih, namun tidak diikuti dengan kenaikan harga pasar saham, pada tahun 2013 harga pasar saham menurun hingga 10,73%. Hal serupa terjadi pada tahun 2016, mengalami kenaikan nilai *earnings per share* yang disebabkan meningkatnya pertumbuhan laba bersih, namun tidak diikuti dengan kenaikan harga pasar saham, pada tahun 2016 harga pasar saham menurun hingga 19,52%.

Keputusan terpenting seorang investor adalah saat menentukan di harga berapa ia harus membeli atau menjual sahamnya. Untuk mengetahui harga wajar saham yaitu dengan cara valuasi atau penilaian saham. Valuasi saham adalah metode untuk menghitung estimasi harga wajar suatu saham. Melakukan penilaian saham memiliki kegunaan lain bagi investor yaitu dengan mengetahui nilai wajar saham maka investor akan lebih tenang dalam menghadapi gejolak pasar atau harga pasar saham yang selalu berubah setiap waktu. Menurut Desmond Wira (2015, 127) terdapat banyak metode untuk menghitung harga wajar saham, namun metode valuasi saham yang umum hanya dua yaitu Metode Komparatif / *Price Multiple* dan Metode Absolut. Metode komparatif / *price multiple* yaitu penilaian harga wajar saham dengan membandingkan atau komparasi dengan perusahaan lain dalam industri sejenis, disebut juga *price multiple* karena metode ini umumnya menggunakan berbagai rasio harga saham terhadap pendapatan dan penjualan, yaitu *price earning ratio* dan *price to book value*. Metode absolut yaitu penilaian harga wajar saham yang hanya menggunakan faktor fundamental dari perusahaan bersangkutan tanpa membandingkannya dengan perusahaan lain. Contoh metode ini adalah Metode Pendiskontoan Dividen (*dividend discounted model*) dan Metode Pendiskontoan Arus Kas (*discounted cash flow*). Metode *dividend discounted model* yaitu metode paling konservatif untuk menghitung valuasi harga wajar saham. Secara teori dapat dikatakan bahwa nilai suatu perusahaan (harga sahamnya) adalah akumulasi seluruh uang yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen sepanjang perusahaan berdiri, kemudian didiskontokan pada tingkat *discount*

*rate* tertentu. Asumsinya adalah perusahaan tidak berkembang dan jumlah dividen yang dibagikan selalu tetap. Sedangkan metode *discounted cash flow* yaitu metode valuasi harga wajar saham yang menggunakan konsep *time value of money* yaitu konsep yang menyatakan bahwa di setiap waktu nilai uang bisa berbeda-beda. Berbeda dengan *dividend discounted model* yang hanya memperhitungkan dividen, metode ini memperhitungkan seluruh arus uang yang mengalir di perusahaan, yaitu dividen dan laba perusahaan. Teori yang mendasari metode ini adalah seluruh uang atau arus kas (*cash flow*) yang mengalir pada perusahaan dimasa depan bila didiskontokan merupakan harga wajar saham tersebut.

Penulis menggunakan metode absolut karena penelitian ini hanya menggunakan satu perusahaan. Kemudian menggunakan metode *discounted cash flow* karena memiliki kelebihan dibandingkan dengan *dividend discounted model*, yaitu tidak hanya menghitung dividen, tetapi juga memperhitungkan pendapatan perusahaan. Dengan demikian *discounted cash flow* dapat diaplikasikan secara luas pada berbagai saham. Dalam melakukan penilaian harga wajar saham menggunakan metode *discounted cash flow* memerlukan data-data yang berhubungan dengan rasio keuangan. Data-data tersebut merupakan hasil perhitungan dari rasio penilaian pasar yaitu *dividend payout ratio*, *earnings per share*, dan *price earnings ratio*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan analisis laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham, yaitu penelitian Mutia Aulia Nurjanah (Universitas Pakuan, 2017) dengan judul Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada PT Bukit Asam (Persero) Tbk Periode 2011-2015, dan juga penelitian Tara Madarina (Universitas Pakuan, 2017) dengan judul Analisis Laporan Keuangan Untuk Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada PT Merck Tbk Periode 2011-2015.

Dalam penelitian ini terdapat perbedaan dari penelitian terdahulu antara lain, objek penelitian penulis memilih PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dan periode penelitian selama lima tahun yaitu 2012-2016. Hasil penelitian Mutia (2017) menunjukkan bahwa penilaian harga saham dengan menggunakan metode *discounted cash flow* terlihat harga pasar saham lebih besar dibandingkan dengan harga wajarnya. Dengan demikian, harga saham PT Bukit Asam (Persero) Tbk dapat dikatakan *overvalued*. Dalam kondisi seperti ini, investor sebaiknya mempertimbangkan untuk menjual saham dari PT Bukit Asam (Persero) Tbk karena harganya sudah terlalu mahal. Hasil penelitian Tara (2017) menunjukkan bahwa berdasarkan penilaian saham dengan menggunakan metode *discounted cash flow*, terlihat harga pasar saham lebih kecil dibandingkan dengan harga wajarnya. Dengan demikian, harga saham PT Merck Tbk dikatakan *undervalued*. Dalam kondisi seperti ini, sebaiknya investor membeli saham dari PT Merck Tbk karena harganya tergolong murah. Hasil penelitian Mutia (2017) dan Tara (2017) menunjukkan bahwa berdasarkan hasil analisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis

komparatif dan analisis rasio keuangan, dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan berpotensi dalam pengambilan keputusan investasi saham, hal ini karena dengan mengetahui kinerja keuangan dan kinerja saham pada suatu perusahaan maka investor dapat mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi saham.

Berdasarkan hal tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap laporan keuangan sebagai dasar penilaian terhadap pengambilan keputusan investasi saham pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk yang kemudian dapat dijabarkan dalam judul penelitian: “**Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016**”.

## **1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah**

### **1.2.1. Identifikasi Masalah**

Laporan keuangan dapat menunjukkan kondisi kesehatan keuangan suatu perusahaan pada suatu waktu tertentu yang diberikan kepada para pengguna laporan keuangan dengan kepetingan yang berbeda-beda. Salah satu pengguna laporan keuangan yang memanfaatkannya adalah pihak eksternal yang akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dengan melihat kondisi serta kinerja keuangan perusahaan tersebut. Tujuan keseluruhan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit. Jenis keputusan yang dibuat oleh pengambilan keputusan sangatlah beragam, begitu juga dengan metode pengambilan keputusan yang mereka gunakan dan kemampuan mereka untuk memproses informasi. Investor sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan yang disusun *investee* terutama dalam hal pembagian dividen, sedangkan kreditor berkepentingan dalam hal pengambilan jumlah pokok pinjaman berikut bunganya. Sebelum pengguna laporan keuangan melakukan pengambilan keputusan investasi pada suatu perusahaan, pengguna laporan keuangan harus melakukan analisis laporan keuangan yang sesuai dengan dengan tujuannya.

### **1.2.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah penulis uraikan, maka penulis bisa merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana hasil analisis laporan keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016?
2. Bagaimana pengambilan keputusan investasi saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016?
3. Bagaimana peranan analisis laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016?

### **1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian**

#### **1.3.1. Maksud Penelitian**

Maksud dari penelitian ini adalah untuk memperoleh informasi dan data yang akan digunakan untuk permasalahan yang akan dibahas mengenai “Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016”. Dan sebagai saran yang berkaitan dengan investasi saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.

#### **1.3.2. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan yang akan dicapai penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui hasil analisis laporan keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016.
2. Untuk mengetahui pengambilan keputusan investasi saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016.
3. Untuk mengetahui peranan analisis laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016.

### **1.4. Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai suatu analisis laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham, penelitian ini diharapkan berguna bagi:

1. Kegunaan Teoretis, yaitu untuk memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya mengenai analisis laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham.
2. Kegunaan Praktis, yaitu untuk membantu memecahkan dan mengantisipasi masalah yang ada pada lokasi yang diteliti, yang dapat berguna bagi para investor, calon investor, dan pihak eksternal lainnya dalam pengambilan keputusan investasi saham.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Laporan Keuangan**

##### **2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan**

Akuntan memberikan informasi tentang hasil akhir dari kegiatan akuntansi (siklus akuntansi) yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan yang sangat berguna bagi berbagai pihak, baik pihak-pihak eksternal maupun pihak-pihak internal perusahaan. Informasi yang diberikan oleh akuntan ini disebut laporan keuangan. Oleh karena itu, laporan keuangan dapat dipakai sebagai alat untuk berkomunikasi dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data keuangan perusahaan, dan karena inilah maka laporan keuangan sering disebut juga "*language of business*".

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 1 (paragraf 09) laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. John J. Wild (2014, 79) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan produk proses pelaporan keuangan yang diatur oleh standar dan aturan akuntansi, insentif manajer, serta mekanisme pelaksanaan dan pengawasan perusahaan. Sedangkan Charles T. Horngren (2012, 2) menyatakan bahwa laporan keuangan adalah dokumen bisnis yang digunakan perusahaan untuk melaporkan hasil aktivitasnya kepada berbagai kelompok pengguna, yang dapat meliputi manajer, investor, kreditor, dan agen regulator.

Dari definisi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan yang diatur oleh standar dan aturan akuntansi yang dapat digunakan oleh berbagai kelompok pengguna baik pengguna internal maupun pengguna eksternal.

##### **2.1.2. Pengguna Laporan Keuangan**

Laporan keuangan memberikan informasi yang menyangkut kondisi dan kinerja suatu entitas yang digunakan sebagai bahan pertimbangan para pengguna laporan keuangan dalam pengambilan suatu keputusan.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam Kerangka Dasar Penyusunan Penyajian Laporan Keuangan (KDPPLK) (paragraf 09) pengguna laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditor usaha lainnya, pelanggan pemerintah serta lembaga-lembaganya, dan masyarakat. Mereka menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda. Beberapa kebutuhan ini meliputi:

- a. Investor. Penanam modal berisiko dan penasihat mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan entitas untuk membayar dividen.
- b. Karyawan. Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka mereka tertarik dengan informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas entitas. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan entitas dalam memberikan balas jasa, imbalan pascakerja, dan kesempatan kerja.
- c. Pemberi pinjaman. Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.
- d. Pemasok dan kreditor usaha lainnya. Pemasok dan kreditor usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditor usaha berkepentingan pada entitas dalam tenggang waktu yang lebih pendek daripada pemberi pinjaman kecuali kalau sebagai pelanggan utama mereka bergantung pada kelangsungan hidup entitas.
- e. Pelanggan. Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup entitas, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan, atau bergantung pada entitas.
- f. Pemerintah. Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas entitas. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas entitas, menetapkan kebijakan pajak, dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.
- g. Masyarakat. Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara. Misalnya entitas dapat memberikan kontribusi berarti pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan terakhir kemakmuran entitas serta rangkaian aktivitasnya.

Donald E. Kieso (2007, 6) menyatakan bahwa pengguna laporan keuangan akan bergantung pada jenis-jenis keputusan yang dibuat oleh pengguna tersebut. Perbedaan dalam keputusan membagi pengguna informasi laporan keuangan menjadi dua kelompok yaitu pengguna internal dan pengguna eksternal.

### 1. Pengguna Internal

Pengguna internal informasi laporan keuangan adalah para manajer yang merencanakan, mengorganisasikan, dan mengelola suatu bisnis yang secara langsung berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan. Laporan keuangan digunakan untuk mengambil keputusan kebijakan dalam operasi perusahaan bagi para manajer, keputusan tersebut meliputi keputusan strategis perusahaan dan rencana yang akan dijalankan untuk memaksimalkan keuntungan. Para manajer tersebut yaitu manajer pemasaran, supervisor produksi, direktur keuangan, dan pejabat perusahaan.

### 2. Pengguna Eksternal

Pengguna eksternal informasi laporan keuangan yang paling utama yaitu investor dan kreditor. Investor menggunakan informasi laporan keuangan guna membuat keputusan untuk membeli (*buy*), menjual (*sell*), dan menahan (*hold*) sahamnya. Sedangkan kreditor menggunakan informasi laporan keuangan untuk mengevaluasi risiko pemberian kredit atau pinjaman.

Sedangkan Hery (2016, 4) menyatakan bahwa pengguna informasi akuntansi harus dapat memperoleh pemahaman mengenai kondisi keuangan dan hasil operasional perusahaan lewat laporan keuangan. Tujuan keseluruhan dari laporan keuangan untuk memberikan informasi yang berguna bagi pihak eksternal terutama investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit.

1. Investor, menggunakan informasi akuntansi untuk mengambil keputusan dalam membeli atau menjual sahamnya. Investor perlu secara cermat dan hati-hati dalam menanggapi setiap perkembangan kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Investor sebagai pihak luar dari perusahaan dapat menilai prospek terhadap dana yang telah atau dana yang akan diinvestasikan melalui laporan keuangan, apakah menguntungkan atau tidak menguntungkan.
2. Kreditor, menggunakan informasi akuntansi untuk mengevaluasi besarnya tingkat risiko dari pemberian kredit atau pinjaman uang. Kreditor dapat memperkecil risiko dengan cara mengetahui seberapa besar tingkat likuiditas perusahaan melalui laporan keuangan.

### 2.1.3. Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan disusun untuk menyediakan informasi bagi para pemakai mengenai posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan dari suatu entitas yang bermanfaat bagi para pengguna dalam pengambilan suatu keputusan.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 1 (paragraf 09) tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

L.M Samryn (2014, 33) menyatakan bahwa secara umum laporan keuangan dibuat dengan tujuan untuk menyampaikan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan pada suatu saat tertentu kepada para pemangku kepentingan. Sejalan dengan perkembangan kepentingan kelompok pemakai informasi maka pelaporan keuangan diperluas dengan tujuan sebagai berikut :

1. Membuat keputusan investasi dan kredit. Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan untuk membuat lebih dari satu laporan keuangan untuk satu periode akuntansi.
2. Menilai prospek arus kas. Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dapat digunakan untuk menilai potensi arus kas di masa yang akan datang.
3. Melaporkan sumber daya perusahaan, klaim atas sumber daya tersebut, dan perubahan-perubahan di dalamnya. Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dapat menjelaskan kekayaan perusahaan, kepemilikan dan/atau pihak-pihak yang masih berhak atas sumber daya tersebut. Informasi yang disajikan juga dapat menjelaskan perubahan-perubahan yang terjadi atas sumber daya tersebut selama satu periode akuntansi yang dialporkan.
4. Melaporkan sumber daya ekonomi, kewajiban, dan ekuitas para pemilik.
5. Melaporkan kinerja dan laba perusahaan. laporan keuangan digunakan untuk mengukur prestasi manajemen dengan selisih antara pendapatan beban dalam periode akuntansi yang sama.
6. Menilai likuiditas, solvabilitas, dan arus dana. Laporan keuangan dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek, jangka panjang, dan arus dana.
7. Menilai pengelolaan dan kinerja manajemen.
8. Menjelaskan dan menafsirkan informasi keuangan.

#### **2.1.4. Komponen Laporan Keuangan**

Secara umum laporan keuangan meliputi ikhtisar-ikhtisar yang menggambarkan posisi keuangan, hasil usaha, dan arus kas serta perubahan ekuitas sebuah organisasi dalam satu periode waktu tertentu. Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan modal/ekuitas, dan catatan atas laporan keuangan.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 1 (paragraf 10) laporan keuangan lengkap terdiri dari:

1. Laporan posisi keuangan pada akhir periode
2. Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode
3. Laporan perubahan ekuitas selama periode
4. Laporan arus kas selama periode
5. Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain termasuk informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya

6. Laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasikan pos-pos dalam laporan keuangan.

Menurut Hery (2016, 6) komponen laporan keuangan yang lengkap yaitu terdiri dari :

1. Laporan posisi keuangan

Laporan posisi keuangan adalah sebuah laporan yang sistematis tentang posisi aset, liabilitas, dan ekuitas perusahaan pada periode waktu tertentu. Tujuan dari laporan posisi keuangan yaitu untuk menggambarkan posisi keuangan perusahaan.

2. Laporan laba rugi

Laporan laba rugi adalah laporan yang sistematis tentang pendapatan dan beban perusahaan untuk satu periode waktu tertentu. Laporan laba rugi memberikan informasi mengenai hasil kinerja manajemen atau hasil kegiatan operasional perusahaan.

3. Laporan perubahan modal

Laporan perubahan modal adalah laporan yang menyajikan ikhtisar perubahan dalam ekuitas pemilik suatu perusahaan pada periode waktu tertentu.

4. Laporan arus kas

Laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, yaitu mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan untuk satu periode waktu tertentu. Laporan arus kas menunjukkan besarnya kenaikan atau penurunan bersih kas dari seluruh aktivitas selama periode berjalan dan saldo kas yang dimiliki perusahaan sampai dengan akhir periode.

5. Catatan atas laporan keuangan

Catatan atas laporan keuangan bertujuan untuk memberikan penjelasan yang lebih lengkap mengenai informasi yang disajikan dalam laporan keuangan.

## **2.2. Analisis Laporan Keuangan**

### **2.2.1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan meliputi penelaahan tentang hubungan dan kecenderungan atau tren untuk mengetahui apakah keadaan keuangan, hasil usaha, dan kemajuan keuangan perusahaan memuaskan atau tidak memuaskan. Menganalisis laporan keuangan berarti menilai kinerja perusahaan, baik secara internal dari tahun ke tahun maupun dibandingkan dengan perusahaan lain yang berada dalam industri yang sama.

Berkenaan dengan analisis laporan keuangan, John J. Wild (2014, 4) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan adalah aplikasi dari alat dan teknik analitis untuk laporan keuangan bertujuan umum dan data-data yang berkaitan untuk

menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis. Hery (2016, 113) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya dan menelaah masing-masing dari unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri. Sedangkan V. Wiratna Sujarweni (2017, 6) analisis laporan keuangan adalah suatu proses dalam rangka membantu menganalisis atau mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan, hasil-hasil operasi perusahaan masa lalu dan masa depan.

Dari definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan adalah aplikasi dari alat dan teknik analitis untuk laporan keuangan dalam membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya dan menelaah dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dalam rangka membantu menganalisis atau mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis.

### **2.2.2. Tujuan Analisis Laporan Keuangan**

Agar laporan keuangan menjadi lebih berarti, sehingga dapat dipahami dan dimengerti oleh berbagai pihak, maka perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan. bagi pihak pemilik dan manajemen, tujuan utama dari analisis laporan keuangan adalah untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan yang melibatkan neraca dan laba rugi pada saat ini. Dengan mengetahui posisi keuangan, serta dilakukan analisis laporan keuangan secara mendalam, maka akan terlihat apakah perusahaan dapat mencapai target yang telah direncanakan sebelumnya atau tidak.

John J. Wild (2014, 11) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan diperlukan dalam beberapa hal lain sebagai berikut :

- a. Manajer. Analisis laporan keuangan memberikan petunjuk kepada manajer tentang perubahan strategis dalam kegiatan operasional, investasi, dan pendanaan perusahaan. Manajer juga menganalisis bisnis dan laporan keuangan perusahaan pesaing untuk mengevaluasi profitabilitas dan risiko pesaing. Analisis tersebut memungkinkan adanya perbandingan antar perusahaan untuk mengevaluasi kekuatan dan kelemahan relatif terhadap kompetitor, maupun sebagai tolak ukur kinerja.
- b. Manajemen Keuangan. Manajer harus mengevaluasi dampak keputusan keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Analisis laporan keuangan membantu manajer untuk menilai dampak keputusan keuangan terhadap profitabilitas dimasa mendatang maupun risikonya.
- c. Direktur. Sebagai wakil pemegang saham terpilih, direktur bertanggung jawab untuk melindungi kepentingan pemegang saham dengan mengawasi secara hati-hati aktivitas perusahaan. Direktur dibantu analisis laporan keuangan untuk menunaikan tanggung jawab untuk pengawasannya.

- d. Regulator (Pembuatan Peraturan). *Internal revenue service* menerapkan alat analisis laporan keuangan untuk mengaudit laporan pajak dan memeriksa kewajaran jumlah yang dilaporkan.
- e. Serikat Kerja. Teknik analisis laporan keuangan berguna bagi serikat kerja dalam negosiasi tawar-menawar kolektif.
- f. Pelanggan. Teknik analisis digunakan untuk menentukan profitabilitas pemasok bersamaan dengan estimasi keuntungan pemasok dari transaksi yang saling menguntungkan.

Sedangkan menurut Hery (2016, 114) secara umum tujuan dari dilakukannya analisis laporan keuangan adalah :

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, baik aset, liabilitas, ekuitas, maupun hasil usaha yang telah dicapai selama beberapa periode.
2. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan yang menjadi kekurangan perusahaan.
3. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang menjadi keunggulan perusahaan.
4. Untuk menentukan langkah-langkah perbaikan yang perlu dilakukan di masa mendatang, khususnya yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
5. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen.
6. Sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis, terutama mengenai hasil yang telah dicapai.

Di sisi lain, tujuan analisis laporan keuangan menurut Bernstein (1983) yang dikutip oleh Hery (2016, 114) adalah sebagai berikut:

1. *Screening*. Analisis dilakukan dengan melihat secara kritis data-data yang terkandung dalam laporan keuangan untuk kepentingan pemilihan investasi atau kemungkinan *merger*.
2. *Forecasting*. Analisis dilakukan untuk memprediksi kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang.
3. *Diagnosis*. Analisis dilakukan untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi dalam manajemen operasi, keuangan, ataupun masalah lainnya.
4. *Evaluation*. Analisis dilakukan untuk menilai prestasi manajemen, kinerja operasional, tingkat efisiensi, dan lain sebagainya.
5. *Understanding*. Dengan melakukan analisis laporan keuangan, informasi mentah yang ada dalam laporan keuangan akan menjadi lebih bermakna.

### **2.2.3. Metode dan Teknik Analisis Laporan Keuangan**

#### **2.2.3.1 Analisis Komparatif**

Analisis komparatif dilakukan untuk mengetahui perubahan-perubahan berupa kenaikan atau penurunan pos-pos laporan keuangan atau data lainnya dalam dua atau lebih periode yang dibandingkan.

Berkenaan dengan analisis perbandingan, John J. Wild (2014, 34) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan komparatif dilakukan dengan cara menelaah laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, atau laporan arus kas yang berurutan dari satu periode ke periode berikutnya. Analisis laporan keuangan komparatif meliputi penelaahan perubahan saldo tiap-tiap akun dari tahun ke tahun atau selama beberapa tahun. Informasi terpenting yang didapat dari analisis laporan keuangan komparatif adalah kecenderungan atau tren. Perbandingan laporan selama beberapa periode dapat menunjukkan arah, kecepatan, dan jangkauan jarak sebuah tren. Analisis komparatif juga membandingkan tren pos-pos yang berkaitan. Analisis laporan keuangan komparatif disebut juga analisis *horizontal* karena saat menelaah laporan komparatif akan menganalisis saldo akun dengan analisis dari kiri ke kanan. Terdapat dua teknik analisis komparatif yang populer yaitu analisis perubahan tahun ke tahun (*year-to-year change analysis*) dan analisis tren angka indeks (*index-number trend analysis*). Analisis perubahan tahun ke tahun merupakan perbandingan laporan keuangan selama periode yang relatif pendek biasanya dilakukan analisis perubahan tahun ke tahun dalam tiap-tiap pos. Sedangkan analisis tren angka indeks merupakan sebuah alat yang digunakan untuk membandingkan laporan keuangan untuk perbandingan tren jangka panjang yang menghitung persentase perubahan dengan mengacu pada tahun dasar.

Hery (2017, 115) menyatakan bahwa analisis komparatif laporan keuangan merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dari dua periode atau lebih untuk menunjukkan perubahan dalam jumlah maupun dalam persentase. Sedangkan Sofyan Syafri Harahap (2015, 227) menyatakan bahwa analisis komparatif adalah teknik analisa laporan yang dilakukan dengan cara menyajikan laporan keuangan secara *horizontal* dan membandingkan antara satu dengan yang lain, dengan menunjukkan informasi keuangan atau data lainnya baik dalam rupiah atau dalam unit.

Dari definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan komparatif adalah analisis laporan keuangan yang dilakukan dengan cara menelaah laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, atau laporan arus kas dengan membandingkan dari dua periode atau lebih, untuk menunjukkan informasi keuangan atau data lainnya baik dalam rupiah atau dalam persentase.

### **2.2.3.2 Analisis Rasio Keuangan**

Rasio keuangan dan kinerja perusahaan mempunyai hubungan yang erat, karena untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan rasio yang merupakan perbandingan angka-angka yang terdapat pada pos-pos laporan keuangan.

Menurut John J. Wild (2014, 40) analisis rasio keuangan merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan. Sebuah rasio menyatakan hubungan matematis antara dua kuantitas. Hery (2016, 139) menyatakan

bahwa analisis rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Analisis rasio keuangan pada umumnya digunakan oleh tiga kelompok utama pengguna laporan keuangan yaitu manajer perusahaan, analisis kredit, dan analisis saham. Analisis rasio bermanfaat dalam pengambilan keputusan serta dapat mengidentifikasi posisi perusahaan dalam industri. Sedangkan Kasmir (2015, 104) menyatakan bahwa analisis rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan yang lainnya.

Dari definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa analisis rasio keuangan adalah alat analisis keuangan dengan cara membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan, pada umumnya digunakan oleh tiga kelompok utama pengguna laporan keuangan yaitu manajer perusahaan, analisis kredit, dan analisis saham.

Terdapat berbagai jenis bentuk rasio keuangan yang dapat digunakan dalam melakukan analisis laporan keuangan. Menurut John J. Wild (2014, 43) rasio keuangan diantaranya adalah:

1. Analisis Kredit (Risiko)

- a. Rasio Likuiditas, untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek.

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*):

$$\frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*):

$$\frac{\text{Kas} + \text{setara kas} + \text{surat berharga} + \text{piutang}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

3. Waktu penagihan (*Collection Period*):

$$\frac{\text{Piutang rata - rata}}{\text{Penjualan}/360}$$

4. Jumlah hari untuk menjual persediaan (*Days to sell inventory*):

$$\frac{\text{Persediaan rata - rata}}{\text{Harga pokok penjualan}/360}$$

- b. Rasio Struktur Modal dan Solvabilitas, untuk menilai kemampuan dalam memenuhi liabilitas jangka panjang.

1. Total liabilitas terhadap ekuitas (*Total Debt to Equity*):

$$\frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

2. Liabilitas jangka panjang terhadap ekuitas (*Long Term Debt to Equity*) :  

$$\frac{\text{Liabilitas jangka panjang}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$
3. Kelipatan bunga dihasilkan (*Times IntersEarned*) :  

$$\frac{\text{Laba sebelum pajak} + \text{beban bunga}}{\text{Beban bunga}}$$

2. Analisis Profitabilitas

- a. Rasio Tingkat Pengembalian atas Investasi, untuk menilai kompensasi keuangan kepada penyedia pendanaan ekuitas dan liabilitas.

1. Tingkat pengembalian aset (*Return On Assets*) :  

$$\frac{\text{Laba bersih} + \text{beban bunga} \times (1 - \text{tarif pajak})}{\text{Rata - rata total aset}}$$

2. Tingkat pengembalian ekuitas (*Return On Equity*) :  

$$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata - rata ekuitas pemegang saham}}$$

- b. Kinerja Operasi, untuk mengevaluasi margin laba dari aktivitas operasi.

1. Margin laba kotor (*Gross Profit Margin*) :  

$$\frac{\text{Penjualan} - \text{beban pokok penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2. Margin laba operasi (*Operating Profit Margin*) :  

$$\frac{\text{Laba operasi}}{\text{Penjualan}}$$

3. Margin laba bersih (*Net Profit Margnin*) :  

$$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

- c. Pemanfaatan Aset, untuk menilai efektifitas dan intensitas aset dalam menghasilkan penjualan, disebut juga perputaran (*turnover*).

1. Perputaran kas (*Cash Turnover*) :  

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata - rata kas dan setara kas}}$$

2. Perputaran piutang (*Account Receivable Turnover*) :  

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata - rata piutang}}$$

3. Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*) :  

$$\frac{\text{Beban pokok penjualan}}{\text{Rata - rata persediaan}}$$

4. Perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover*) :

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata – rata modal kerja}}$$

5. Perputaran aset tetap (*Fixed Assets Turnover*) :

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata – rata aset tetap}}$$

6. Perputaran total aset (*Total Assets Turnover*) :

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata – rata total aset}}$$

3. Valuasi

a. Ukuran Pasar, untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (saham).

1. Harga saham terhadap laba (*Price To Earnings Ratio*) :

$$\frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per saham}}$$

2. Hasil Laba (*Earnings Yield*) :

$$\frac{\text{Laba per saham}}{\text{Harga pasar per lembar saham}}$$

3. Hasil Dividen (*Dividend Yield*) :

$$\frac{\text{Dividen tunai per saham}}{\text{Harga pasar per lembar saham}}$$

4. Tingkat pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) :

$$\frac{\text{Dividen tunai per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

5. Harga saham terhadap nilai buku (*Price To Book Value*) :

$$\frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Menurut Hery (2016, 142) secara garis besar, saat ini dalam praktik ada lima jenis rasio keuangan yang sering digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Kelima jenis rasio tersebut adalah :

1. Rasio Likuiditas, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek. Semakin tinggi nilai persentase rasio likuiditas, maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendek. Rasio likuiditas dapat dikatakan dalam kondisi baik jika mempunyai nilai rasio lebih dari angka 1 atau 100%.

- a. Rasio Lancar (*Current Ratio*), merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang tersedia.

$$\frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

- b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang tersedia dan mengurangi dengan persediaan.

$$\frac{\text{Aset lancar} - \text{persediaan}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

- c. Rasio Kas (*Cash Ratio*), merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek dengan menggunakan kas atau setara kas yang tersedia.

$$\frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

2. Rasio *Leverage*, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka panjang. Rasio *leverage* bertujuan untuk mengukur sejauh mana kebutuhan keuangan perusahaan dibelanjai dengan dana pinjaman. Semakin rendah nilai persentase rasio *leverage*, maka semakin baik kondisi perusahaan dalam mengelola liabilitas jangka panjang. Rasio *leverage* dapat dikatakan dalam kondisi baik jika mempunyai nilai rasio kurang dari angka 1 atau 100%.

- a. Rasio liabilitas terhadap aset (*Debt To Assets Ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total liabilitas dengan total aset. *Debt to assets ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar besarnya total liabilitas terhadap keseluruhan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total aset}}$$

- b. Rasio liabilitas terhadap ekuitas (*Debt To Equity Ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total liabilitas dengan total ekuitas. *Debt to equity ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar besarnya total liabilitas terhadap keseluruhan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$$

- c. Rasio liabilitas jangka panjang terhadap ekuitas (*Long Term Debt to Equity Ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara liabilitas jangka panjang dengan total ekuitas.

$$\frac{\text{Liabilitas jangka panjang}}{\text{Total ekuitas}}$$

- d. Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan (*Times Interest Earned Ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga, diukur dari jumlah laba sebelum pajak dan bunga.

$$\frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga}}$$

3. Rasio Aktivitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber dana yang dimiliki perusahaan dan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas sehari-hari. Semakin tinggi nilai perputaran rasio aktivitas, maka semakin baik kinerja perusahaan untuk menilai efektifitas dan kekuatan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

- a. Perputaran piutang (*Account Receivable Turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang atau berapa kali dana yang tertanam dalam piutang usaha akan berputar dalam satu periode.

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

- b. Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam persediaan akan berputar dalam satu periode.

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

- c. Perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja (aset lancar) yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset lancar}}$$

- d. Perputaran aset tetap (*Fixed Assets Turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan aset tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Tetap}}$$

- e. Perputaran total aset (*Total Assets Turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}}$$

4. Rasio Profitabilitas, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai persentase rasio profitabilitas, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba.

- a. Hasil pengembalian atas aset (*Return On Assets*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil pengembalian (*return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih, dan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

$$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

- b. Hasil pengembalian atas ekuitas (*Return On Equity*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil pengembalian (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih, dan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

$$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

- c. Marjin laba kotor (*Gross Profit Margin*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih.

$$\frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}}$$

- d. Marjin laba operasi (*Operating Profit Margin*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasi atas penjualan bersih.

$$\frac{\text{Laba operasi}}{\text{Penjualan}}$$

- e. Marjin laba bersih (*Net Profit Margin*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih.

$$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

5. Rasio Penilaian Pasar, merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai wajar saham. Semakin tinggi nilai rasio pasar, maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan atas kinerja yang akan datang.

- a. Laba per lembar saham (*Earnings Per Share*), merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham dan menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan. Semakin tinggi nilai *earnings per share*, maka semakin besar laba sehingga harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat.

$$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

- b. Rasio harga terhadap laba (*Price Earnings Ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. Semakin tinggi nilai *price earnings ratio*, maka bisa menunjukkan bahwa perusahaan semakin diminati oleh investor, karena harga pasar saham semakin naik maka nilai *price earnings ratio* semakin tinggi.

$$\frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Earnings per share}}$$

- c. Imbal hasil dividen (*Dividend Yield*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan harga pasar per lembar saham.

$$\frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Harga pasar per lembar saham}}$$

- d. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham.

$$\frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Earnings per share}}$$

- e. Rasio nilai buku (*Book Value*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai buku per lembar saham.

$$\frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

- f. Rasio harga terhadap nilai buku (*Price to Book Value*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

$$\frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Book value}}$$

## **2.3. Saham**

### **2.3.1. Pengertian Saham**

Saham merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan. Membeli saham berarti membeli sebagian kepemilikan atas suatu perusahaan, dan berhak atas keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen, apabila perusahaan membukukan keuntungan.

Menurut Irham Fahmi (2013, 81) saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan, kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya, dan sebagai persediaan yang siap untuk dijual. Sedangkan Teguh Hidayat (2017, 2) menyatakan bahwa saham adalah aset, bukan sekedar kertas atau hanya angka-angka yang ditampilkan di monitor komputer. Setiap lembar saham yang dipegang mewakili aset dari perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham *preferen*. Dimana kedua jenis saham ini memiliki arti dan aturannya masing-masing. Menurut Sri Hermuningsih (2012, 78) dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal publik yaitu :

1. Saham biasa (*common stock*)

Merupakan jenis efek yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Saham ini paling sering dipergunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat. Pemilik saham mempunyai hak dan kewajiban terbatas pada setiap lembar saham yang dimiliki.

2. Saham preferen (*preferred stocks*)

Merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, diberikan hak untuk mendapatkan dividen dan atau bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dahulu dari saham biasa, di samping itu mempunyai preferensi untuk mengajukan usul pencalonan direksi/komisaris.

### **2.3.2. Nilai Saham**

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan. Menurut Teguh Hidayat (2017, 51) saham memiliki dua macam nilai yaitu nilai saham pada saat ini (*present value*) dan nilai saham di masa yang akan datang (*future value*).

Sunariyah (2011, 126) menyatakan bahwa terdapat beberapa jenis nilai saham yaitu:

1. Nilai Nominal (*Par Value*)

Nilai nominal adalah harga saham pertama yang tercantum pada sertifikat badan usaha. Harga saham tersebut merupakan harga saham yang sudah diotorisasi oleh rapat umum pemegang saham (*shareholders*). Harga ini tidak berubah-ubah dari yang telah ditetapkan oleh rapat umum pemegang saham.

2. Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai saham akan bermacam-macam dari waktu perusahaan didirikan, nilai saham tersebut berubah karena adanya kenaikan atau penurunan harga saham dan adanya laba ditahan. Jumlah laba ditahan, *par value* saham, dan modal selain *par value* adalah nilai buku. Nilai buku untuk setiap lembar saham dihitung dari pembagian jumlah nilai buku dengan jumlah lembar saham.

3. Nilai Dasar (*Base Price*)

Nilai dasar suatu saham sangat berkaitan dengan harga pasar saham yang bersangkutan setelah dilakukan penyesuaian karena *corporate action* (aksi perusahaan). Nilai dasar merupakan harga perdana suatu saham.

4. Nilai Pasar (*Market Price*)

Nilai pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Apabila bursa efek telah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Untuk mendapatkan jumlah nilai pasar suatu saham yaitu dengan mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang dikeluarkan.

Sedangkan Martalena (2011, 57) menyatakan bahwa nilai dari suatu saham memiliki empat konsep, yaitu:

1. Nilai Nominal, merupakan nilai per lembar saham yang berkaitan dengan akuntansi dan hukum. Nilai ini diperlihatkan pada neraca perusahaan dan merupakan modal disetor dibagi dengan jumlah saham yang beredar.
2. Nilai Buku, merupakan nilai per lembar saham menunjukkan nilai aktiva bersih per lembar saham yang merupakan nilai ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.
3. Nilai Pasar, merupakan nilai suatu saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang terbentuk di bursa saham.
4. Nilai Intrinsik, merupakan harga wajar saham yang mencerminkan harga saham yang sebenarnya. Nilai intrinsik merupakan nilai saat ini dari semua arus kas di masa mendatang yang berasal dari *capital gain* dan dividen.

### 2.3.3. Penilaian Saham

Melakukan penilaian (valuasi) saham memiliki kegunaan bagi investor sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi saham. Valuasi saham adalah metode untuk menghitung estimasi harga wajar saham. Harga saham selalu berubah setiap waktu bahkan sering juga terjadi gejolak harga. Namun dengan mengetahui harga wajar saham, investor akan lebih siap dalam menghadapi gejolak pasar.

Berkenaan dengan penilaian saham, Desmond Wira (2015, 127) menyatakan bahwa ada banyak metode untuk melakukan penilaian harga wajar saham, namun pada prinsipnya ada dua kategori:

1. Metode Komparatif / *Price Multiple*, yaitu dengan membandingkan atau komparasi dengan perusahaan lain dalam industri sejenis. Metode ini disebut juga *Price Multiple* karena umumnya menggunakan berbagai rasio harga saham terhadap laba per lembar saham dan nilai buku yaitu *price earning ratio* dan *price book value*.
2. Metode Absolut, metode ini hanya menggunakan faktor fundamental dari perusahaan bersangkutan, tanpa membandingkannya dengan perusahaan lain. Contohnya adalah *Dividend Discounted Model (DDM)*, dan *Discounted Cash Flow (DCF)*.

Penilaian harga wajar saham dengan menggunakan metode abasolut, yaitu *dividend discounted model*, dan *discounted cash flow* :

a. *Dividend discounted model*

*Dividend discounted model* adalah metode paling konservatif untuk menghitung penilaian harga wajar saham. Secara teori dapat dikatakan bahwa nilai suatu perusahaan (harga sahamnya) adalah akumulasi seluruh uang yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen sepanjang perusahaan berdiri, kemudian didiskontokan pada tingkat *discount rate* tertentu. Asumsinya adalah perusahaan tidak berkembang dan jumlah dividen yang dibagikan selalu tetap.

b. *Discounted cash flow*

*Discounted cash flow* adalah metode penilaian harga wajar saham yang menggunakan konsep *time value of money* yaitu konsep yang menyatakan bahwa disetiap waktu nilai uang bisa berbeda-beda. Berbeda dengan *dividend discounted model* yang hanya memperhitungkan dividen, metode ini memperhitungkan seluruh arus uang yang mengalir di perusahaan, yaitu dividen dan laba perusahaan. Teori yang mendasari metode ini adalah seluruh uang atau arus kas (*cash flow*) yang mengalir di perusahaan di masa depan bila didiskontokan merupakan harga wajar saham tersebut.

Langkah-langkah dalam melakukan valuasi harga wajar saham menggunakan metode *discounted cash flow* mengadopsi teknik Charles S. Mizrahi dalam buku *Getting Started in Value Investing*, namun sedikit dimodifikasi oleh Desmond Wira (2015, 142). Langkah-langkah dalam melakukan valuasi harga wajar saham menggunakan metode *discounted cash flow* yaitu :

1. Mencari data dividen, *earnings per share*, dan *price earnings ratio*.
2. Menghitung rata-rata *dividend payout ratio*, pertumbuhan *earnings per share*, dan *price earnings ratio*. Untuk menghindari nilai pertumbuhan EPS yang terlalu rendah, maka digunakan limit pertumbuhan EPS atau *discount factor* (r) dan rata-rata PER sebagai berikut :

Jika pertumbuhan EPS > 0,15      maka digunakan angka 0,15

Jika pertumbuhan EPS < 0,15      maka digunakan angka 0,1

Jika rata-rata PER > 20 maka digunakan angka 17

Jika rata-rata PER < 20 maka digunakan angka 12

3. Menghitung *future value* untuk *earnings per share*, yaitu dengan memproyeksikan *earnings per share* sampai 5 tahun ke depan, dengan rumus :

$$\text{Future value EPS} = \text{EPS tahun terakhir} \times (1+r)$$

4. Menghitung *future value* untuk harga wajar saham, yaitu dengan memproyeksikan harga wajar saham di akhir 5 tahun ke depan dengan mengalikan *future value* EPS dengan rata-rata *price earnings ratio*.
5. Menghitung akumulasi dividen, langkah berikutnya adalah menghitung akumulasi dividen yang diterima selama 5 tahun ke depan, yaitu dengan mengalikan *future value* EPS dengan rata-rata *dividend payout ratio*.
6. Menghitung *future value* harga wajar saham total, yaitu dengan menjumlahkan *future value* harga wajar saham diakhir tahun ke 5 dengan akumulasi dividen selama 5 tahun.
7. Menentukan tingkat imbal hasil / diskonto, sebelum menghitung harga wajar saham perlu menentukan terlebih dahulu tingkat imbal hasil / diskonto. Untuk menentukan tingkat imbal hasil / diskonto dapat menggunakan metode *Capital Asset Pricing Mode* (CAPM). CAPM yaitu suatu metode yang dikembangkan untuk menentukan tingkat imbal hasil suatu aset, dengan memperhitungkan risiko aset tersebut, dengan rumus sebagai berikut :

$$r = r_{\text{risk free rate}} + \beta (r_{\text{market}} - r_{\text{risk free rate}})$$

Dimana :

- a. *Risk free rate* adalah tingkat imbal hasil instrumen investasi bebas risiko. Dalam menentukan *risk free* ini, penulis menggunakan data dari website Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) yaitu investasi bebas risiko adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

- b. Beta ( $\beta$ ) adalah koefisien beta perusahaan. Koefisien beta menunjukkan sensitivitas atau kepekaan suatu saham terhadap pergerakan pasar.
  - c. *Risk market* adalah tingkat imbal hasil portofolio pasar. Dalam investasi saham, penulis menggunakan imbal hasil dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
8. Mengitung harga wajar saham, langkah terakhir adalah menghitung harga wajar saham perhitungannya yaitu:

$$\frac{\text{Future value harga wajar saham total}}{(1 + r)^n}$$

Setelah menghitung harga wajar saham menggunakan metode *discounted cash flow*, langkah selanjutnya yaitu membandingkan harga wajar saham dengan harga pasar saham berdasarkan harga penutupan (*closing price*) pada saat ini, kemudian mempertimbangkan untuk pengambilan keputusan investasi saham.

#### 2.3.4. Keputusan Investasi Saham

Analisis penilaian saham bertujuan untuk menghitung estimasi harga wajar suatu saham, dan kemudian membandingkan harga wajar saham tersebut dengan harga pasar saham saat ini. Nilai intrinsik, merupakan harga wajar saham yang mencerminkan harga saham yang sebenarnya. Nilai intrinsik merupakan nilai sekarang dari semua arus kas di masa mendatang yang berasal dari *capital gain* dan dividen. Menurut Donald E. Kieso (2007, 7) investor menggunakan informasi laporan keuangan guna membuat keputusan untuk membeli (*buy*), menjual (*sell*), dan menahan (*hold*) sahamnya.

Suad Husnan (2015, 252) menyatakan bahwa pedoman yang digunakan untuk membuat keputusan investasi saham adalah sebagai berikut :

1. Apabila harga wajar saham lebih besar dari harga pasar saham saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya harus dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
2. Apabila harga wajar saham lebih kecil dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal), dan karenanya harus dijual apabila ingin mendapatkan *capital gain*.
3. Apabila harga wajar saham sama dengan harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Desmond Wira (2015, 127), menyatakan bahwa jika harga pasar saat ini berada di bawah harga wajarnya, maka saham tersebut disebut *undervalued*, dan sebaiknya membeli saham tersebut karena harganya murah. Sedangkan bila harga pasar saat ini berada di atas harga wajarnya disebut *overvalued*, dan seharusnya dijual karena harganya mahal.

### 2.3.5. Keuntungan dan Risiko Investasi Saham

Tujuan dari melakukan investasi saham adalah untuk memperoleh keuntungan dalam berinvestasi yaitu *capital gain* dan dividen. *Capital gain* adalah selisih positif antara harga jual dan harga beli. Dividen adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham yang diberikan oleh perusahaan.

Wiliam Hartono (2016, 40) menyatakan bahwa berinvestasi saham tentu memiliki keuntungan. Keuntungan pertama adalah bebas waktu, namun ada keuntungan yang diberikan oleh saham itu sendiri yaitu *capital gain* dan dividen. *Capital gain* adalah keuntungan dari naiknya harga saham yang dibeli. Dividen adalah laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Irham Fahmi (2013, 86) menyatakan bahwa bagi pihak yang memiliki saham akan memperoleh beberapa keuntungan sebagai bentuk kewajiban yang harus diterima, yaitu :

1. Memperoleh dividen yang akan diberikan pada setiap akhir tahun.
2. Memperoleh *capital gain*, yaitu keuntungan pada saat saham yang dimiliki tersebut dijual kembali pada harga yang lebih mahal.
3. Memiliki hak suara bagi pemegang saham jenis *common stock* (saham biasa).

Sedangkan menurut Sri Hermuningsih (2012, 81), saham dikenal dengan *high risk-high return*. Artinya saham merupakan surat berharga yang bisa memberikan peluang keuntungan tinggi, tetapi memiliki risiko yang tinggi juga. Adapun risiko memiliki saham:

1. Tidak mendapatkan dividen. Jika perusahaan tidak bisa menghasilkan keuntungan, maka perusahaan tidak akan membagikan dividen dalam atau Rapat Umum Pemegang Saham memutuskan untuk tidak membagikan dividen kepada pemegang saham karena laba yang diperoleh akan dipergunakan untuk ekspansi usaha.
2. *Capital loss*. Selisih negatif antara harga jual dengan harga beli. Investor akan mengalami *capital loss*, jika harga beli saham lebih besar dari harga jual.
3. Risiko likuidasi. Jika emiten bangkrut atau likuidasi, para pemegang saham memiliki hak klaim terakhir terhadap aktiva perusahaan setelah seluruh kewajiban emiten dibayar.
4. Saham *delisting* dari bursa. Beberapa alasan tertentu, saham dapat dihapus pencatatannya (*delisting*) di bursa, sehingga saham tersebut akhirnya tidak dapat diperdagangkan

### 2.4. Penelitian Sebelumnya

Adapun penelitian-penelitian sebelumnya yang menjadi acuan dan pedoman dalam penulis dalam menyusun penelitian ini, sebagai berikut:

1. Mutia Aulia Nurjanah (Universitas Pakuan, 2017)

Penelitian ini berjudul “Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada PT Bukit Asam (Persero) Tbk periode 2011-2015”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis laporan keuangan menggunakan analisis komparatif dan analisis rasio keuangan, serta untuk memberikan gambaran mengenai saham pada PT Bukit Asam (Persero) Tbk. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Penelitian ini tidak menggunakan metode penarikan sampel karena hanya menggunakan satu perusahaan. Metode analisis yaitu menggunakan analisis komparatif, analisis rasio, dan analisis penilaian saham yaitu dengan metode *discounted cash flow*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa penilaian harga saham PT Bukit Asam (Persero) Tbk dengan menggunakan metode *discounted cash flow* terlihat bahwa harga pasar saham PT Bukit Asam (Persero) Tbk saat ini lebih besar dibandingkan dengan harga wajarnya. Dengan demikian saham PT Bukit Asam (Persero) Tbk dapat dikatakan *overvalued*. Dalam kondisi seperti ini, investor sebaiknya mempertimbangkan untuk menjual saham dari PT Bukit Asam (Persero) Tbk karena harganya sudah terlalu mahal.

2. Tara Madarina (Universitas Pakuan, 2017)

Penelitian ini berjudul “Analisis Laporan Keuangan Untuk Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada PT Merck Tbk periode 2011-2015”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis laporan keuangan menggunakan analisis komparatif dan analisis rasio keuangan, serta untuk memberikan gambaran mengenai saham pada PT Merck Tbk. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Penelitian ini tidak menggunakan metode penarikan sampel karena hanya menggunakan satu perusahaan. Metode analisis yaitu menggunakan analisis komparatif, analisis rasio, dan analisis penilaian saham yaitu dengan metode *discounted cash flow*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari hasil analisis kinerja keuangan perusahaan memiliki aspek kinerja keuangan yang baik yaitu memiliki struktur aset dan struktur modal yang baik serta diberi respon yang positif oleh pasar. Berdasarkan penilaian saham dengan menggunakan metode *discounted cash flow*, terlihat bahwa harga pasar saham PT Merck Tbk saat ini lebih kecil dibandingkan dengan harga wajarnya. Dengan demikian, saham PT Merck Tbk dikatakan *undervalued*. Dalam kondisi seperti ini, sebaiknya investor membeli saham dari PT Merck Tbk karena harganya tergolong murah, dan harga pasar saham PT Merck Tbk masih memungkinkan untuk meningkat.

3. Syifa Fauziah (Universitas Pakuan, 2017)

Penelitian ini berjudul “Penggunaan Analisis Fundamental Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada PT Alam Sutera Realty Tbk periode 2013-2015”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui penggunaan analisis fundamental untuk memberikan gambaran mengenai saham pada PT Merck Tbk. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Penelitian ini tidak menggunakan metode penarikan sampel karena hanya menggunakan satu perusahaan. Metode analisis yaitu menggunakan analisis trend, analisis struktur bisnis, industri, dan analisis rasio.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa analisis fundamental PT Alam Sutera Realty Tbk menunjukkan bahwa fundamental PT Alam Sutera Realty Tbk dalam keadaan cukup baik. Hal ini memberikan indikasi bahwa perusahaan masih mempunyai kemampuan yang baik dalam menghasilkan arus kas dan masih mampu untuk menurunkan tingkat risiko perusahaan dimasa yang akan datang sehingga akan memaksimalkan nilai saham perusahaan.

4. Akhsanul Haq & Hariza Camelia (Universitas Pakuan, 2015)

Penelitian ini sudah dipublikasikan di <https://journal.unpak.ac.id> dengan judul “Pengaruh Penerapan PSAK (Laporan Arus Kas) Terhadap Indikator Keputusan Investasi Pada PT Goodyear Tbk Tahun 2009-2013”. Tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk mengetahui pengaruh laporan arus kas (PSAK 2) terhadap keputusan investasi oleh investor pada PT Goodyear Tbk periode 2009-2013. Sumber data penelitian adalah data sekunder. Penelitian ini tidak menggunakan metode penarikan sampel karena hanya menggunakan satu perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode studi kasus dan teknik analisis data menggunakan metode rasio keuangan yaitu rasio laporan kas meliputi rasio cakupan dana, rasio kas operasi, rasio cakupan arus kas terhadap hutang lancar, rasio total hutang, rasio pengeluaran modal, dan *return on equity*. Metode penelitian yang digunakan penulis adalah metode penelitian korelasi atau korelasional untuk mengetahui hubungan dan tingkat hubungan antara dua variabel atau lebih.

Hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa peranan laporan keuangan dalam mengambil suatu tindakan keputusan investasi sangat diperlukan, karena laporan keuangan berfungsi sebagai alat dalam penggambaran suatu perusahaan. Dalam konteks ini laporan arus kas yang sangat memiliki peranan aktif dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor kepada perusahaan. Laporan arus kas memiliki keterkaitan datau memilki korelasi dalam pengambilan suatu keputusan investasi, selain itu laporan keuangan berupa laporan neraca dan laporan laba rugi juga berfungsi sebagai alat dalam membantu menggambarkan kondisi keuangan serta kinerja perusahaan. Indikator yang digunakan dalam analisa keputusan investasi itu diperoleh dari rasio laporan kas meliputi rasio cakupan dana, rasio kas operasi, rasio cakupan arus kas terhadap hutang lancar, rasio total hutang, rasio pengeluaran modal,

*return on equity*. Sehingga laporan arus kas yang disajikan dan dilaporkan oleh PT Goodyear Tbk memiliki keterkaitan atau korelasional terhadap keputusan investasi oleh investor tahun 2009-2013.

5. Ni Komang Ayu Darmiati (Universitas Warmeda, 2012)

Penelitian ini sudah dipublikasikan di <https://fejournal.files.wordpress.com> dengan judul “Analisis Rasio Keuangan Sebagai Salah Satu Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis rasio-rasio keuangan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia seperti *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *return on equity*, *net profit margin*, dan *earnings per share*. Analisis rasio tersebut untuk memberikan gambaran mengenai saham perusahaan farmasi yang mana diantara delapan perusahaan memberikan prospek terbaik untuk tempat berinvestasi.

Penelitian ini dilakukan di beberapa perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang ada di Indonesia yang berjumlah 10 perusahaan, yang kemudian diambil sampel menjadi delapan perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder eksternal serta metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Hasil dari penelitian tersebut adalah melalui penelitian pada delapan perusahaan farmasi yang telah terdaftar di BEI tahun 2007-2010, dapat disimpulkan bahwa PT Merck Tbk yang memiliki prospek usaha lebih baik dibandingkan dengan perusahaan farmasi lainnya yang telah diteliti, karena menduduki ranking pertama dengan total peringkat 245.

## **2.5. Kerangka Pemikiran**

Laporan keuangan dapat memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Pada umumnya laporan keuangan yang lengkap terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

Laporan keuangan memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit. Jenis keputusan yang dibuat oleh pengambil keputusan sangatlah beragam, begitu juga dengan metode pengambilan keputusan yang mereka gunakan dan kemampuan mereka untuk memproses informasi. Pengguna informasi akuntansi harus dapat memperoleh pemahaman mengenai kondisi keuangan dari hasil operasional perusahaan lewat laporan keuangan. Investor sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan yang

dibuat oleh perusahaan terutama dalam hal pembagian dividen, sedangkan kreditor berkepentingan dalam hal pengambilan jumlah pokok pinjaman berikut bunganya (Hery, 2016, 4). Penelitian terdahulu oleh Akhsanul Haq & Hariza Camelia (Universitas Pakuan, 2015, 13) menyatakan peranan laporan keuangan dalam mengambil suatu tindakan keputusan investasi sangat diperlukan, karena laporan keuangan berfungsi sebagai alat dalam penggambaran suatu perusahaan. Laporan arus kas yang sangat memiliki peranan aktif dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor kepada perusahaan. Laporan arus kas memiliki keterkaitan datau memilki korelasi dalam pengambilan suatu keputusan investasi, selain itu laporan keuangan berupa laporan neraca dan laporan laba rugi juga berfungsi sebagai alat dalam membantu menggambarkan kondisi keuangan serta kinerja perusahaan.

Analisis komparatif laporan keuangan (X1) menurut John J. Wild (2014, 34) analisis laporan keuangan komparatif dilakukan dengan cara menelaah laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, atau laporan arus kas yang berurutan dari satu periode ke priode berikutnya. Analisis laporan keuangan komparatif meliputi penelaahan perubahan saldo tiap-tiap akun dari tahun ke tahun atau selama beberapa tahun. Informasi terpenting yang didapat dari analisis laporan keuangan komparatif adalah kecenderungan atau tren. Perbandingan laporan selama beberapa periode dapat menunjukkan arah, kecepatan, dan jangkauan jarak sebuah tren. Analisis komparatif juga membandingkan tren pos-pos yang berkaitan. Analisis laporan keuangan komparatif disebut juga analisis *horizontal* karena saat menelaah laporan komparatif akan menganalisis saldo akun dengan analisis dari kiri ke kanan. Teknik analisis komparatif yaitu analisis perubahan tahun ke tahun (*year-to-year change analysis*). Analisis perubahan tahun ke tahun merupakan perbandingan laporan keuangan selama periode yang relatif pendek biasanya dilakukan analisis perubahan tahun ke tahun dalam tiap-tiap pos.

Analisis rasio keuangan (X2) merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan yang lainnya (Kasmir, 2015, 104). Sedangkan Hery (2016, 139) menyatakan bahwa analisis rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Analisis rasio keuangan pada umumnya digunakan oleh tiga kelompok utama pemakai laporan keuangan yaitu manajer perusahaan, analisis kredit, dan analisis saham. Analisis rasio bermanfaat dalam pengambilan keputusan serta dapat mengidentifikasi posisi perusahaan dalam industri. Rasio keuangan perusahaan yang digunakan terdiri dari rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas dan penilaian pasar. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio *leverage* bertujuan untuk mengukur sejauh mana kebutuhan keuangan perusahaan dibelanjai dengan dana pinjaman. Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber dana yang dimiliki

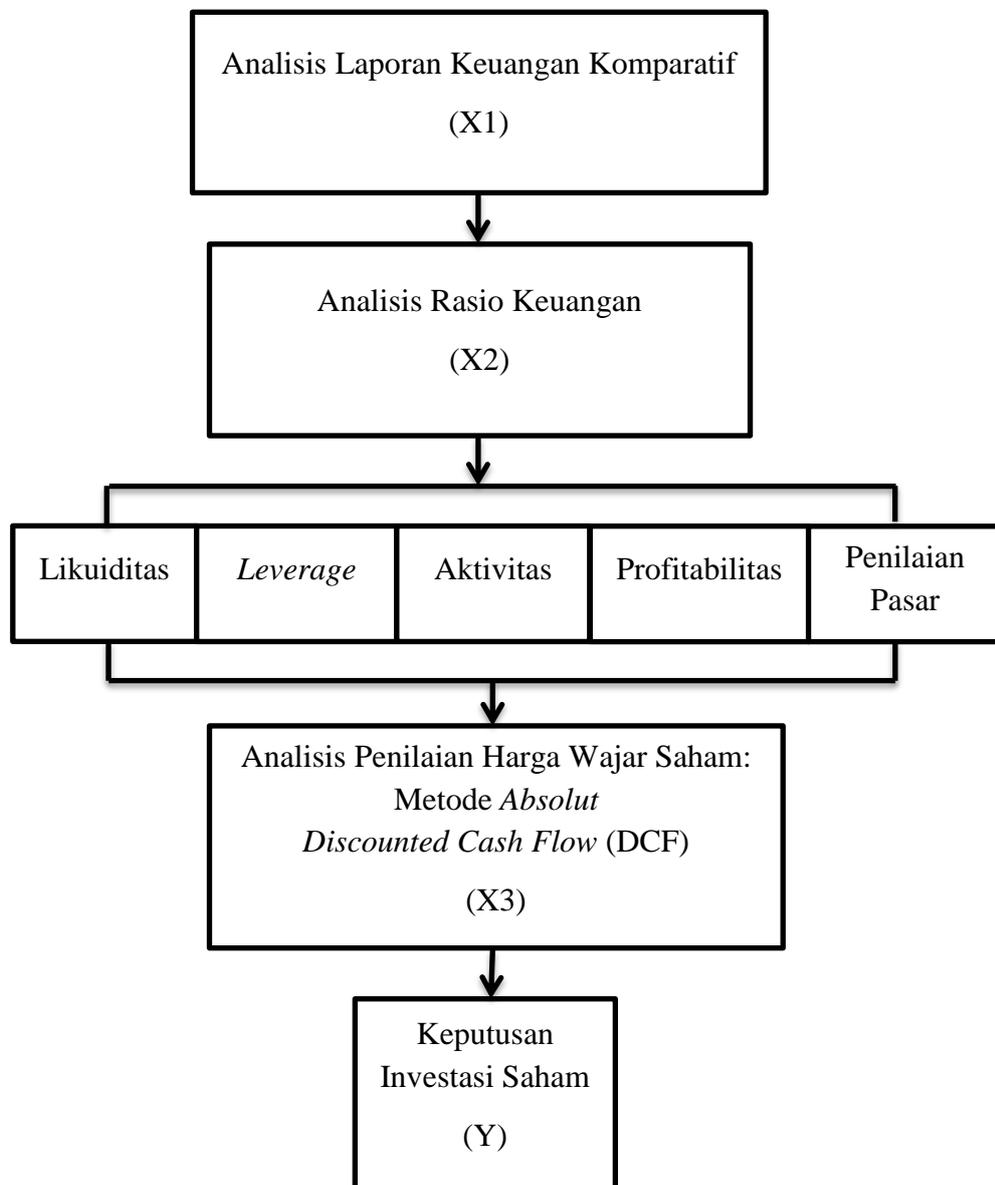
perusahaan dan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas sehari-hari. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta. Rasio penilaian pasar merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai wajar saham. Hasil dari pengukuran analisis perbandingan dan analisis rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan dalam suatu periode.

Selain melihat kondisi dan kinerja suatu perusahaan, para investor juga perlu melakukan penilaian saham. Penilaian saham ini membantu investor untuk lebih tenang dalam menghadapi gejolak pasar, karena harga saham selalu berubah setiap waktu. Nilai pasar saham akan bergerak menuju nilai intrinsik atau harga wajar suatu saham. Nilai pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Apabila bursa efek telah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Nilai intrinsik merupakan harga wajar saham yang mencerminkan harga saham yang sebenarnya. Nilai intrinsik merupakan nilai saat ini dari semua arus kas di masa mendatang yang berasal dari *capital gain* dan dividen. Mengingat kedua hal utama tersebut tidak dinyatakan secara langsung dalam laporan keuangan, maka investor perlu melakukan analisis terhadap laporan keuangan.

Analisis penilaian harga wajar saham (X3) nilai intrinsik merupakan harga wajar saham yang mencerminkan harga saham yang sebenarnya. Nilai intrinsik merupakan nilai saat ini dari semua arus kas di masa mendatang yang berasal dari *capital gain* dan dividen. Penilaian harga wajar saham yang digunakan yaitu metode *discounted cash flow*. *Discounted cash flow* adalah metode penilaian harga wajar saham yang menggunakan konsep *time value of money* yaitu konsep yang menyatakan bahwa disetiap waktu nilai uang bisa berbeda-beda. Metode ini memperhitungkan seluruh arus uang yang mengalir di perusahaan, yaitu dividen dan laba perusahaan. Teori yang mendasari metode ini adalah seluruh uang atau arus kas (*cash flow*) yang mengalir di perusahaan di masa depan bila didiskontokan merupakan harga wajar saham tersebut (Desmond Wira, 2015, 142).

Keputusan investasi saham (Y) bagi investor yaitu dengan menggunakan informasi laporan keuangan guna membuat keputusan untuk membeli (*buy*), menjual (*sell*), dan menahan (*hold*) sahamnya (Donald E. Kieso 2007, 7). Suad Husnan (2015, 252) menyatakan bahwa pedoman yang digunakan untuk membuat keputusan investasi saham yaitu apabila harga wajar saham lebih besar dari harga pasar saham saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya harus dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki. Apabila harga wajar saham lebih kecil dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal), dan karenanya harus dijual apabila ingin mendapatkan *capital gain*. Apabila harga wajar saham sama dengan harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Berdasarkan landasan teori yang telah diuraikan, kemudian digambarkan dalam kerangka pemikiran yang merupakan alur pemikiran dari penelitian yang disusun sebagai berikut :



Gambar 2.  
Kerangka Pemikiran

## **BAB III**

### **Metode Penelitian**

#### **3.1. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan oleh penulis adalah Deskriptif *Eksploratif* dengan metode penelitian studi kasus. Penelitian deskriptif *eksploratif* yang bertujuan untuk menggambarkan secara sistematis fakta-fakta atau karakteristik tertentu atau bidang tertentu, baik berupa keadaan tertentu, permasalahan, sikap, pendapat, kondisi, prosedur atau sistem secara faktual dan cermat. Dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik penelitian dengan pendekatan kuantitatif, kualitatif dan komparatif (non statistik). Analisis yang digunakan dalam penelitian menggunakan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan menganalisis dan membandingkan dengan faktor-faktor yang akan mempengaruhi kondisi keuangan dalam pengambilan keputusan investasi saham pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.

#### **3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian**

a. **Objek Penelitian**

Objek penelitian pada penelitian ini adalah laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Variabel pertama adalah analisis laporan keuangan sebagai variabel independen (*independent variable*), sedangkan variabel kedua adalah pengambilan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen (*dependent variable*).

b. **Unit Analisis**

Unit analisis merupakan tingkat agregasi data yang dianalisis dalam penelitian. Unit analisis yang ditentukan berdasarkan rumusan masalah atau pertanyaan penelitian, merupakan elemen yang penting dalam desain penelitian karena mempengaruhi proses pemilihan, pengumpulan, dan analisis data. Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Organization* yaitu yang diteliti adalah suatu organisasi, sehingga data adalah mengenai atau berasal dari (respons) suatu organisasi tertentu, yaitu salah satu perusahaan dalam sektor industri dasar dan kimia yang termasuk dalam sub sektor semen, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.

c. **Lokasi Penelitian**

Lokasi penelitian adalah tempat variabel-variabel penelitian dianalisis seperti organisasi/perusahaan/instansi atau daerah tertentu. Untuk mendapatkan data yang memadai, penulis mencari laporan keuangan melalui website PT Semen Indonesia (Persero) Tbk yaitu [www.semenindonesia.com](http://www.semenindonesia.com).

### **3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian**

Jenis data yang diteliti adalah data kualitatif dan kuantitatif yang merupakan data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung. Penelitian mengenai aspek laporan keuangan, aspek kondisi keuangan perusahaan dan harga saham merupakan data kualitatif. Sedangkan semua sub-variabel yang dibahas berkaitan dengan skala rasio yang merupakan data kuantitatif.

Sumber data penelitian yang digunakan adalah data sekunder yaitu data-data yang diperoleh secara tidak langsung, tetapi diperoleh dari penyedia data seperti melalui situs resmi perusahaan, Bursa Efek Indonesia, dan penelitian sebelumnya.

### **3.4. Operasionalisasi Variabel**

Untuk memudahkan dalam melakukan analisis, maka terlebih dahulu dilakukan pengelompokan variabel menjadi 2 (dua) kelompok, yaitu:

#### **1. Variabel Independen (Variabel Bebas)**

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain (variabel dependen), setiap terjadi perubahan terhadap variabel independen, maka variabel dependen dapat terpengaruh atas perubahan tersebut. Variabel independen dalam penelitian ini adalah analisis laporan keuangan.

#### **2. Variabel Dependen (Variabel Terikat)**

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pengambilan keputusan investasi saham.

Adapun operasionalisasi variabel dalam penelitian ini terangkum dalam tabel berikut.

Tabel 2.

Operasionalisasi Variabel  
 Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham  
 Pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016

No	Variabel/ Sub Variabel	Indikator	Ukuran	Skala	
1.	Laporan Keuangan: a. Analisis Komparatif	a. Pertumbuhan Aset	1. Laporan Posisi Keuangan Periode 2012-2016	Rasio	
		b. Pertumbuhan Liabilitas dan Ekuitas	2. Laporan Posisi Keuangan Periode 2012-2016	Rasio	
		c. Pertumbuhan Hasil Usaha	3. Laporan Laba Rugi Periode 2012-2016	Rasio	
	b. Analisis Rasio Keuangan	a. Likuiditas	1. <i>Current Ratio</i> 2. <i>Quick Ratio</i>	Rasio Rasio	
		b. <i>Leverage</i>	1. <i>Debt To Assets Ratio</i> 2. <i>Debt To Equity Ratio</i>	Rasio Rasio	
		c. Aktivitas	1. <i>Inventory Turnover</i> 2. <i>Total Assets Turnover</i> 3. <i>Fixed Assets Turnover</i>	Rasio Rasio Rasio	
		d. Profitabilitas	1. <i>Return On Assets</i> 2. <i>Return On Equity</i> 3. <i>Gross Profit Margin</i> 4. <i>Net Profit Margin</i>	Rasio Rasio Rasio Rasio	
		e. Penilaian Pasar	1. <i>Earnings Per Share</i> 2. <i>Price Earnings Ratio</i> 3. <i>Dividend Payout Ratio</i> 4. <i>Book Value</i> 5. <i>Price to Book Value</i>	Rasio Rasio Rasio Rasio	
	2.	Keputusan Investasi Saham: Penilaian Saham	<i>Discounted Cash Flow (DCF)</i>	1. <i>Undervalued</i> 2. <i>Overvalued</i>	Rasio Rasio

**a. Metode Penarikan Sampel**

Metode penarikan sampel tergantung apakah penelitian yang dilakukan menggunakan data yang banyak atau tidak. Jika data penelitian hanya satu, maka tidak perlu sampel karena semua data harus diperoleh dan dianalisis sehingga tidak perlu metode penarikan sampel. Dalam penelitian ini penulis tidak menggunakan penarikan sampel dikarenakan hanya menggunakan satu perusahaan yaitu PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.

**b. Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data-data yang diperoleh secara tidak langsung, tetapi diperoleh dari penyedia data seperti melalui situs resmi perusahaan, Bursa Efek Indonesia, dan penelitian sebelumnya. Dalam penelitian ini metode pengumpulan data dilakukan dengan mengakses dan mengunduh laporan keuangan perusahaan melalui situs PT Semen Indonesia (persero) Tbk yaitu [www.semenindonesia.com](http://www.semenindonesia.com). Sedangkan data-data yang berhubungan dengan harga saham penulis mengunjungi situs Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), situs Yahoo Finance [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) situs Bank Indonesia [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), dan situs perusahaan informasi Thomson Reuters [www.reuters.com](http://www.reuters.com).

**c. Metode Pengolahan/ Analisis Data**

Sebelum investor melakukan pengambilan keputusan investasi saham, sebaiknya investor menganalisis laporan keuangan untuk mengetahui kondisi serta posisi keuangan suatu perusahaan. Analisis data adalah proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Prosedur pengolahan data dalam penelitian ini dimulai dengan memilahkan data ke dalam variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Dari hasil operasionalisasi variabel yang akan diuji, nilai variabel tersebut dimasukkan dalam *microsoft excel*.

Data yang digunakan adalah data sekunder mengenai analisis laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham. Teknik pengelolaan data yang digunakan adalah analisis deskriptif kuantitatif, kualitatif dan eksploratif (non-statistik) yaitu dengan membandingkan keadaan dari objek penelitian dari beberapa periode, dan kemudian dianalisis dengan menggunakan alat ukur yang ada. Penelitian ini dilakukan dengan cara riset teori yang akan diterapkan dengan rumus sebagai alat analisis, sehingga akan diketahui bagaimana analisis laporan keuangan berperan dalam pengambilan keputusan investasi saham. Adapun alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Analisis komparatif, analisis komparatif suatu perusahaan merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan lebih dari satu periode. Analisis komparatif dapat berupa pertumbuhan posisi keuangan dan pertumbuhan hasil usaha. Analisis laporan keuangan komparatif disebut juga analisis *horizontal* karena saat menelaah laporan komparatif akan menganalisis

saldo akun dengan analisis dari kiri ke kanan. Dalam penelitian ini penulis akan menganalisis laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi yang meliputi penelaahan perubahan saldo tiap-tiap akun dalam laporan posisi keuangan yaitu total aset, aset lancar, aset tidak lancar, total liabilitas, liabilitas jangka panjang, liabilitas jangka pendek, dan total ekuitas. Akun dalam laporan laba rugi yaitu pendapatan, beban pokok pendapatan, laba kotor, penghasilan (beban) lainnya, laba sebelum pajak dan laba bersih.

2. Analisis rasio keuangan, analisis rasio keuangan adalah alat analisis keuangan dengan cara membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan, pada umumnya digunakan oleh tiga kelompok utama pemakai laporan keuangan yaitu manajer perusahaan, analisis kredit, dan analisis saham. Analisis rasio keuangan dalam penelitian ini meliputi :

- d. Rasio Likuiditas, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek. Semakin tinggi nilai persentase rasio likuiditas, maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendek. Adapun rasio yang digunakan untuk mewakili rasio likuiditas dalam penelitian ini yaitu :

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*) :

$$\frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*) :

$$\frac{\text{Aset lancar} - \text{persediaan}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

- e. Rasio *Leverage*, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka panjang. Semakin rendah nilai persentase rasio *leverage*, maka semakin baik kondisi perusahaan dalam mengelola liabilitas jangka panjang. Adapun rasio yang digunakan untuk mewakili rasio *leverage* dalam penelitian ini yaitu :

1. Rasio liabilitas terhadap ekuitas (*Debt to Assets Ratio*) :

$$\frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total aset}}$$

2. Rasio liabilitas terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) :

$$\frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$$

- f. Rasio Aktivitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas sehari-hari. Semakin tinggi nilai perputaran rasio aktivitas, maka semakin baik kinerja

perusahaan untuk menilai efektifitas dan kekuatan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Adapun rasio yang digunakan untuk mewakili rasio aktivitas dalam penelitian ini yaitu :

1. Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*) :

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

2. Perputaran aset tetap (*Fixed Assets Turnover*) :

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Tetap}}$$

3. Perputaran total aset (*Total Assets Turnover*) :

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}}$$

- g. Rasio Profitabilitas, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai persentase rasio profitabilitas, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Adapun rasio yang digunakan untuk mewakili rasio profitabilitas dalam penelitian ini yaitu :

1. Hasil pengembalian atas aset (*Return on Assets*) :

$$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

2. Hasil pengembalian atas ekuitas (*Return on Equity*) :

$$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

3. Marjin laba kotor (*Gross Profit Margin*) :

$$\frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}}$$

4. Marjin laba bersih (*Net Profit Margin*) :

$$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

- h. Rasio Penilaian Pasar, merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai wajar saham. Semakin tinggi nilai rasio pasar, maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan atas kinerja yang akan datang. Adapun rasio yang digunakan untuk mewakili rasio penilaian pasar dalam penelitian ini yaitu :

1. Laba per lembar saham (*Earnings Per Share*) :

$$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2. Rasio harga terhadap laba (*Price Earnings Ratio*) :
 
$$\frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Earnings per share}}$$
  3. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) :
 
$$\frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Earnings per share}}$$
  4. Rasio nilai buku (*Book Value*) :
 
$$\frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$
  5. Rasio harga terhadap nilai buku (*Price to Book Value*) :
 
$$\frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Book value}}$$
3. Analisis penilaian harga wajar saham, nilai intrinsik merupakan harga wajar saham yang mencerminkan harga saham yang sebenarnya. Nilai intrinsik merupakan nilai saat ini dari semua arus kas di masa mendatang yang berasal dari *capital gain* dan dividen. Penilaian harga wajar saham yang digunakan yaitu metode *discounted cash flow*. *Discounted cash flow* adalah metode penilaian harga wajar saham yang menggunakan konsep *time value of money* yaitu konsep yang menyatakan bahwa disetiap waktu nilai uang bisa berbeda-beda. Metode ini memperhitungkan seluruh arus uang yang mengalir di perusahaan, yaitu dividen dan laba perusahaan. Teori yang mendasari metode ini adalah seluruh uang atau arus kas (*cash flow*) yang mengalir di perusahaan di masa depan bila didiskontokan merupakan harga wajar saham tersebut. Langkah-langkah dalam melakukan valuasi harga wajar saham menggunakan metode *discounted cash flow* yaitu :
9. Mencari data dividen, *earnings per share*, dan *price earnings ratio*.
  10. Mengitung rata-rata *dividend payout ratio*, pertumbuhan *earnings per share*, dan *price earnings ratio*. Untuk menghindari nilai pertumbuhan EPS yang terlalu rendah, maka digunakan limit pertumbuhan EPS atau *discount factor* (r) dan rata-rata PER sebagai berikut :
    - Jika pertumbuhan EPS > 0,15 maka digunakan angka 0,15
    - Jika pertumbuhan EPS < 0,15 maka digunakan angka 0,1
    - Jika rata-rata PER > 20 maka digunakan angka 17
    - Jika rata-rata PER < 20 maka digunakan angka 12
  11. Menghitung *future value* untuk *earnings per share*, yaitu dengan memproyeksikan *earnings per share* sampai 5 tahun ke depan, dengan rumus:

$$\text{Future value EPS} = \text{EPS tahun terakhir} \times (1+r)$$

12. Menghitung *future value* untuk harga wajar saham, yaitu dengan memproyeksikan harga wajar saham di akhir 5 tahun ke depan dengan mengalikan *future value* EPS dengan rata-rata *price earnings ratio*.
13. Menghitung akumulasi dividen, langkah berikutnya adalah menghitung akumulasi dividen yang diterima selama 5 tahun ke depan, yaitu dengan mengalikan *future value* EPS dengan rata-rata *dividend payout ratio*.
14. Menghitung *future value* harga wajar saham total, yaitu dengan menjumlahkan *future value* harga wajar saham diakhir tahun ke 5 dengan akumulasi dividen selama 5 tahun.
15. Menentukan tingkat imbal hasil / diskonto, sebelum menghitung harga wajar saham perlu menentukan terlebih dahulu tingkat imbal hasil / diskonto. Untuk menentukan tingkat imbal hasil / diskonto dapat menggunakan metode *Capital Asset Pricing Mode* (CAPM). CAPM yaitu suatu metode yang dikembangkan untuk menentukan tingkat imbal hasil suatu aset, dengan memperhitungkan risiko aset tersebut, dengan rumus sebagai berikut :

$$r = r_{\text{risk free rate}} + \beta (r_{\text{market}} - r_{\text{risk free rate}})$$

Dimana :

- d. *Risk free rate* adalah tingkat imbal hasil instrumen investasi bebas risiko. Dalam menentukan *risk free* ini, penulis menggunakan data dari website Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) yaitu investasi bebas risiko adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI).
  - e. Beta ( $\beta$ ) adalah koefisien beta perusahaan. Koefisien beta menunjukkan sensitivitas atau kepekaan suatu saham terhadap pergerakan pasar. Dalam menentukan nilai beta, penulis mengunjungi website [www.reuters.com](http://www.reuters.com).
  - f. *Risk market* adalah tingkat imbal hasil portofolio pasar. Dalam investasi saham, penulis menggunakan imbal hasil dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
16. Menghitung harga wajar saham, langkah terakhir adalah menghitung harga wajar saham perhitungannya yaitu:

$$\frac{\text{Future value harga wajar saham total}}{(1 + r)^n}$$

Setelah menghitung harga wajar saham menggunakan metode *discounted cash flow*, langkah selanjutnya yaitu membandingkan harga wajar saham dengan harga pasar saham berdasarkan harga penutupan (*closing price*) pada saat ini, kemudian mempertimbangkan untuk pengambilan keputusan investasi saham.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN

#### 4.1. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

##### 4.1.1. Sejarah dan Perkembangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk merupakan perusahaan manufaktur dalam sektor industri dasar dan kimia yang termasuk dalam sub sektor semen. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk merupakan perusahaan produsen semen terbesar di Indonesia. Selama periode Januari–Oktober 2017 total penjualan semen PT Semen Indonesia (Persero) Tbk yaitu domestik dan ekspor sebesar 23,75 juta ton. Jumlah tersebut berasal dari 41,7% penjualan semen domestik dan ekspor dari perusahaan produsen semen di Indonesia selama periode Januari–Oktober 2017 yaitu sebesar 56,47 juta ton.

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk sebelumnya bernama PT Semen Gresik (Persero) Tbk yaitu merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 18 Desember 2012 Perseroan resmi mengambil alih 70% kepemilikan saham Than Long Cement Joint Stock Company (TLCC) dari Hanoi General Export-Import Joint Stock Company (Geleximco) di Vietnam, berkapasitas 2,3 juta ton. Aksi korporasi ini menjadikan Perseroan tercatat sebagai BUMN Multinasional yang pertama di Indonesia. Pada tanggal 20 Desember 2012 Perseroan resmi berperan sebagai *Strategic Holding Company* sekaligus merubah nama, dari PT Semen Gresik (Persero) Tbk menjadi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.

Selanjutnya pada tanggal 24 Desember 2013, Perseroan melanjutkan proses Transformasi Korporasi dan memantapkan peran fungsi *Strategic Holding* dengan membentuk anak perusahaan baru PT Semen Gresik. Mulai tahun 2014 Perseroan merealisasikan pembangunan unit 2 pabrik baru di Padang dan di Rembang, dilanjutkan dengan pengambilan keputusan untuk segera merealisasikan pembangunan 1 unit pabrik baru di Aceh. Perseroan juga merealisasikan pembangunan pabrik *ground granuleated blast furnace slag* di Cigading, melalui PT Krakatau Semen Indonesia. Tahun 2016, Perseroan mendirikan PT Semen Indonesia International (SII) dan PT Semen Indonesia Aceh (SIA), PT Semen Kupang Indonesia (SKI) serta merubah nama PT SGG Prima Beton menjadi PT Semen Indonesia Beton (SIB) sebagai bagian dari rencana ekspansi dibidang persemenan dan nonsemen.

Kantor pusat PT Semen Indonesia (Persero) Tbk berlokasi di Gedung Utama Semen Indonesia Jl. Veteran Gresik 61122, Jawa Timur, Indonesia dan kantor perwakilan berlokasi di The East Tower lantai 18 Jl. DR Ide Anak Agung Gde Agung Kav.E.3.2 No. 1 Jakarta-12950.

#### 4.1.2. Kegiatan Usaha

Adapun visi dan misi dari PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dalam menjalankan kegiatan usahanya adalah :

##### Visi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk :

“Menjadi Perusahaan Persemenan Internasional yang terkemuka di Asia Tenggara.”

##### Misi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk :

1. Mengembangkan usaha persemenan dan industri terkait yang berorientasikan kepuasan konsumen.
2. Mewujudkan perusahaan berstandar internasional dengan keunggulan daya saing dan sinergi untuk meningkatkan nilai tambah secara berkesinambungan.
3. Mewujudkan tanggung jawab sosial serta ramah lingkungan.
4. Memberikan nilai terbaik kepada para pemangku kepentingan (*stakeholders*).
5. Membangun kompetensi melalui pengembangan sumber daya manusia.

#### 4.1.3. Kepemilikan Saham

Kepemilikan saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dimiliki oleh Negara Republik Indonesia sebesar 51,006% saham atau 3.025.406.000 jumlah lembar saham dari total saham perusahaan, 0,002743% saham atau 162.700 jumlah lembar saham dimiliki oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dan 48,994% atau 2.905.951.300 jumlah lembar saham dimiliki oleh masyarakat yang menanamkan sahamnya pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Tabel 3 menyajikan daftar kepemilikan saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk per 31 Desember 2016.

Tabel 3  
Daftar Kepemilikan Saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Per 31 Desember 2016

No	Nama Pemegang Saham	Jumlah Saham Yang Beredar	Presentase (%)
1	Negara Republik Indonesia	3.025.406.000	51,006
2	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	162.700	0,002743
3	Masyarakat	2.905.951.300	48,994
	Jumlah	5.931.520.000	100

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

## 4.2. Pembahasan

### 4.2.1. Analisis Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya dan menelaah masing-masing dari unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis komparatif dan analisis rasio keuangan.

#### 4.2.1.1 Analisis Komparatif PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

Analisis komparatif suatu perusahaan merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan lebih dari satu periode. Analisis komparatif dapat berupa pertumbuhan posisi keuangan dan pertumbuhan hasil usaha. Analisis laporan keuangan komparatif disebut juga analisis *horizontal* karena saat menelaah laporan komparatif akan menganalisis saldo akun dengan analisis dari kiri ke kanan. Dalam penelitian ini penulis akan menganalisis laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi yang meliputi penelaahan perubahan saldo tiap-tiap akun dalam laporan posisi keuangan yaitu total aset, aset lancar, aset tidak lancar, total liabilitas, liabilitas jangka panjang, liabilitas jangka pendek, dan total ekuitas. Akun dalam laporan laba rugi yaitu pendapatan, beban pokok pendapatan, laba kotor, penghasilan (beban) lainnya, laba sebelum pajak dan laba bersih. Hasil analisis komparatif sebagai berikut :

##### 1. Analisis Komparatif Posisi Keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.

Berikut disajikan ikhtisar posisi keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 :

Tabel 4  
Ikhtisar Posisi Keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016 (Dalam Jutaan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015	2016
Aset					
Aset Lancar	8.231.297	9.972.110	11.648.545	10.538.704	10.373.159
Aset Tidak Lancar	18.347.787	20.820.774	22.666.121	27.614.415	33.853.737
Total Aset	26.579.084	30.792.884	34.314.666	38.153.119	44.226.896
Liabilitas					
Liabilitas Jangka Pendek	4.825.205	5.297.631	5.273.269	6.599.190	8.151.673
Liabilitas Jangka Panjang	3.589.025	3.691.278	4.038.945	4.113.131	5.500.831
Total Liabilitas	8.414.229	8.988.808	9.312.214	10.712.321	13.652.505
Total Ekuitas	18.164.855	21.803.976	25.002.452	27.440.798	30.574.391
Total Liabilitas dan Ekuitas	26.579.084	30.792.884	34.314.666	38.153.119	44.226.896

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

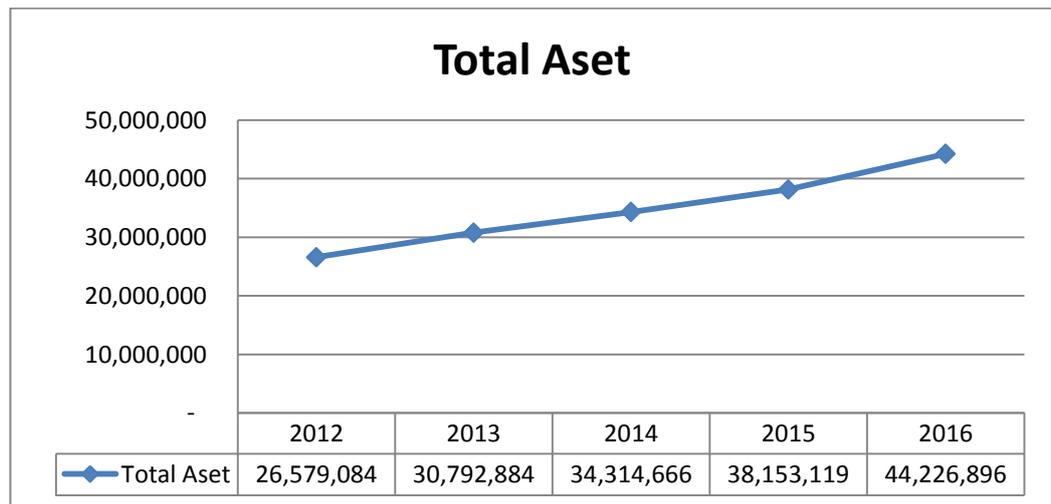
a. Pertumbuhan Total Aset

Tabel 5  
 Pertumbuhan Total Aset PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
 Periode 2012-2016 (Dalam Jutaan Rupiah)

Analisis Komparatif Laporan Keuangan					
Indikator	2012	2013	2014	2015	2016
Total Aset	26.579.084	30.792.884	34.314.666	38.153.119	44.226.896
Kenaikan/ Penurunan		4.213.800	3.521.782	3.838.453	6.073.777
Kenaikan/ Penurunan (%)		15,85%	11,44%	11,19%	15,92%

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Pertumbuhan total aset PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 terus mengalami kenaikan dari tahun ke tahun berikutnya. Total aset tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar Rp44,23 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp26,58 triliun. Total aset pada tahun 2013 meningkat dari tahun 2012 yaitu sebesar 15,85% atau Rp4,21 triliun. Total aset pada tahun 2014 meningkat dari tahun 2013 yaitu sebesar 11,44% atau Rp3,52 triliun. Total aset pada tahun 2015 meningkat dari tahun 2014 yaitu sebesar 11,19% atau Rp3,84 triliun. Total aset pada tahun 2016 meningkat dari tahun 2015 yaitu sebesar 15,92% atau Rp6,07 triliun. Kenaikan tersebut diperoleh dari meningkatnya aset tidak lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Gambar 3 menyajikan grafik pertumbuhan total aset PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016.



Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Gambar 3  
 Pertumbuhan Total Aset, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

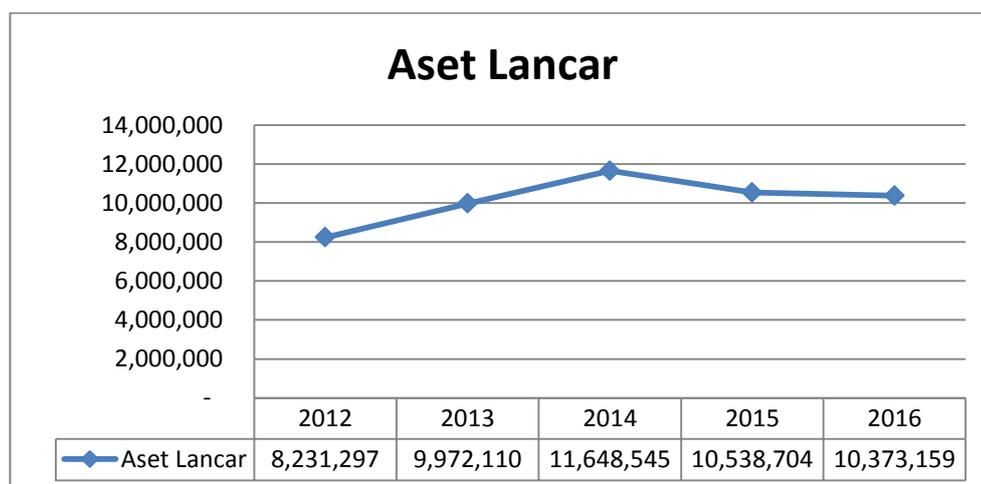
b. Pertumbuhan Aset Lancar

Tabel 6  
 Pertumbuhan Aset Lancar PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
 Periode 2012-2016 (Dalam Jutaan Rupiah)

Analisis Komparatif Laporan Keuangan					
Indikator	2012	2013	2014	2015	2016
Aset Lancar	8.231.297	9.972.110	11.648.545	10.538.704	10.373.159
Kenaikan/ Penurunan		1.740.813	1.676.435	(1.109.841)	(165.545)
Kenaikan/ Penurunan (%)		21,15%	16,81%	-9,53%	-1,57%

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Pertumbuhan aset lancar PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi. Aset lancar tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar Rp11,65 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp8,23 triliun. Aset lancar pada tahun 2013 dan 2014 mengalami kenaikan sebesar 21,15% atau Rp1,74 triliun pada tahun 2013 dan 16,81% atau Rp1,68 triliun pada tahun 2014. Kenaikan tersebut diperoleh dari meningkatnya kas dan setara kas, piutang usaha, dan persediaan selama periode 2012-2014 (lihat lampiran). Namun aset lancar pada tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan sebesar 9,53% atau Rp1,11 triliun pada tahun 2015 dan 1,57% atau Rp166 miliar pada tahun 2016. Penurunan tersebut disebabkan karena menurunnya kas dan setara kas dan persediaan selama periode 2015-2016. Gambar 4 menyajikan grafik pertumbuhan aset lancar PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016.



Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Gambar 4  
 Pertumbuhan Aset Lancar, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

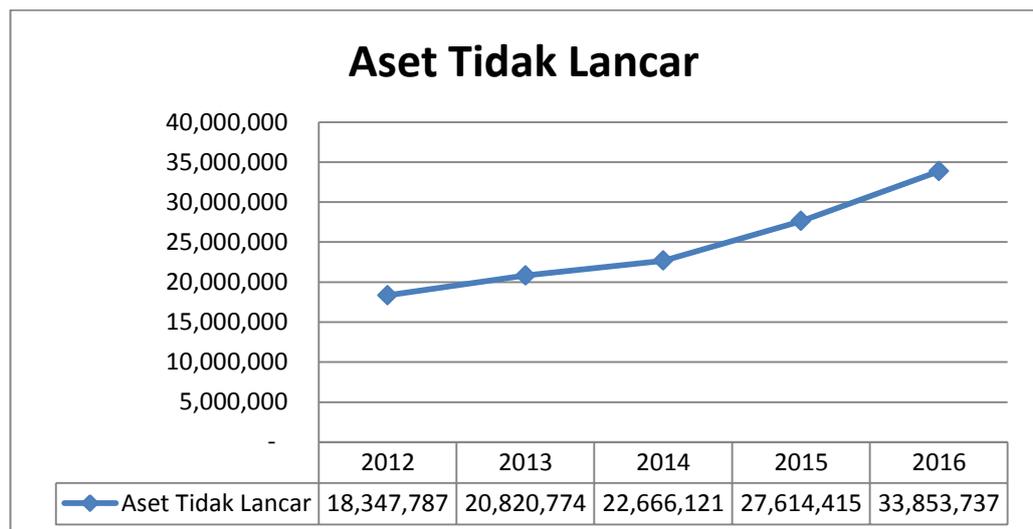
c. Pertumbuhan Aset Tidak Lancar

Tabel 7  
 Pertumbuhan Aset Tidak Lancar PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
 Periode 2012-2016 (Dalam Jutaan Rupiah)

Analisis Komparatif Laporan Keuangan					
Indikator	2012	2013	2014	2015	2016
Aset Tidak Lancar	18.347.787	20.820.774	22.666.121	27.614.415	33.853.737
Kenaikan/ Penurunan		2.472.987	1.845.347	4.948.294	6.239.322
Kenaikan/ Penurunan (%)		13,48%	8,86%	21,83%	22,59%

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Pertumbuhan aset tidak lancar PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 terus mengalami kenaikan dari tahun ke tahun berikutnya. Aset tidak lancar tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar Rp33,85 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp18,35 triliun. Aset tidak lancar pada tahun 2013 meningkat dari tahun 2012 yaitu sebesar 13,48% atau Rp2,47 triliun. Aset tidak lancar pada tahun 2014 meningkat dari tahun 2013 yaitu sebesar 8,86% atau Rp1,85 triliun. Aset tidak lancar pada tahun 2015 meningkat dari tahun 2014 yaitu sebesar 21,83% atau Rp4,95 triliun. Aset tidak lancar pada tahun 2016 meningkat dari tahun 2015 yaitu sebesar 22,59% atau Rp6,24 triliun. Kenaikan tersebut diperoleh dari meningkatnya aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan (lihat lampiran). Gambar 5 menyajikan grafik pertumbuhan aset tidak lancar PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016.



Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Gambar 5  
 Pertumbuhan Aset Tidak Lancar, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

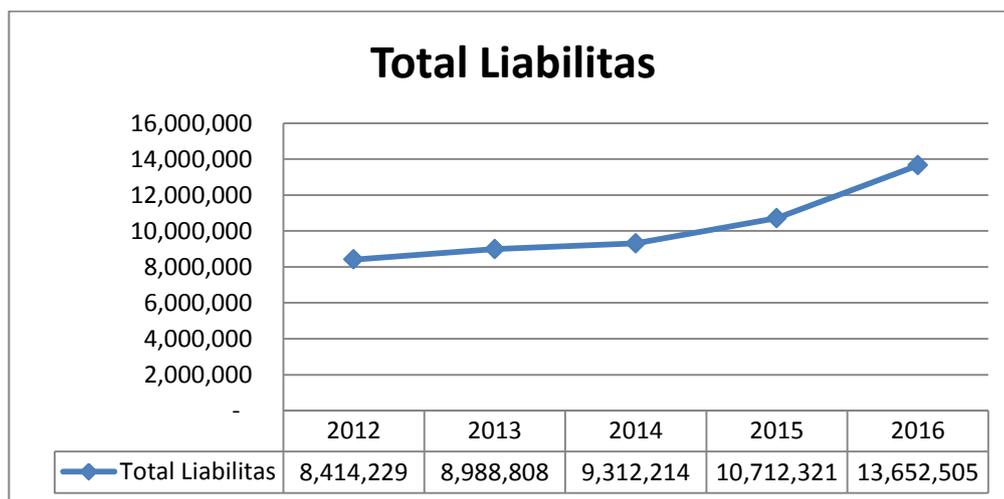
d. Pertumbuhan Total Liabilitas

Tabel 8  
 Pertumbuhan Total Liabilitas PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
 Periode 2012-2016 (Dalam Jutaan Rupiah)

Analisis Komparatif Laporan Keuangan					
Indikator	2012	2013	2014	2015	2016
Total Liabilitas	8.414.229	8.988.808	9.312.214	10.712.321	13.652.505
Kenaikan/ Penurunan		574.579	323.406	1.400.107	2.940.184
Kenaikan/ Penurunan (%)		6,83%	3,60%	15,04%	27,45%

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Pertumbuhan total liabilitas PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 terus mengalami kenaikan dari tahun ke tahun berikutnya. Total liabilitas tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar Rp13,65 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp8,41 triliun. Total liabilitas pada tahun 2013 meningkat dari tahun 2012 yaitu sebesar 6,83% atau Rp575 miliar. Total liabilitas pada tahun 2014 meningkat dari tahun 2013 yaitu sebesar 3,60% atau Rp323 miliar. Total liabilitas pada tahun 2015 meningkat dari tahun 2014 yaitu sebesar 15,04% atau Rp1,40 triliun. Total liabilitas pada tahun 2016 meningkat dari tahun 2015 yaitu sebesar 27,45% atau Rp2,94 triliun. Kenaikan tersebut diperoleh dari meningkatnya total liabilitas jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan. Gambar 6 menyajikan grafik pertumbuhan total liabilitas PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016.



Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Gambar 6  
 Pertumbuhan Total Liabilitas, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

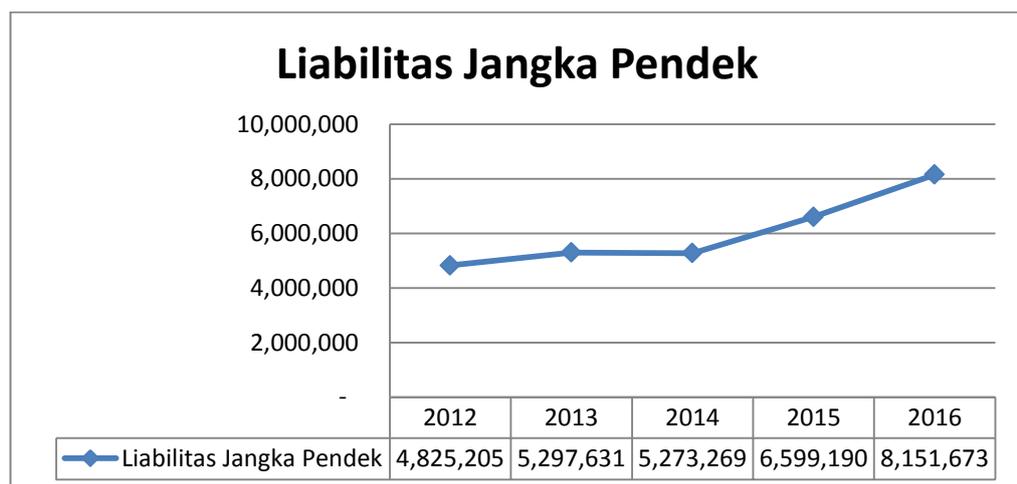
e. Pertumbuhan Liabilitas Jangka Pendek

Tabel 9  
 Pertumbuhan Liabilitas Jangka Pendek PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
 Periode 2012-2016 (Dalam Jutaan Rupiah)

Analisis Komparatif Laporan Keuangan					
Indikator	2012	2013	2014	2015	2016
Liabilitas Jangka Pendek	4.825.205	5.297.631	5.273.269	6.599.190	8.151.673
Kenaikan/ Penurunan		472.426	(24.362)	1.325.921	1.552.483
Kenaikan/ Penurunan (%)		9,18%	-0,46%	25,14%	23,53%

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Pertumbuhan liabilitas jangka pendek PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi. Liabilitas jangka pendek tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar Rp8,15 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp4,82 triliun. Liabilitas jangka pendek pada tahun 2013 meningkat dari tahun 2012 yaitu sebesar 9,18% atau Rp472 miliar. Namun liabilitas jangka pendek pada tahun 2014 menurun 0,46% atau Rp24 miliar. Liabilitas jangka pendek pada tahun 2015 dan 2016 mengalami kenaikan kembali sebesar 25,14% atau Rp1,33 triliun pada tahun 2015 dan 23,53% atau Rp1,55 triliun pada tahun 2016. Kenaikan tersebut diperoleh dari meningkatnya utang usaha yang dimiliki perusahaan seiring dengan strategi pengembangan usaha. Gambar 7 menyajikan grafik pertumbuhan total liabilitas jangka pendek PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016.



Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Gambar 7  
 Pertumbuhan Liabilitas Jangka Pendek, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

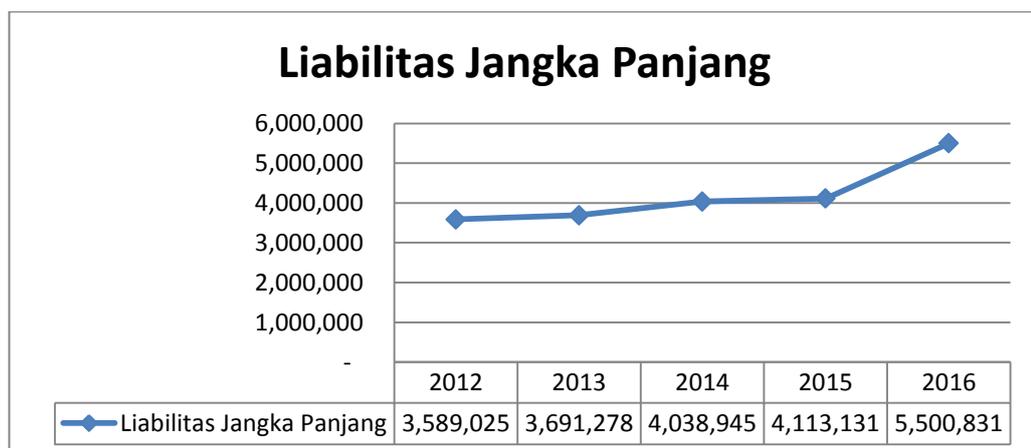
f. Pertumbuhan Liabilitas Jangka Panjang

Tabel 10  
 Pertumbuhan Liabilitas Jangka Panjang PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
 Periode 2012-2016 (Dalam Jutaan Rupiah)

Analisis Komparatif Laporan Keuangan					
Indikator	2012	2013	2014	2015	2016
Liabilitas Jangka Panjang	3.589.025	3.691.278	4.038.945	4.113.131	5.500.831
Kenaikan/ Penurunan		102.253	347.667	74.186	1.387.700
Kenaikan/ Penurunan (%)		2,85%	9,42%	1,84%	33,74%

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Pertumbuhan liabilitas jangka panjang PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 terus mengalami kenaikan dari tahun ke tahun berikutnya. Liabilitas jangka panjang tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar Rp5,50 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp3,59 triliun. Liabilitas jangka panjang pada tahun 2013 meningkat dari tahun 2012 yaitu sebesar 2,85% atau Rp102 miliar. Liabilitas jangka panjang pada tahun 2014 meningkat dari tahun 2013 yaitu sebesar 9,42% atau Rp348 miliar. Liabilitas jangka panjang pada tahun 2015 meningkat dari tahun 2014 yaitu sebesar 1,84% atau Rp74 miliar. Liabilitas jangka panjang pada tahun 2016 meningkat dari tahun 2015 yaitu sebesar 33,74% atau Rp1,39 triliun. Kenaikan tersebut diperoleh dari meningkatnya liabilitas imbalan kerja jangka panjang, pinjaman bank, dan liabilitas sewa pembiayaan (lihat lampiran). Gambar 8 menyajikan grafik pertumbuhan liabilitas jangka panjang PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016.



Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Gambar 8  
 Pertumbuhan Liabilitas Jangka Panjang, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

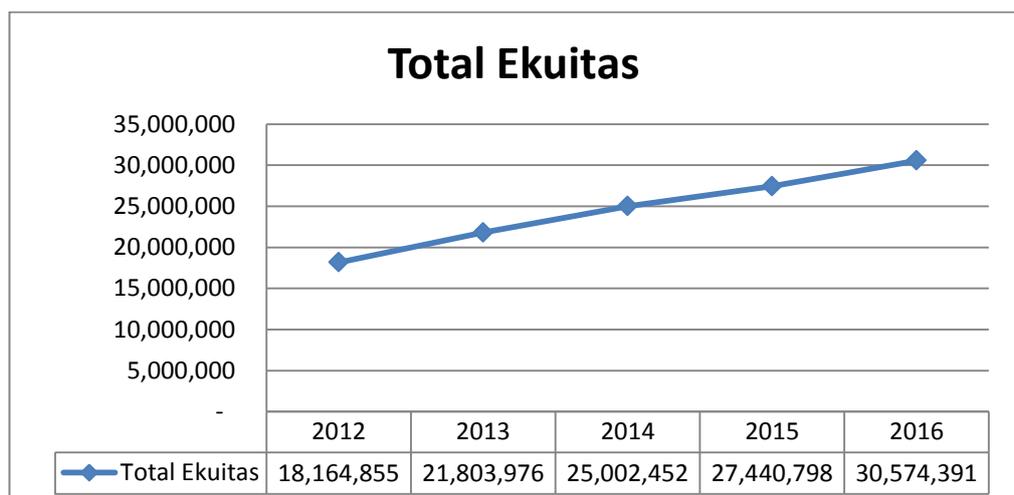
g. Pertumbuhan Total Ekuitas

Tabel 11  
 Pertumbuhan Ekuitas PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
 Periode 2012-2016 (Dalam Jutaan Rupiah)

Analisis Komparatif Laporan Keuangan					
Indikator	2012	2013	2014	2015	2016
Total Ekuitas	18.164.855	21.803.976	25.002.452	27.440.798	30.574.391
Kenaikan/ Penurunan		3.639.121	3.198.476	2.438.346	3.133.593
Kenaikan/ Penurunan (%)		20,03%	14,67%	9,75%	11,42%

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Pertumbuhan total ekuitas PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 terus mengalami kenaikan dari tahun ke tahun berikutnya. Total ekuitas tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar Rp30,57 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp18,16 triliun. Total ekuitas pada tahun 2013 meningkat dari tahun 2012 yaitu sebesar 20,03% atau Rp3,64 triliun. Total ekuitas pada tahun 2014 meningkat dari tahun 2013 yaitu sebesar 14,67% atau Rp3,20 triliun. Total ekuitas pada tahun 2015 meningkat dari tahun 2014 yaitu sebesar 9,75% atau Rp2,44 triliun. Total ekuitas pada tahun 2016 meningkat dari tahun 2015 yaitu sebesar 11,42% atau Rp3,13 triliun. Kenaikan tersebut diperoleh dari meningkatnya saldo laba perusahaan. Gambar 9 menyajikan grafik pertumbuhan total ekuitas PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016.



Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Gambar 9  
 Pertumbuhan Total Ekuitas, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

2. Analisis Komparatif Hasil Usaha PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

Berikut disajikan ikhtisar laba rugi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 :

Tabel 12  
Ikhtisar Laba Rugi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016 (Dalam Jutaan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015	2016
Pendapatan	19.598.248	24.501.241	26.987.035	26.948.004	26.134.306
Beban Pokok Pendapatan	10.300.667	13.557.147	15.388.431	16.302.008	16.278.434
Laba Kotor	9.297.581	10.944.094	11.598.604	10.645.996	9.855.872
Penghasilan (Beban) Lainnya	3.010.128	4.023.694	4.507.838	4.795.073	4.771.250
Laba Sebelum Pajak	6.287.453	6.920.400	7.090.766	5.850.923	5.084.622
Laba Bersih	4.926.640	5.354.299	5.573.577	4.525.441	4.535.037

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

a. Pertumbuhan Pendapatan

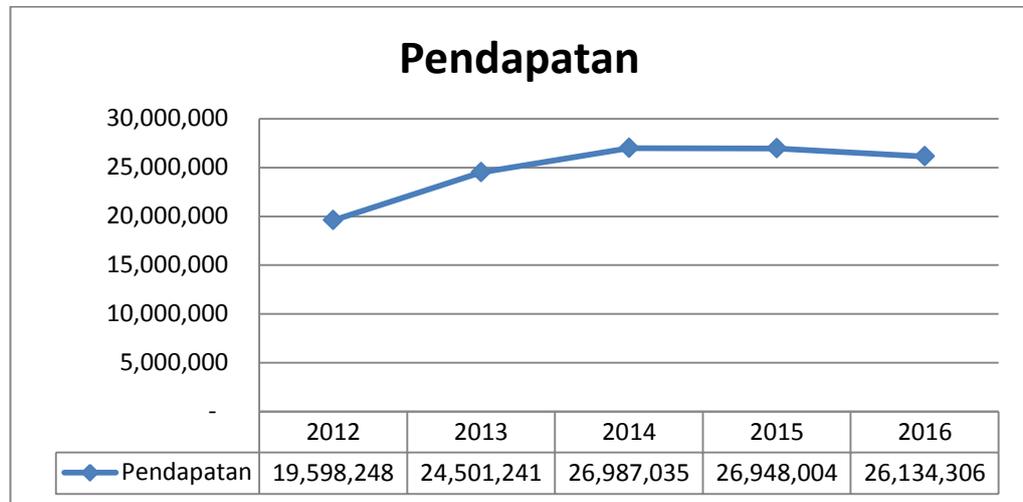
Tabel 13  
Pertumbuhan Pendapatan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016 (Dalam Jutaan Rupiah)

Analisis Komparatif Laporan Keuangan					
Indikator	2012	2013	2014	2015	2016
Pendapatan	19.598.248	24.501.241	26.987.035	26.948.004	26.134.306
Kenaikan/ Penurunan		4.902.993	2.485.794	(39.031)	(813.698)
Kenaikan/ Penurunan (%)		25,02%	10,15%	-0,14%	-3,02%

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Pertumbuhan total pendapatan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi. Total pendapatan tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar Rp26,99 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp19,60 triliun. Total pendapatan pada tahun 2013 dan 2014 mengalami kenaikan sebesar 25,02% atau Rp4,90 triliun pada tahun 2013 dan 10,15% atau Rp2,49 triliun pada tahun 2014. Kenaikan tersebut diperoleh dari meningkatnya penjualan semen domestik maupun ekspor selama periode 2012-2014. Namun total pendapatan pada tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan sebesar 0,14% atau Rp39 miliar pada tahun 2015 dan 3,02% atau Rp814 miliar pada tahun 2016. Penurunan tersebut disebabkan

karena menurunnya penjualan semen domestik maupun ekspor selama periode 2015-2016. Gambar 10 menyajikan grafik pertumbuhan pendapatan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016.



Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Gambar 10  
Pertumbuhan Pendapatan, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

b. Pertumbuhan Beban Pokok Pendapatan

Tabel 14  
Pertumbuhan Beban Pokok Pendapatan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016 (Dalam Jutaan Rupiah)

Analisis Komparatif Laporan Keuangan					
Indikator	2012	2013	2014	2015	2016
Beban Pokok Pendapatan	10.300.667	13.557.147	15.388.431	16.302.008	16.278.434
Kenaikan/ Penurunan		3.256.480	1.831.284	913.577	(23.574)
Kenaikan/ Penurunan (%)		31,61%	13,51%	5,94%	-0,14%

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Pertumbuhan total beban pokok pendapatan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi. Total beban pokok pendapatan tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar Rp16,30 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp10,30 triliun. Total beban pokok pendapatan pada tahun 2013, 2014, dan 2015 mengalami kenaikan. Pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 31,61% atau Rp3,26 triliun. Pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 13,51% atau Rp1,83 triliun. Pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 5,94% atau Rp913 miliar. Kenaikan tersebut disebabkan meningkatnya pendapatan. Namun total beban pokok pendapatan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,14% atau Rp24

miliar. Penurunan tersebut disebabkan menurunnya pendapatan. Gambar 11 menyajikan grafik pertumbuhan beban pokok pendapatan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016.



Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Gambar 11

Pertumbuhan Beban Pokok Pendapatan, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

c. Pertumbuhan Laba Kotor

Tabel 15

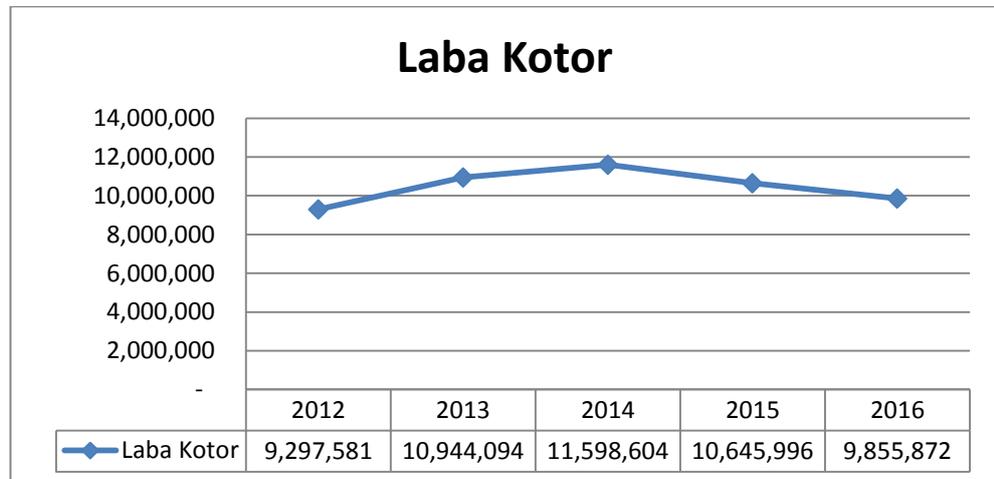
Pertumbuhan Laba Kotor PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016 (Dalam Jutaan Rupiah)

Analisis Komparatif Laporan Keuangan					
Indikator	2012	2013	2014	2015	2016
Laba Kotor	9.297.581	10.944.094	11.598.604	10.645.996	9.855.872
Kenaikan/ Penurunan		1.646.513	654.510	(952.608)	(790.124)
Kenaikan/ Penurunan (%)		17,71%	5,98%	-8,21%	-7,42%

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Pertumbuhan total laba kotor PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi. Total laba kotor tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar Rp11,60 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp9,30 triliun. Total laba kotor pada tahun 2013 dan 2014 mengalami kenaikan sebesar 17,71% atau Rp1,65 triliun pada tahun 2013 dan 5,98% atau Rp655 miliar pada tahun 2014. Kenaikan tersebut diperoleh dari meningkatnya penjualan semen domestik maupun ekspor selama periode 2012-2014. Namun total laba kotor pada tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan sebesar 8,21% atau Rp953 miliar pada tahun 2015 dan 7,42% atau Rp790 miliar pada tahun 2016. Penurunan tersebut disebabkan karena menurunnya penjualan semen domestik maupun ekspor selama periode 2015-2016.

Gambar 12 menyajikan grafik pertumbuhan laba kotor PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016.



Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Gambar 12  
Pertumbuhan Laba Kotor, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

d. Pertumbuhan Penghasilan (Beban) Lainnya

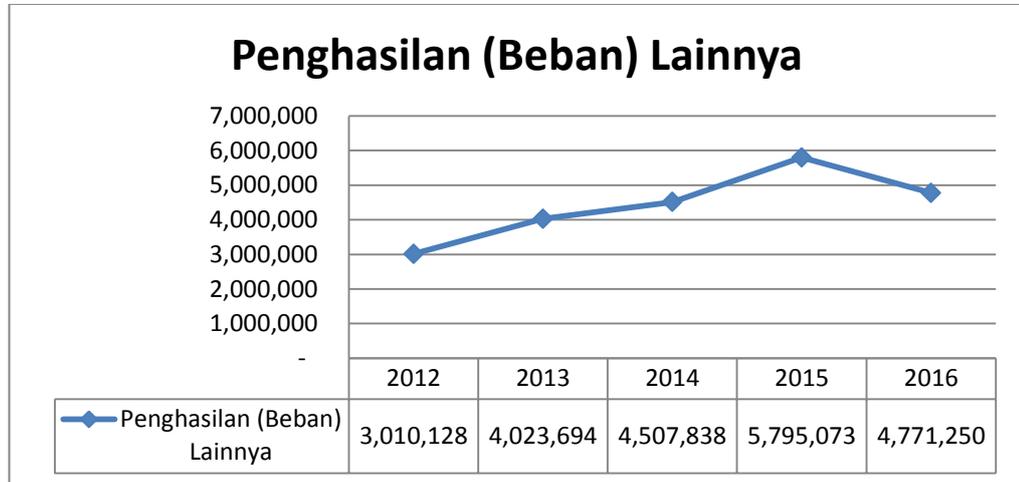
Tabel 16  
Pertumbuhan Penghasilan (Beban) Lainnya PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016 (Dalam Jutaan Rupiah)

Analisis Komparatif Laporan Keuangan					
Indikator	2012	2013	2014	2015	2016
Penghasilan (Beban) Lainnya	3.010.128	4.023.694	4.507.838	4.795.073	4.771.250
Kenaikan/ Penurunan		1.013.566	484.144	287.235	(23.823)
Kenaikan/ Penurunan (%)		33,67%	12,03%	6,37%	-0,50%

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Pertumbuhan total penghasilan (beban) lainnya PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 berfluktuasi namun cenderung meningkat. Total penghasilan (beban) lainnya tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar Rp4,79 triliun dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp3,01 triliun. Total penghasilan (beban) lainnya pada tahun 2013, 2014, dan 2015 mengalami kenaikan. Pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 33,67% atau Rp1,01 triliun, pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 12,03% atau Rp484 miliar dan pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 6,37% atau Rp287 miliar. Kenaikan tersebut diperoleh dari meningkatnya pertumbuhan beban penjualan dan beban umum dan administrasi selama periode 2012-2015. Namun total penghasilan (beban) lainnya pada tahun 2016 mengalami

penurunan sebesar 0,50% atau Rp34 miliar. Penurunan tersebut disebabkan karena menurunnya beban keuangan dan meningkatnya penghasilan operasi lainnya pada tahun 2016. Gambar 12 menyajikan grafik pertumbuhan penghasilan (beban) lainnya PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016.



Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Gambar 12

Pertumbuhan Penghasilan (Beban) Lainnya, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

e. Pertumbuhan Laba Sebelum Pajak

Tabel 17

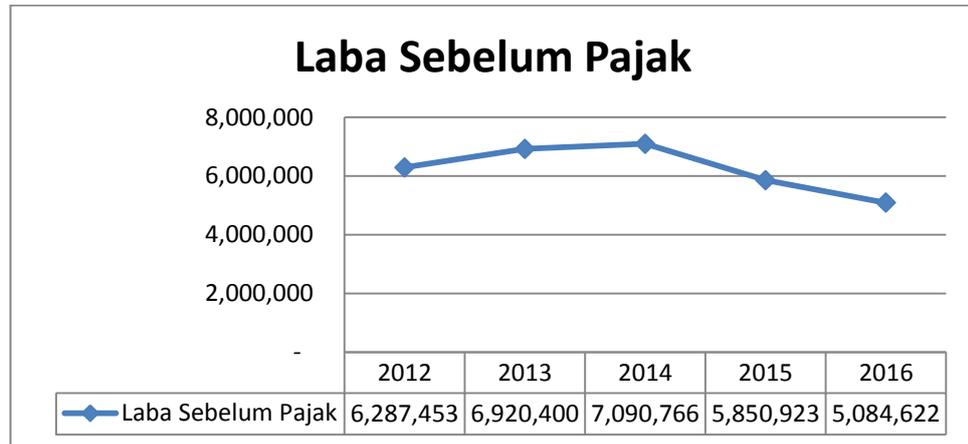
Pertumbuhan Laba Sebelum Pajak PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016 (Dalam Jutaan Rupiah)

Analisis Komparatif Laporan Keuangan					
Indikator	2012	2013	2014	2015	2016
Laba Sebelum Pajak	6.287.453	6.920.400	7.090.766	5.850.923	5.084.622
Kenaikan/ Penurunan		632.947	170.366	(1.239.843)	(766.301)
Kenaikan/ Penurunan (%)		10,07%	2,46%	-17,49%	-13,10%

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Pertumbuhan total laba sebelum pajak PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi. Total laba sebelum pajak tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar Rp7,09 triliun dan terendah pada tahun 2016 sebesar Rp5,08 triliun. Total laba sebelum pajak pada tahun 2013 dan 2014 mengalami kenaikan sebesar 10,07% atau Rp633 miliar pada tahun 2013 dan 2,46% atau Rp170 miliar pada tahun 2014. Kenaikan tersebut diperoleh dari meningkatnya

pertumbuhan laba kotor selama periode 2012-2014. Namun total laba sebelum pajak pada tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan sebesar 17,49% atau Rp1,24 triliun pada tahun 2015 dan 13,10% atau Rp766 miliar pada tahun 2016. Penurunan tersebut disebabkan karena menurunnya pertumbuhan laba kotor selama periode 2015-2016. Gambar 12 menyajikan grafik pertumbuhan laba sebelum pajak PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016.



Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Gambar 12

Pertumbuhan Laba Sebelum Pajak, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

f. Pertumbuhan Laba Bersih

Tabel 18

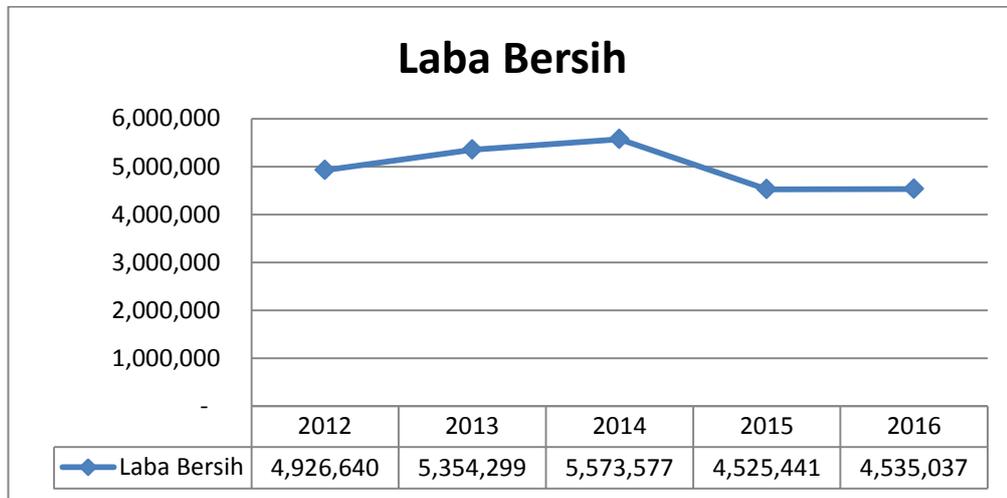
Pertumbuhan Laba Bersih PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016 (Dalam Jutaan Rupiah)

Analisis Komparatif Laporan Keuangan					
Indikator	2012	2013	2014	2015	2016
Laba Bersih	4.926.640	5.354.299	5.573.577	4.525.441	4.535.037
Kenaikan/ Penurunan		427.659	219.278	(1.048.136)	9.596
Kenaikan/ Penurunan (%)		8,68%	4,10%	-18,81%	0,21%

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Pertumbuhan total laba bersih PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi. Total laba bersih tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar Rp5,57 triliun dan terendah pada tahun 2015 sebesar Rp4,53 triliun. Total laba bersih pada tahun 2013 dan 2014 mengalami kenaikan sebesar 8,68% atau Rp428 miliar pada tahun 2013 dan 4,10% atau Rp219 miliar pada tahun 2014. Kenaikan tersebut diperoleh dari meningkatnya pendapatan selama periode 2012-2014. Namun total laba bersih pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 18,81% atau Rp1,05 triliun. Penurunan tersebut disebabkan karena menurunnya

pendapatan pada tahun 2015. Pada tahun 2016 total laba bersih kembali mengalami kenaikan sebesar 0,21% atau Rp9 miliar. Gambar 13 menyajikan grafik pertumbuhan laba bersih PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016.



Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Gambar 13  
Pertumbuhan Laba Bersih, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

#### 4.2.1.2 Analisis Rasio Keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

Dalam menentukan pengambilan keputusan investasi saham, investor perlu melakukan analisis laporan keuangan. Alat yang digunakan dalam melakukan analisis laporan keuangan adalah dengan menggunakan rasio keuangan yang dapat menilai kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan adalah rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio penilaian pasar.

##### a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek. Semakin tinggi nilai persentase rasio likuiditas, maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendek. Rasio likuiditas dapat dikatakan dalam kondisi baik jika mempunyai nilai rasio lebih dari angka 1 atau 100%. Rasio likuiditas diwakili oleh *current ratio* dan *quick ratio*.

1. *Current Ratio*

*Current Ratio* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 19 :

Tabel 19  
*Current Ratio* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016

Tahun	Aset Lancar (Jutaan Rupiah)	Liabilitas Jangka Pendek (Jutaan Rupiah)	<i>Current Ratio</i> (%)
2012	8.231.297	4.852.205	170,59
2013	9.972.110	5.297.631	188,24
2014	11.648.545	5.273.269	220,90
2015	10.538.704	6.599.190	159,70
2016	10.373.159	8.151.673	127,25
Rata-rata			173,33

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

*Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Semakin tinggi nilai persentase *current ratio*, maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. *Current ratio* dapat dikatakan dalam kondisi baik jika mempunyai nilai rasio lebih dari angka 1 atau 100%.

*Current ratio* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi. Nilai *current ratio* tertinggi yaitu pada tahun 2014 sebesar sebesar 220,90% dan terendah pada tahun 2016 sebesar 127,25%. Nilai rata-rata *current ratio* pada periode 2012-2016 sebesar 173,33%, artinya 173,33% liabilitas jangka pendek yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh aset lancar selama periode 2012-2016. Nilai *current ratio* pada tahun 2012 sebesar 170,59%, artinya 170,59% liabilitas jangka pendek yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh aset lancar pada tahun 2012. Nilai *current ratio* pada tahun 2013 meningkat menjadi 188,24%, artinya 188,24% liabilitas jangka pendek yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh aset lancar pada tahun 2013. Nilai *current ratio* pada tahun 2014 meningkat menjadi 220,90%, artinya 220,90% liabilitas jangka pendek yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh aset lancar pada tahun 2014. Namun nilai *current ratio* pada tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan. Nilai *current ratio* pada tahun 2015 menurun menjadi 159,70%, artinya 159,70% liabilitas jangka pendek yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh aset lancar pada tahun 2015. Nilai *current ratio* pada tahun 2016 menurun menjadi 127,25%, artinya 127,25% liabilitas jangka pendek yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh aset lancar pada tahun 2016.

*Current ratio* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi, terjadi kenaikan dan penurunan nilai rasio yang signifikan pada periode tersebut. Namun, rasio ini masih dalam kondisi yang aman karena bisa dilihat dari rata-rata nilai *current ratio* berada di atas angka 1 atau 100%. Hal ini menggambarkan perusahaan dalam kondisi yang cukup baik dan perusahaan mampu memenuhi liabilitas jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang tersedia.

## 2. *Quick Ratio*

*Quick Ratio* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 20 :

Tabel 20  
*Quick Ratio* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016

Tahun	Aset Lancar (Jutaan Rupiah)	Persediaan (Jutaan Rupiah)	Liabilitas Jangka Pendek (Jutaan Rupiah)	<i>Quick Ratio</i> (%)
2012	8.231.297	2.284.905	4.852.205	122,55
2013	9.972.110	2.645.893	5.297.631	138,29
2014	11.648.545	2.811.704	5.273.269	167,58
2015	10.538.704	2.408.974	6.599.190	123,19
2016	10.373.159	2.671.145	8.151.673	94,48
Rata-rata				129,22

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

*Quick ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang tersedia dan mengurangi dengan persediaan. Semakin tinggi nilai persentase *quick ratio*, maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang tersedia dan mengurangi dengan persediaan. *Quick ratio* dapat dikatakan dalam kondisi baik jika mempunyai nilai rasio lebih dari angka 1 atau 100%.

*Quick ratio* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi. Nilai *quick ratio* tertinggi yaitu pada tahun 2014 sebesar sebesar 167,58% dan terendah pada tahun 2016 sebesar 94,48%. Nilai rata-rata *quick ratio* pada periode 2012-2016 sebesar 129,22%, artinya 129,22% liabilitas jangka pendek yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh aset lancar yang dikurangi dengan persediaan pada periode 2012-2016. Nilai *quick ratio* pada tahun 2012 sebesar 122,55%, artinya 122,55% liabilitas jangka pendek yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh aset lancar yang dikurangi dengan persediaan pada tahun 2012. Nilai *quick ratio* pada tahun 2013 meningkat menjadi 138,29%, artinya 138,29 % liabilitas jangka pendek yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh aset lancar yang dikurangi dengan persediaan pada tahun 2013. Nilai *quick ratio* pada tahun 2014 meningkat menjadi 167,58%, artinya 167,58% liabilitas jangka pendek yang dimiliki

perusahaan dibiayai oleh aset lancar yang dikurangi dengan persediaan pada tahun 2014. Namun nilai *quick ratio* pada tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan. *Quick ratio* tahun 2015 menurun menjadi 123,19%, artinya 123,19% liabilitas jangka pendek yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh aset lancar yang dikurangi dengan persediaan pada tahun 2015. *Quick ratio* tahun 2016 menurun menjadi 94,48%, artinya 94,48% liabilitas jangka pendek yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh aset lancar yang dikurangi dengan persediaan pada tahun 2016, *quick ratio* perusahaan dalam kondisi yang kurang baik karena mempunyai nilai rasio kurang dari angka 1 atau 100% pada tahun 2016.

*Quick ratio* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi, terjadi kenaikan dan penurunan nilai rasio yang signifikan pada periode tersebut. Namun, rasio ini masih dalam kondisi yang aman karena bisa dilihat dari rata-rata nilai *quick ratio* berada di atas angka 1 atau 100%. Hal ini menggambarkan perusahaan dalam kondisi yang cukup baik dan perusahaan mampu memenuhi liabilitas jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang tersedia dan mengurangi dengan persediaan.

b. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka panjang. Rasio *leverage* bertujuan untuk mengukur sejauh mana kebutuhan keuangan perusahaan dibelanjahi dengan dana pinjaman. Semakin rendah nilai persentase rasio *leverage*, maka semakin baik kondisi perusahaan dalam mengelola liabilitas jangka panjang. Rasio likuiditas dapat dikatakan dalam kondisi baik jika mempunyai nilai rasio kurang dari angka 1 atau 100%. Rasio *leverage* diwakili oleh *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio*.

1. *Debt to Assets Ratio*

*Debt to Assets Ratio* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 21 :

Tabel 21  
*Debt to Assets Ratio* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016

Tahun	Total Liabilitas (Jutaan Rupiah)	Total Aset (Jutaan Rupiah)	<i>Debt to Assets Ratio</i> (%)
2012	8.414.229	26.579.084	31,66
2013	8.988.908	30.792.884	29,19
2014	9.312.214	34.314.666	27,14
2015	10.712.321	38.153.119	28,08
2016	13.652.505	44.226.896	30,87
Rata-rata			29,39

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

*Debt to assets ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total liabilitas dengan total aset. *Debt to assets ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar besarnya total liabilitas terhadap keseluruhan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin rendah nilai persentase *debt to assets ratio*, maka semakin baik kondisi perusahaan dalam mengelola liabilitas jangka panjang terhadap total aset. *Debt to assets ratio* dapat dikatakan dalam kondisi baik jika mempunyai nilai rasio kurang dari angka 1 atau 100%.

*Debt to assets ratio* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi. Nilai *debt to assets ratio* tertinggi yaitu pada tahun 2012 sebesar sebesar 31,66% dan terendah pada tahun 2014 sebesar 27,14%. Nilai rata-rata *debt to assets ratio* periode 2012-2016 sebesar 29%, artinya 29,39% total aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh total liabilitas pada periode 2012-2016. Nilai *debt to assets ratio* pada tahun 2012 sebesar 31,66%, artinya 31,66% total aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh total liabilitas pada tahun 2012. Nilai *debt to assets ratio* pada tahun 2013 menurun menjadi 29,19%, artinya 29,19% total aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh total liabilitas pada tahun 2013. Nilai *debt to assets ratio* pada tahun 2014 menurun menjadi 27,14%, artinya 27,14% total aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh total liabilitas pada tahun 2014. Namun nilai *debt to assets ratio* pada tahun 2015 dan 2016 mengalami kenaikan. *Debt to assets ratio* tahun 2015 meningkat menjadi 28,08%, artinya 28,08% total aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh total liabilitas pada tahun 2015. *Debt to assets ratio* tahun pada tahun 2016 meningkat menjadi 30,87%, artinya 30,87% total aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh total liabilitas pada tahun 2016.

*Debt to assets ratio* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi, terjadi kenaikan dan penurunan nilai rasio yang signifikan pada periode tersebut. Namun, rasio ini masih dalam kondisi yang aman karena bisa dilihat dari rata-rata nilai *debt to assets ratio* berada dibawah angka 1 atau 100%. Hal ini menggambarkan perusahaan dalam kondisi yang cukup baik yang ditandai dengan nilai total aset lebih besar dari total liabilitas. Semakin rendah nilai persentase *debt to assets ratio*, maka semakin baik kondisi perusahaan dalam mengelola total liabilitas terhadap total aset.

## 2. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 22 :

Tabel 22  
*Debt to Equity Ratio* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
 Periode 2012-2016

Tahun	Total Liabilitas (Jutaan Rupiah)	Total Ekuitas (Jutaan Rupiah)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (%)
2012	8.414.229	18.164.855	46,32
2013	8.988.908	21.803.976	41,23
2014	9.312.214	25.002.452	37,25
2015	10.712.321	27.440.798	39,04
2016	13.652.505	30.574.391	44,65
Rata-rata			41,70

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total liabilitas dengan total ekuitas. *Debt to equity ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar besarnya total liabilitas terhadap keseluruhan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin rendah nilai persentase *debt to equity ratio*, maka semakin baik kondisi perusahaan dalam mengelola liabilitas jangka panjang terhadap total ekuitas. *Debt to equity ratio* dapat dikatakan dalam kondisi baik jika mempunyai nilai rasio kurang dari angka 1 atau 100%.

*Debt to equity ratio* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi. Nilai *debt to equity ratio* tertinggi yaitu pada tahun 2012 sebesar sebesar 46,32% dan terendah pada tahun 2014 sebesar 37,25%. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* periode 2012-2016 sebesar 41,70%, artinya 41,70% total ekuitas yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh total liabilitas pada periode 2012-2016. Nilai *debt to equity ratio* pada tahun 2012 sebesar 46,32%, artinya 46,32% total ekuitas yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh total liabilitas pada tahun 2012. Nilai *debt to equity ratio* pada tahun 2013 menurun menjadi 41,23%, artinya 41,23% total ekuitas yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh total liabilitas pada tahun 2013. Nilai *debt to equity ratio* pada tahun 2014 menurun menjadi 37,25%, artinya 37,25% total ekuitas yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh total liabilitas pada tahun 2014. Namun nilai *debt to equity ratio* pada tahun 2015 dan 2016 mengalami kenaikan. *Debt to equity ratio* tahun 2015 meningkat menjadi 39,04%, artinya 39,04% total ekuitas yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh total liabilitas pada tahun 2015. *Debt to equity ratio* pada tahun 2016 meningkat menjadi 44,65%, artinya 44,65% total ekuitas yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh total liabilitas pada tahun 2016.

*Debt to equity ratio* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi, terjadi kenaikan dan penurunan nilai rasio yang signifikan pada periode tersebut. Namun, rasio ini masih dalam kondisi yang aman karena bisa dilihat dari rata-rata nilai *debt to equity ratio* berada dibawah angka 1 atau 100%. Hal ini menggambarkan perusahaan dalam kondisi yang cukup baik yang

ditandai dengan nilai total ekuitas lebih besar dari total liabilitas. Semakin rendah nilai persentase *debt to equity ratio*, maka semakin baik kondisi perusahaan dalam mengelola total liabilitas terhadap total ekuitas.

c. Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber dana yang dimiliki perusahaan dan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas sehari-hari. Semakin tinggi nilai perputaran rasio aktivitas, maka semakin baik kinerja perusahaan untuk menilai efektifitas dan kekuatan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Rasio aktivitas diwakili oleh *inventory turnover*, *total assets turnover*, dan *fixed assets turnover*.

1. *Inventory Turnover*

Rasio *Inventory Turnover* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 23 :

Tabel 23  
*Inventory Turnover* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016

Tahun	Pendapatan (Jutaan Rupiah)	Persediaan (Jutaan Rupiah)	<i>Inventory Turnover</i> (Kali)
2012	19.598.248	2.284.905	8,58
2013	24.501.241	2.645.893	9,26
2014	26.987.035	2.811.704	9,60
2015	26.948.004	2.408.974	11,19
2016	26.134.306	2.671.145	9,78
Rata-rata			9,68

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Perputaran persediaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam persediaan akan berputar dalam satu periode. Semakin tinggi nilai perputaran persediaan, maka semakin cepat dana yang bertahan dalam persediaan berputar kembali menjadi uang kas. Kemudian untuk mengetahui berapa hari rata-rata persediaan tersimpan dalam gudang, dapat dicari dengan cara membagikan jumlah hari dalam satu tahun dibagi perputaran persediaan.

Perputaran persediaan pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 berfluktuasi dan cenderung meningkat. Nilai perputaran persediaan tertinggi yaitu pada tahun 2015 sebesar sebesar 11,19 kali dan terendah pada tahun 2012 sebesar 8,58 kali. Nilai rata-rata perputaran persediaan pada periode 2012-2016 sebesar 9,68 kali, perputaran persediaan dalam hari dari rata-rata dapat dicari  $360/9,68$  adalah 37 kali atau sama dengan 37 hari, artinya secara rata-rata perusahaan mampu memutar persediaan setiap 37 hari pada periode 2012-2016. Nilai perputaran persediaan pada tahun 2012 sebesar 8,58 kali, perputaran persediaan dalam hari dapat dicari  $360/8,58$  adalah 42 kali atau sama dengan 42 hari, artinya perusahaan mampu memutar persediaan setiap 42 hari pada tahun 2012. Nilai perputaran

persediaan pada tahun 2013 meningkat menjadi 9,26 kali, perputaran persediaan dalam hari dapat dicari  $360/9,26$  adalah 39 kali atau sama dengan 39 hari, artinya perusahaan mampu memutar persediaan setiap 39 hari pada tahun 2013. Nilai perputaran persediaan pada tahun 2014 meningkat menjadi 9,60 kali, perputaran persediaan dalam hari dapat dicari  $360/9,60$  adalah 38 kali atau sama dengan 38 hari, artinya perusahaan mampu memutar persediaan setiap 38 hari pada tahun 2014. Nilai perputaran persediaan pada tahun 2015 meningkat menjadi 11,19 kali, perputaran persediaan dalam hari dapat dicari  $360/11,19$  adalah 32 kali atau sama dengan 32 hari, artinya perusahaan mampu memutar persediaan setiap 32 hari pada tahun 2015. Namun nilai perputaran persediaan pada tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 9,78 kali, perputaran persediaan dalam hari dapat dicari  $360/9,78$  adalah 36 kali atau sama dengan 36 hari, artinya perusahaan mampu memutar persediaan setiap 36 hari pada tahun 2016.

Perputaran persediaan pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 berfluktuasi dan cenderung meningkat, terutama pada periode 2012-2015 nilai perputaran persediaan terus mengalami peningkatan. Semakin tinggi nilai perputaran persediaan, maka semakin cepat dana yang bertahan dalam persediaan berputar kembali menjadi uang kas. Hal ini menunjukkan perusahaan dalam kondisi baik karena nilai perputaran persediaan yang cenderung meningkat.

## 2. *Total Assets Turnover*

Rasio *Total Assets Turnover* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 24 :

Tabel 24  
*Total Assets Turnover* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016

Tahun	Pendapatan (Jutaan Rupiah)	Total Aset (Jutaan Rupiah)	<i>Total Assets Turnover</i> (Kali)
2012	19.598.248	26.579.084	0,73
2013	24.501.241	30.792.884	0,80
2014	26.987.035	34.314.666	0,79
2015	26.948.004	38.153.119	0,71
2016	26.134.306	44.226.896	0,59
Rata-rata			0,72

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Perputaran total aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi nilai perputaran total aset, maka semakin baik kinerja perusahaan untuk menilai efektifitas dan kekuatan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan.

Perputaran total aset pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 berfluktuasi dan cenderung menurun. Nilai perputaran total aset tertinggi yaitu pada tahun 2013 sebesar sebesar 0,80 kali dan terendah pada tahun 2016 sebesar 0,59 kali. Nilai rata-rata perputaran total aset pada periode 2012-2016 sebesar 0,72 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,72 kali dari total aset pada periode 2012-2016. Nilai perputaran total aset pada tahun 2012 sebesar 0,73 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,73 kali dari total aset pada tahun 2012. Nilai perputaran total aset pada tahun 2013 meningkat menjadi 0,80 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,80 kali dari total aset pada tahun 2013. Namun nilai perputaran total aset pada tahun 2014-2016 mengalami penurunan. Perputaran total aset pada tahun 2014 menurun menjadi 0,79 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,79 kali dari total aset pada tahun 2014. Nilai perputaran total aset pada tahun 2015 menurun menjadi 0,71 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,71 kali dari total aset pada tahun 2015. Nilai perputaran total aset pada tahun 2016 menurun menjadi 0,59 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,59 kali dari total aset pada tahun 2016.

Perputaran total aset pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 berfluktuasi dan cenderung menurun, terutama pada periode 2014-2016 nilai perputaran total aset terus mengalami penurunan. Semakin tinggi nilai perputaran total aset, maka semakin baik kinerja perusahaan untuk menilai efektifitas dan kekuatan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Hal ini menunjukkan perusahaan dalam kondisi kurang baik karena nilai perputaran total aset yang cenderung menurun.

### 3. *Fixed Assets Turnover*

Rasio *Fixed Assets Turnover* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 25 :

Tabel 25  
*Fixed Assets Turnover* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016

Tahun	Pendapatan (Jutaan Rupiah)	Fixed Assets (Jutaan Rupiah)	<i>Fixed Assets Turnover</i> (Kali)
2012	19.598.248	16.794.115	1,17
2013	24.501.241	18.862.518	1,30
2014	26.987.035	20.221.067	1,33
2015	26.948.004	25.167.683	1,07
2016	26.134.306	30.864.750	0,85
Rata-rata			1,14

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Perputaran aset tetap merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan aset tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai perputaran aset tetap, maka semakin baik kinerja perusahaan untuk menilai efektifitas dan kekuatan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan.

Perputaran aset tetap pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung berfluktuasi. Nilai perputaran aset tetap tertinggi yaitu pada tahun 2014 sebesar sebesar 1,33 kali dan terendah pada tahun 2016 sebesar 0,85 kali. Nilai rata-rata perputaran aset tetap sebesar 1,14 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 1,14 kali dari total aset tetap pada periode 2012-2016. Nilai perputaran aset tetap pada tahun 2012 sebesar 1,17 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 1,17 kali dari total aset tetap pada tahun 2012. Nilai perputaran aset tetap pada tahun 2013 meningkat menjadi 1,30 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 1,30 kali dari total aset tetap pada tahun 2013. Nilai perputaran aset tetap pada tahun 2014 meningkat menjadi 1,33 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 1,33 kali dari total aset tetap pada tahun 2014. Namun nilai perputaran aset tetap pada tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan. Nilai perputaran aset tetap tahun 2015 menurun menjadi 1,07 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 1,07 kali dari total aset tetap pada tahun 2015. Nilai perputaran aset tetap tahun 2016 menurun menjadi 0,85 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,85 kali dari total aset tetap pada tahun 2016.

Perputaran aset tetap pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 berfluktuasi. Semakin tinggi nilai perputaran aset tetap, maka semakin baik kinerja perusahaan untuk menilai efektifitas dan kekuatan aset tetap perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Hal ini menunjukkan perusahaan dalam kondisi kurang baik karena nilai perputaran aset tetap berfluktuasi namun cenderung mengalami penurunan nilai rasio yang signifikan.

#### d. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai persentase rasio profitabilitas, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas diwakili oleh *return on assets*, *return on equity*, *gross profit margin*, dan *net profit margin*.

##### 1. *Return on Assets*

Rasio *Return on Assets* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 26 :

Tabel 26  
*Return on Assets* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
 Periode 2012-2016

Tahun	Laba Bersih (Jutaan Rupiah)	Total Aset (Jutaan Rupiah)	<i>Return on Assets</i> (%)
2012	4.926.640	26.579.084	18,54
2013	5.354.299	30.792.884	17,39
2014	5.573.577	34.314.666	16,24
2015	4.525.441	38.153.119	11,86
2016	4.535.037	44.226.896	10,25
Rata-rata			14,86

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

*Return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil pengembalian (*return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih, dan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi nilai persentase rasio *return on assets*, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

*Return on assets* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung menurun. Nilai *return on assets* tertinggi yaitu pada tahun 2012 sebesar sebesar 18,54% dan terendah pada tahun 2016 sebesar 10,25%. Nilai rata-rata *return on assets* periode 2012-2016 sebesar 14,86%, artinya perusahaan mampu menghasilkan *return* atau tingkat pengembalian sebesar 14,86% atas total aset yang dimiliki perusahaan pada periode 2012-2016. Nilai *return on assets* pada tahun 2012 sebesar 18,54%, artinya perusahaan mampu menghasilkan *return* atau tingkat pengembalian sebesar 18,54% atas total aset yang dimiliki perusahaan pada tahun 2012. Nilai *return on assets* pada tahun 2013 menurun menjadi sebesar 17,39%, artinya perusahaan mampu menghasilkan *return* atau tingkat pengembalian sebesar 17,39% atas total aset yang dimiliki perusahaan pada tahun 2013. Nilai *return on assets* pada tahun 2014 menurun menjadi sebesar 16,24%, artinya perusahaan mampu menghasilkan *return* atau tingkat pengembalian sebesar 16,24% atas total aset yang dimiliki perusahaan pada tahun 2014. Nilai *return on assets* pada tahun 2015 menurun menjadi sebesar 11,86%, artinya perusahaan mampu menghasilkan *return* atau tingkat pengembalian sebesar 11,86% atas total aset yang dimiliki perusahaan pada tahun 2015. Nilai *return on assets* pada tahun 2016 menurun menjadi sebesar 10,25%, artinya perusahaan mampu menghasilkan *return* atau tingkat pengembalian sebesar 10,25% atas total aset yang dimiliki perusahaan pada tahun 2016.

Selama periode 2012-2016, nilai *return on assets* cenderung mengalami penurunan. Semakin tinggi nilai persentase rasio *return on assets*, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dihasilkan dari setiap

rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik dalam menghasilkan laba bersih karena nilai persentase rasio *return on assets* yang cenderung menurun dari tahun ke tahun.

## 2. *Return on Equity*

Rasio *Return on Equity* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 27 :

Tabel 27  
*Return on Equity* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016

Tahun	Laba Bersih (Jutaan Rupiah)	Total Ekuitas (Jutaan Rupiah)	<i>Return on Equity</i> (%)
2012	4.926.640	18.164.855	27,12
2013	5.354.299	21.803.976	24,56
2014	5.573.577	25.002.452	22,29
2015	4.525.441	27.440.798	16,49
2016	4.535.037	30.574.391	14,83
Rata-rata			21,06

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

*Return on equity* merupakan rasio yang menunjukkan hasil pengembalian (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih, dan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Semakin tinggi nilai persentase rasio *return on equity*, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

*Return on equity* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung menurun. Nilai *return on equity* tertinggi yaitu pada tahun 2012 sebesar sebesar 27,12% dan terendah pada tahun 2016 sebesar 14,83%. Nilai rata-rata *return on equity* periode 2012-2016 sebesar 21,06%, artinya perusahaan mampu menghasilkan *return* atau tingkat pengembalian sebesar 21,06% atas total ekuitas yang dimiliki perusahaan pada periode 2012-2016. Nilai *return on equity* pada tahun 2012 sebesar 27,12%, artinya perusahaan mampu menghasilkan *return* atau tingkat pengembalian sebesar 27,12 atas total ekuitas yang dimiliki perusahaan pada tahun 2012. Nilai *return on equity* pada tahun 2013 menurun menjadi sebesar 24,56%, artinya perusahaan mampu menghasilkan *return* atau tingkat pengembalian sebesar 24,56% atas total ekuitas yang dimiliki perusahaan pada tahun 2013. Nilai *return on equity* pada tahun 2014 menurun menjadi sebesar 22,29%, artinya perusahaan mampu menghasilkan *return* atau tingkat pengembalian sebesar 22,29% atas total ekuitas yang dimiliki perusahaan pada tahun 2014. Nilai *return on equity* pada tahun 2015 menurun menjadi sebesar 16,49%, artinya perusahaan mampu menghasilkan *return* atau tingkat pengembalian sebesar 16,59% atas total ekuitas yang dimiliki perusahaan pada tahun 2015. Nilai *return on equity* pada tahun 2016 menurun

menjadi sebesar 14,83%, artinya perusahaan mampu menghasilkan *return* atau tingkat pengembalian sebesar 14,83% atas total ekuitas yang dimiliki perusahaan pada tahun 2016.

Selama periode 2012-2016, nilai *return on equity* cenderung mengalami penurunan. Semakin tinggi nilai persentase rasio *return on equity*, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik dalam menghasilkan laba bersih karena nilai persentase rasio *return on equity* yang cenderung menurun dari tahun ke tahun.

### 3. *Gross Profit Margin*

Rasio *Gross Profit Margin* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 28 :

Tabel 28  
*Gross Profit Margin* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016

Tahun	Laba Kotor (Jutaan Rupiah)	Pendapatan (Jutaan Rupiah)	<i>Gross Profit Margin</i> (%)
2012	9.297.581	19.598.248	47,44
2013	10.944.094	24.501.241	44,67
2014	11.598.604	26.987.035	42,98
2015	10.645.996	26.948.004	39,51
2016	9.855.872	26.134.306	37,71
Rata-rata			42,46

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

*Gross profit margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas pendapatan. Semakin tinggi nilai presentase rasio *gross profit margin*, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba kotor atas pendapatan.

*Gross profit margin* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung menurun. Nilai *gross profit margin* tertinggi yaitu pada tahun 2012 sebesar sebesar 47,44% dan terendah pada tahun 2016 sebesar 37,71%. Nilai rata-rata *gross profit margin* periode 2012-2016 sebesar 42,46%, artinya perusahaan mampu menghasilkan laba kotor sebesar 42,46% dari pendapatan pada periode 2012-2016. Nilai *gross profit margin* pada tahun 2012 sebesar 47,44%, artinya perusahaan mampu menghasilkan laba kotor sebesar 47,44% dari pendapatan pada tahun 2012. Nilai *gross profit margin* pada tahun 2013 menurun menjadi sebesar 44,67%, artinya perusahaan mampu menghasilkan laba kotor sebesar 44,67% dari pendapatan pada tahun 2013. Nilai *gross profit margin* pada tahun 2014 menurun menjadi sebesar 42,98%, artinya perusahaan mampu menghasilkan laba kotor sebesar 42,98% dari pendapatan pada tahun 2014. Nilai *gross profit margin* pada tahun 2015 menurun menjadi sebesar 39,51%, artinya perusahaan mampu menghasilkan laba kotor

sebesar 39,51% dari pendapatan pada tahun 2015. Nilai *gross profit margin* pada tahun 2016 menurun menjadi sebesar 37,71%, artinya perusahaan mampu menghasilkan laba kotor sebesar 37,71% dari pendapatan pada tahun 2016.

Selama periode 2012-2016, nilai *gross profit margin* cenderung mengalami penurunan. Semakin tinggi nilai persentase rasio *gross profit margin*, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba kotor atas pendapatan. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik dalam menghasilkan laba kotor karena nilai persentase rasio *gross profit margin* yang cenderung menurun dari tahun ke tahun.

#### 4. *Net Profit Margin*

Rasio *Net Profit Margin* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 29 :

Tabel 29  
*Net Profit Margin* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016

Tahun	Laba Bersih (Jutaan Rupiah)	Pendapatan (Jutaan Rupiah)	<i>Net Profit Margin</i> (%)
2012	4.926.640	19.598.248	25,14
2013	5.354.299	24.501.241	21,85
2014	5.573.577	26.987.035	20,65
2015	4.525.441	26.948.004	16,79
2016	4.535.037	26.134.306	17,35
Rata-rata			18,56

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

*Net profit margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Semakin tinggi nilai presentase rasio *net profit margin*, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas pendapatan.

*Net profit margin* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung menurun. Nilai *net profit margin* tertinggi yaitu pada tahun 2012 sebesar 25,14% dan terendah pada tahun 2015 sebesar 16,79%. Nilai rata-rata *net profit margin* periode 2012-2016 sebesar 18,56%, artinya perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar 18,56% dari pendapatan pada periode 2012-2016. Nilai *net profit margin* pada tahun 2012 sebesar 25,14%, artinya perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar 25,14% dari pendapatan pada tahun 2012. Nilai *net profit margin* pada tahun 2013 menurun menjadi sebesar 21,85%, artinya perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar 21,85% dari pendapatan pada tahun 2013. Nilai *net profit margin* pada tahun 2014 menurun menjadi sebesar 20,65%, artinya perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar 20,65% dari pendapatan pada tahun 2014. Nilai *net profit margin* pada tahun 2015 menurun menjadi sebesar

16,79%, artinya perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar 16,79% dari pendapatan pada tahun 2015. Namun nilai *net profit margin* pada tahun 2016 kembali meningkat menjadi sebesar 17,35%, artinya perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar 17,35% dari pendapatan pada tahun 2016.

Selama periode 2012-2016, nilai *net profit margin* cenderung mengalami penurunan. Semakin tinggi nilai persentase rasio *net profit margin*, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas pendapatan. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik dalam menghasilkan laba bersih karena nilai persentase rasio *net profit margin* yang cenderung menurun.

e. Rasio Penilaian Pasar

Rasio Penilaian pasar, merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai wajar saham. Semakin tinggi nilai rasio pasar, maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan atas kinerja yang akan datang. Rasio penilaian pasar diwakili oleh *earnings per share*, *price earnings ratio*, *dividend payout ratio*, *book value*, dan *price to book value*.

1. *Earning Per Share*

Rasio *Earning Per Share* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 30 :

Tabel 30  
*Earning Per Share* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016

Tahun	Laba Bersih (Jutaan Rupiah)	Jumlah Saham yang Beredar	<i>Earning Per Share</i> (Rp)
2012	4.926.640	5.931.520.000	830,59
2013	5.354.299	5.931.520.000	902,69
2014	5.573.577	5.931.520.000	939,65
2015	4.525.441	5.931.520.000	762,95
2016	4.535.037	5.931.520.000	764,57
Rata-rata			840,09

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

*Earnings per share* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham dan menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan. Semakin tinggi nilai *earnings per share*, maka semakin besar laba sehingga harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat.

*Earning per share* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 berfluktuasi namun cenderung meningkat. Nilai *earning per share* tertinggi yaitu pada tahun 2014 sebesar sebesar Rp939,65 dan terendah pada tahun 2015 sebesar Rp762,95. Nilai rata-rata *earning per share* periode 2012-2016 sebesar Rp840,09, artinya laba bersih dari kepemilikan saham perusahaan sebesar Rp840,09 selama

periode 2012-2016. Nilai *earning per share* pada tahun 2012 sebesar Rp830,59, artinya laba bersih dari kepemilikan saham perusahaan sebesar Rp840,09 pada tahun 2012. Nilai *earning per share* pada tahun 2013 meningkat menjadi sebesar Rp902,69, artinya laba bersih dari kepemilikan saham perusahaan sebesar Rp902,69 pada tahun 2013. Nilai *earning per share* pada tahun 2014 meningkat menjadi sebesar Rp939,65, artinya laba bersih dari kepemilikan saham perusahaan sebesar Rp939,65 pada tahun 2014. Namun nilai *earning per share* pada tahun 2015 nilai *earning per share* menurun menjadi sebesar Rp762,95, artinya laba bersih dari kepemilikan saham perusahaan sebesar Rp762,95 pada tahun 2015. Kemudian nilai *earning per share* pada tahun 2016 nilai *earning per share* kembali meningkat menjadi sebesar Rp764,57, artinya laba bersih dari kepemilikan saham perusahaan sebesar Rp764,57 pada tahun 2016.

Selama periode 2012-2016, nilai *earning per share* cenderung mengalami peningkatan. Semakin tinggi nilai rasio *earning per share*, maka semakin besar laba bersih sehingga harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat dan semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan atas kinerja yang akan datang. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang cukup baik karena nilai rasio *earning per share* yang cenderung meningkat.

## 2. Price Earning Ratio

*Price Earning Ratio* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 31 :

Tabel 31  
*Price Earning Ratio* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016

Tahun	Harga Pasar Saham (Closing Price)	Earning Per Share (Rp)	Price Earning Ratio (Kali)
2012	15.850	830,59	19,08
2013	14.150	902,69	15,68
2014	16.200	939,65	17,24
2015	11.400	762,95	14,94
2016	9.175	764,57	12,00
Rata-rata			15,79

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

*Price earnings ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. Semakin tinggi nilai *price earnings ratio*, maka bisa menunjukkan bahwa perusahaan semakin diminati oleh investor, karena harga pasar saham semakin naik maka nilai *price earnings ratio* semakin tinggi.

*Price earning ratio* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 berfluktuasi namun cenderung menurun. Nilai *price earning ratio* tertinggi yaitu pada tahun 2012 sebesar 19,08 kali dan terendah pada tahun 2016 sebesar 12,00 kali. Nilai rata-rata *price earning ratio* sebesar 15,79 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan 15,79 kali harga saham dari *earning per share* pada periode 2012-2016. Nilai *price earning ratio* pada tahun 2012 sebesar 19,08 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan 19,08 kali harga saham dari *earning per share* pada tahun 2012. Nilai *price earning ratio* pada tahun 2013 menurun menjadi sebesar 15,68 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan 15,68 kali harga saham dari *earning per share* pada tahun 2013. Namun pada tahun 2014 nilai *price earning ratio* meningkat menjadi sebesar 17,24 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan 17,24 kali harga saham dari *earning per share* pada tahun 2014. Kemudian pada tahun 2015 dan 2016 nilai *price earning ratio* kembali mengalami penurunan. Nilai *price earning ratio* pada tahun 2015 menurun menjadi sebesar 14,94 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan 14,94 kali harga saham dari *earning per share* pada tahun 2015. Nilai *price earning ratio* pada tahun 2016 menurun menjadi sebesar 12,00 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan 12,00 kali harga saham dari *earning per share* pada tahun 2016.

Selama periode 2012-2016, nilai *price earning ratio* cenderung mengalami penurunan. Semakin tinggi nilai *price earning ratio*, maka semakin menunjukkan bahwa perusahaan diminati oleh investor karena jika harga pasar saham naik maka nilai *price earning ratio* semakin tinggi. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik karena nilai *price earning ratio* yang cenderung menurun.

### 3. *Dividend Payout Ratio*

*Dividend Payout Ratio* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 32 :

Tabel 32  
*Dividend Payout Ratio* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016

Tahun	Dividen per lembar saham (Rp)	<i>Earning Per Share</i> (Rp)	<i>Dividend Payout Ratio</i> (%)
2012	330,89	830,59	39,84
2013	367,70	902,69	40,69
2014	407,42	939,65	43,36
2015	375,34	762,95	49,20
2016	304,91	764,57	39,88
Rata-rata			42,59

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

*Dividend payout ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. *Dividend payout ratio* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 berfluktuasi namun cenderung meningkat. Nilai *dividend payout ratio* tertinggi yaitu pada tahun 2015 sebesar sebesar 49,20% dan terendah pada tahun 2012 sebesar 39,84%. Nilai rata-rata *dividend payout ratio* sebesar 42,59%, artinya perusahaan mampu membayar dividen sebesar 42,59% dari *earning per share* pada periode 2012-2016. Nilai *dividend payout ratio* pada tahun 2012 sebesar 39,84%, artinya perusahaan mampu membayar dividen sebesar 39,84% dari *earning per share* pada tahun 2012. Nilai *dividend payout ratio* pada tahun 2013 meningkat menjadi sebesar 40,69%, artinya perusahaan mampu membayar dividen sebesar 40,69% dari *earning per share* pada tahun 2013. Nilai *dividend payout ratio* pada tahun 2014 meningkat menjadi sebesar 43,36%, artinya perusahaan mampu membayar dividen sebesar 43,36% dari *earning per share* pada tahun 2014. Nilai *dividend payout ratio* pada tahun 2015 meningkat menjadi sebesar 49,20%, artinya perusahaan mampu membayar dividen sebesar 49,20% dari *earning per share* pada tahun 2015. Namun nilai *dividend payout ratio* pada pada tahun 2016 nilai *dividend payout ratio* mengalami penurunan menjadi sebesar 39,88%, artinya perusahaan mampu membayar dividen sebesar 39,88% dari *earning per share* pada tahun 2016.

*Dividend payout ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan *earning per share*. Selama periode 2012-2016, nilai *dividend payout ratio* cenderung mengalami peningkatan.

#### 4. *Book Value*

Rasio *Book Value* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 33 :

Tabel 33  
*Book Value* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016

Tahun	Total Ekuitas (Jutaan Rupiah)	Jumlah Saham Yang Beredar	<i>Book Value</i> (Rp)
2012	18.164.855	5.931.520.000	3062,43
2013	21.803.976	5.931.520.000	3675,95
2014	25.002.452	5.931.520.000	4215,18
2015	27.440.798	5.931.520.000	4626,27
2016	30.574.391	5.931.520.000	5154,56
Rata-rata			4146,88

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

*Book value* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai buku per lembar saham. *Book value* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung meningkat. Nilai *book value* tertinggi yaitu pada tahun 2016 sebesar sebesar Rp5.154,56 dan terendah pada tahun 2012 sebesar Rp3.062,43. Nilai rata-

rata *book value* pada periode 2012-2016 sebesar Rp4.146,88, artinya nilai buku per lembar saham pada perusahaan sebesar Rp4.146,88 dari total ekuitas pada periode 2012-2016. Nilai *book value* pada tahun 2012 sebesar Rp3.062,43, artinya nilai buku per lembar saham pada perusahaan sebesar Rp3.062,43 dari total ekuitas pada tahun 2012. Nilai *book value* pada tahun 2013 meningkat menjadi sebesar Rp3.675,95, artinya nilai buku per lembar saham pada perusahaan sebesar Rp3.675,95 dari total ekuitas pada tahun 2013. Nilai *book value* pada tahun 2014 meningkat menjadi sebesar Rp4.215,18, artinya nilai buku per lembar saham pada perusahaan sebesar Rp4.215,18 dari total ekuitas pada tahun 2014. Nilai *book value* pada tahun 2015 meningkat menjadi sebesar Rp4.626,27, artinya nilai buku per lembar saham pada perusahaan sebesar Rp4.626,27 dari total ekuitas pada tahun 2015. Nilai *book value* pada tahun 2016 meningkat menjadi sebesar Rp5.154,56, artinya nilai buku per lembar saham pada perusahaan sebesar Rp5.154,56 dari total ekuitas pada tahun 2016.

Kenaikan tersebut disebabkan pertumbuhan total ekuitas yang terus meningkat selama periode 2012-2016. *Book value* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai buku per lembar saham. Selama periode 2012-2016, nilai *book value* cenderung mengalami peningkatan.

#### 5. *Price To Book Value*

Rasio *Price To Book Value* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 disajikan dalam tabel 34 :

Tabel 34  
*Price To Book Value* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Periode 2012-2016

Tahun	Harga Pasar Saham (Closing Price)	<i>Book Value</i> (Rp)	<i>Price to Book Value</i> (Kali)
2012	15.850	3062,43	5,18
2013	14.150	3675,95	3,85
2014	16.200	4215,18	3,84
2015	11.400	4626,27	2,46
2016	9.175	5154,56	1,78
Rata-rata			3,42

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

*Price to book value* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price to book value* pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 cenderung menurun. Nilai *price to book value* tertinggi yaitu pada tahun 2012 sebesar sebesar 5,18 kali dan terendah pada tahun 2016 sebesar 1,78 kali. Nilai rata-rata *price to book value* pada periode 2012-2016 sebesar 3,42 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan 3,42 kali harga saham dari *book value* pada periode 2012-2016. Nilai *price to book value* pada tahun 2012 sebesar 5,18 kali, artinya perusahaan mampu

menghasilkan 5,18 kali harga saham dari *book value* pada tahun 2012. Nilai *price to book value* pada tahun 2013 menurun menjadi sebesar 3,85 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan 3,85 kali harga saham dari *book value* pada tahun 2013. Nilai *price to book value* pada tahun 2014 menurun menjadi sebesar 3,84 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan 3,84 kali harga saham dari *book value* pada tahun 2014. Nilai *price to book value* pada tahun 2015 menurun menjadi sebesar 2,46 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan 2,46 kali harga saham dari *book value* pada tahun 2015. Nilai *price to book value* pada tahun 2016 menurun menjadi sebesar 1,78 kali, artinya perusahaan mampu menghasilkan 1,78 kali harga saham dari *book value* pada tahun 2016.

Penurunan tersebut disebabkan nilai rasio *book value* yang terus meningkat selama periode 2012-2016. *Price to book value* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Selama periode 2012-2016, nilai *price to book value* cenderung mengalami penurunan.

#### **4.2.2. Penilaian Harga Saham dengan Metode *Discounted Cash Flow* (DCF)**

Penilaian saham adalah metode untuk menghitung estimasi harga wajar suatu saham. Harga wajar suatu saham sering disebut juga nilai intrinsiknya yaitu suatu saham yang dianggap benar-benar mewakili performa suatu saham. Harga wajar suatu saham bisa tidak sama dengan harga pasarnya saat diperdagangkan di bursa. Apabila harga wajar saham lebih besar dari harga pasar saham saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya harus dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki. Apabila harga wajar saham lebih kecil dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal), dan karenanya harus dijual apabila ingin mendapatkan *capital gain*.

Berikut penilaian saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk menggunakan metode *discounted cash flow* :

##### **1. Data Dividen Per Saham, *Earning Per Share*, dan *Price Earning Ratio***

Sebelum melakukan penilaian saham menggunakan metode *discounted cash flow*, investor perlu mengetahui data mengenai dividen per saham, *earning per share*, dan *price earning ratio* dari perusahaan yang akan divalusi. Tabel ini menyajikan nilai dividen per saham, *earning per share*, dan *price earning ratio* dari PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 :

Tabel 35

Data Dividen Per Lembar Saham, *Earnings Per Share*, dan *Price Earnings Ratio* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016

Tahun	Dividen Per Lembar Saham (Rp)	EPS (Rp)	PER (Kali)
2012	330,89	830,59	19,08
2013	367,34	902,69	15,68
2014	407,42	939,65	17,24
2015	375,34	762,95	14,94
2016	304,91	764,57	12,00

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

- Menghitung Pertumbuhan *Earning Per Share*, Rata-rata *Dividend Payout Ratio*, dan *Price Earning Ratio*

Tabel 36 menyajikan rata-rata *dividend payout ratio*, pertumbuhan *earning per share*, dan *price earning ratio* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016.

Tabel 36

Pertumbuhan *Earning Per Share*, Rata-rata *Dividend Payout Ratio*, dan Rata-rata *Price Earning Ratio* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016

Tahun	EPS (Rp)	Pertumbuhan EPS (%)	DPR (%)	PER (Kali)
2012	830,59		39,84	19,08
2013	902,69	8,68	40,69	15,68
2014	939,65	4,09	43,36	17,24
2015	762,95	-18,80	49,20	14,94
2016	764,57	0,21	39,88	12,00
Rata-rata		-1,46	42,59	-1,46

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Nilai rata-rata pertumbuhan EPS PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016 adalah sebesar -1,46%. Nilai tersebut menunjukkan tingkat pertumbuhan EPS yang lemah karena mencapai angka minus. Hal tersebut dikarenakan sejak tahun 2012 PT Semen Indonesia (Persero) Tbk mengalami pertumbuhan laba bersih secara lambat, sehingga menyebabkan menurunnya nilai EPS. Apabila investor menggunakan nilai pertumbuhan EPS yang rendah, maka harga wajar saham akan dinilai terlalu rendah. Untuk menghindari nilai pertumbuhan EPS yang terlalu rendah, maka digunakan limit pertumbuhan EPS atau *discount factor* ( $r$ ) dan rata-rata PER sebagai berikut :

Jika pertumbuhan EPS > 0,15 maka digunakan angka 0,15

Jika pertumbuhan EPS < 0,15 maka digunakan angka 0,10

Jika rata-rata PER > 20 maka digunakan angka 17

Jika rata-rata PER < 20 maka digunakan angka 12

Sehingga dalam penelitian ini *discount factor* (r) yang digunakan adalah 10% atau 0,10 menggunakan limit yang telah ditentukan karena nilai pertumbuhan EPS perusahaan mencapai angka minus. Untuk rata-rata PER yang digunakan adalah 15,79.

### 3. Menghitung *Future Value* EPS

Langkah selanjutnya adalah memproyeksikan EPS sampai 5 tahun ke depan, berikut perhitungannya dalam tabel 37 :

Tabel 37  
Proyeksi EPS PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Selama 5 Tahun

Tahun	EPS (Rp)	(1+r)	Proyeksi EPS : EPS × (1+r)
2017	830,59	1,10	913,65
2018	913,65	1,10	1.005,01
2019	1.005,01	1,10	1.105,51
2020	1.105,51	1,10	1.216,06
2021	1.216,06	1,10	1.337,67

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Berdasarkan tabel 34, nilai EPS PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada akhir tahun ke 5 (2021) adalah Rp1.337,67.

### 4. Menghitung *Future Value* Harga Saham

Investor dapat menghitung proyeksi harga saham di akhir 5 tahun ke depan dengan cara mengalikan *Future Value* EPS dengan rata-rata PER.

$$\begin{aligned} \text{Future Value Harga Saham} &= \text{Future Value EPS} \times \text{Rata-rata PER} \\ &= 1.337,67 \times 15,79 \\ &= 21.121,81 \end{aligned}$$

Jadi pada akhir tahun ke 5 (2021) yang akan datang, harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk diperkirakan akan diperdagangkan pada harga Rp21.121,81.

### 5. Menghitung Akumulasi Dividen

Setelah menghitung *future value* harga saham, langkah selanjutnya adalah menghitung akumulasi dividen yang diterima selama 5 tahun ke depan. Dividen dihitung dengan mengalikan *future value* EPS dengan rata-rata DPR.

Tabel 38  
Akumulasi Dividen PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
Selama 5 Tahun

Tahun	Proyeksi EPS (Rp)	Rata-rata DPR	Akumulasi Dividen (Rp)
2017	913,65	0,4259	389,12
2018	1.005,01	0,4259	428,03
2019	1.105,51	0,4259	470,84
2020	1.216,06	0,4259	517,92
2021	1.337,67	0,4259	569,71
Total			2.375,62

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

Berdasarkan tabel 35, jumlah total dividen yang diperkirakan diterima tahun 2020 adalah Rp2.375,62.

6. Menghitung *Future Value* Harga Saham Total

Langkah selanjutnya adalah menghitung *future value* harga saham total, yaitu menjumlahkan harga saham di akhir tahun ke 5 di masa depan dengan akumulasi dividen selama tahun tersebut. Berikut perhitungan *future value* harga saham total :

$$\begin{aligned}
 \text{Future Value Total} &= \text{Future Value Harga Saham} + \text{Akumulasi Dividen} \\
 &= 21.121,81 + 2.375,62 \\
 &= 23.497,43
 \end{aligned}$$

7. Menentukan tingkat imbal hasil/diskonto

Sebelum menghitung harga wajar saham dengan cara mendiskontokan menjadi *present value* perlu menentukan terlebih dahulu tingkat imbal hasil yang diinginkan. Untuk menentukan tingkat hasil imbal hasil/diskonto dapat menggunakan *Capital Asset Pricing Mode* (CAPM), dengan rumus sebagai berikut :

$$r = r_{\text{risk free rate}} + \beta (r_{\text{market}} - r_{\text{risk free rate}})$$

Dimana :

- a. *Risk free rate* adalah tingkat imbal hasil instrumen investasi bebas risiko. Dalam menentukan risk free ini, penulis menggunakan data dari website Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) yaitu investasi bebas risiko adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Imbal hasil SBI pada tahun 2016 dengan tenor 9 bulan adalah sebesar 6,50%.
- b. Beta ( $\beta$ ) adalah koefisien beta perusahaan. Koefisien beta menunjukkan sensitivitas atau kepekaan suatu saham terhadap pergerakan pasar. Dalam menentukan nilai beta, penulis mengunjungi website [www.reuters.com](http://www.reuters.com) , beta PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada saat penelitian adalah sebesar 1,42%.

- c. *Risk market* adalah tingkat imbal hasil portofolio pasar. Dalam investasi saham, penulis menggunakan imbal hasil dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Imbal hasil IHSG hingga tahun 2016 adalah sebesar 16,99%.

Perhitungan tingkat imbal hasil/diskonto adalah sebagai berikut :

$$r = r_{\text{risk free rate}} + \beta (r_{\text{market}} - r_{\text{risk free rate}})$$

$$r = 6,50\% + 1,42\% (16,99\% - 6,50\%)$$

$$r = 6,50\% + 14,90\%$$

$$r = 21,40\%$$

#### 8. Menghitung harga wajar saham

Langkah terakhir adalah menghitung harga wajar saham, perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Harga wajar saham} = \frac{\text{Future value harga wajar saham total}}{(1+r)^n}$$

$$\text{Harga wajar saham} = \frac{\text{Rp23.497,43}}{(1 + 0,2140)^5}$$

$$\text{Harga wajar saham} = \text{Rp8.911}$$

Dari hasil perhitungan terlihat bahwa harga wajar saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk adalah Rp8.911. Langkah selanjutnya yaitu membandingkan harga wajar saham dengan harga pasar saham berdasarkan harga penutupan (*closing price*) pada saat ini. Harga pasar saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk berdasarkan *closing price* bulan Maret 2018 adalah sebesar Rp10.350. Hal ini mengindikasikan bahwa harga wajar saham lebih kecil dari harga pasar saham saat ini. Dengan demikian saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dinilai *overvalued* atau harganya mahal. Dalam kondisi seperti ini, investor sebaiknya mempertimbangkan untuk menjual saham dari PT Semen Indonesia (Persero) Tbk karena nilainya sudah terlalu besar.

#### 4.2.3. Peranan Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

Dalam rangka melakukan investasi saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, investor tentunya memerlukan ukuran mengenai kondisi serta kinerja keuangan perusahaan dan penilaian saham. Untuk mengetahui kondisi dan kinerja PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, penulis menggunakan analisis komparatif, analisis rasio keuangan, dan melakukan penilaian saham dengan menggunakan metode *discounted cash flow*. Berikut adalah hasil analisis laporan keuangan yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Berdasarkan analisis komparatif posisi keuangan dan hasil usaha yang telah dilakukan maka dapat digambarkan oleh tabel berikut :

Tabel 39  
 Hasil Analisis Komparatif Posisi Keuangan Dan Hasil Usaha  
 PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016

Keterangan	Hasil	Pengaruh	
		<i>Future Cash Flow</i>	<i>Risk</i>
<b>Posisi Keuangan</b>			
Aset	Baik	(+)	↘
Liabilitas	Baik	(+)	↘
Ekuitas	Baik	(+)	↘
<b>Hasil Usaha</b>			
Pendapatan	Kurang Baik	(-)	↗
Beban	Kurang Baik	(-)	↗

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

1. Berdasarkan analisis komparatif, aset perusahaan mengalami peningkatan setiap tahunnya, sehingga dapat dikatakan dalam kondisi yang baik atau sehat. Aset merupakan harta yang dimiliki perusahaan dan dimasa yang akan datang aset diharapkan dapat memberikan *net cash flow* yang positif kepada perusahaan. Sehingga pertumbuhan aset perusahaan yang berkualitas akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan menurunkan risiko perusahaan.
2. Liabilitas perusahaan mengalami kenaikan setiap tahunnya, akan tetapi liabilitas perusahaan masih dapat dikatakan dalam kondisi yang baik, karena liabilitas yang dimiliki jauh lebih kecil dari ekuitas yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut akan menurunkan risiko perusahaan.
3. Ekuitas perusahaan mengalami kenaikan setiap tahunnya, hal ini menggambarkan kondisi yang baik bagi perusahaan. Nilai ekuitas yang cukup besar mempengaruhi *future cash flow* yang positif dan dapat menurunkan risiko perusahaan untuk menunjukkan komitmen perusahaan dalam memajukan usahanya.
4. Pendapatan perusahaan berfluktuasi, namun pada periode dua tahun terakhir yaitu tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan sehingga dapat dikatakan dalam kondisi yang kurang baik. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan akan memberikan kenyamanan bagi para pemegang saham, namun kondisi pendapatan perusahaan mempengaruhi *future cash flow* yang negatif terhadap harga saham sehingga dapat meningkatkan risiko perusahaan.
5. Beban perusahaan meningkat dari tahun ke tahun, hal tersebut menunjukkan perusahaan belum efektif dalam merencanakan beban untuk menghasilkan laba. Beban akan mengurangi *cash flow* dimasa yang akan datang dan akan menambah risiko bagi perusahaan.

Untuk mengetahui kondisi keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, penulis menggunakan analisis rasio keuangan untuk melihat hubungan kinerja keuangan dengan harga saham ( arus kas yang tersedia bagi perusahaan dan pemegang saham serta risiko bisnis dan keuangan). Hal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

Tabel 40  
Hasil Analisis Rasio Keuangan  
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2016

Keterangan	Hasil	Pengaruh	
		<i>Future Cash Flow</i>	<i>Risk</i>
<b>Rasio Likuiditas</b>			
<i>Current Ratio</i>	Cukup Baik	( + )	↓
<i>Quick Ratio</i>	Cukup Baik		
<b>Rasio Leverage</b>			
<i>Debt to Assets Ratio</i>	Cukup Baik	( + )	↓
<i>Debt to Equity Ratio</i>	Cukup Baik		
<b>Rasio Aktivitas</b>			
<i>Inventory Turnover</i>	Cukup Baik	( + )	↓
<i>Total Assets Turnover</i>	Kurang Baik	( - )	↗
<i>Fixed Assets Turnover</i>	Kurang Baik		
<b>Rasio Profitabilitas</b>			
<i>Return on Assets</i>	Kurang Baik	( - )	↗
<i>Return on Equity</i>	Kurang Baik		
<i>Gross Profit Margin</i>	Kurang Baik		
<i>Net Profit Margin</i>	Kurang Baik		
<b>Rasio Penilaian Pasar</b>			
<i>Earnings Per Share</i>	Kurang Baik	( - )	↗
<i>Price Earnings Ratio</i>	Kurang Baik		
<i>Dividend Payout Ratio</i>	Kurang Baik		
<i>Book Value</i>	Kurang Baik		
<i>Price to Book Value</i>	Kurang Baik		

Sumber : Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (data diolah oleh penulis, 2018)

1. Rasio likuiditas yang diwakili *current ratio* dan *quick ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek. Dengan demikian, rasio likuiditas akan mempengaruhi risiko keuangan perusahaan dan *future cash flow* untuk pemegang saham. Dari analisis rasio keuangan, likuiditas perusahaan dalam kondisi yang cukup baik. Dengan rasio likuiditas yang baik maka akan menurunkan risiko perusahaan dan meningkatkan *future cash flow* untuk pemegang saham.
2. Rasio *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi total liabilitas. Dengan demikian, rasio *leverage* akan mempengaruhi risiko keuangan perusahaan dan *future cash flow* untuk pemegang saham. Dari analisis rasio keuangan, rasio *leverage* perusahaan dalam kondisi yang cukup baik. Dengan rasio *leverage* yang baik maka akan menurunkan risiko perusahaan dan meningkatkan *future cash flow* untuk pemegang saham.
3. Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber dana yang dimiliki perusahaan dan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas sehari-hari. Rasio aktivitas yang diwakili oleh *inventory turnover* dalam kondisi yang cukup baik, hal tersebut menggambarkan *inventory turnover* akan mempengaruhi *future cash flow* untuk pemegang saham dan risiko perusahaan, karena semakin tinggi persediaan berputar semakin efektif perusahaan dalam mengelola persediaan. Rasio aktivitas yang diwakili oleh *total assets turnover* dan *fixed assets turnover* menggambarkan kondisi yang kurang baik, sehingga dapat meningkatkan risiko perusahaan dan memberikan respons yang negatif terhadap *future cash flow* untuk pemegang saham.
4. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dari analisis rasio keuangan yang telah dilakukan, profitabilitas perusahaan cenderung menurun dari tahun ke tahun. Hal ini akan menambah risiko bagi perusahaan dan memberikan respons yang negatif terhadap *future cash flow* untuk pemegang saham.
5. Rasio penilaian pasar umumnya digunakan untuk mengetahui secara relatif hubungan antara harga saham dan kondisi keuangan perusahaan. Dari analisis rasio keuangan yang telah dilakukan, rasio penilaian pasar memberikan respons yang negatif terhadap perusahaan, hal ini ditandai dengan nilai rasio yang cenderung menurun, terutama pada nilai *price earnings ratio* dan *price to book value* yang mengalami penurunan dari tahun ke tahun, sehingga dapat menambah risiko bagi perusahaan dan memberikan respons yang negatif terhadap *future cash flow* untuk pemegang saham.

Dari hasil analisis laporan keuangan dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki struktur aset, liabilitas, dan ekuitas yang baik karena terus meningkat setiap tahunnya. Hal ini menggambarkan kondisi yang baik bagi perusahaan. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk belum bisa memaksimalkan pendapatan yang dihasilkan sehingga pendapatan pada periode dua tahun terakhir yaitu tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan, dan juga perusahaan belum bisa mengefesiesikan bebannya untuk memperoleh laba yang besar. Hal ini menggambarkan kondisi yang kurang baik bagi perusahaan.

Setelah melakukan analisis laporan keuangan dalam rangka mengetahui kinerja keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, selanjutnya adalah mengetahui nilai intrinsik saham pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan mengenai penilaian harga wajar saham dengan menggunakan metode *discounted cash flow*, terlihat bahwa harga wajar saham lebih kecil dari harga pasar saham saat ini. Dengan demikian saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dinilai *overvalued* atau harganya mahal. Dalam kondisi seperti ini, investor sebaiknya mempertimbangkan untuk menjual saham dari PT Semen Indonesia (Persero) Tbk karena nilainya sudah *overvalued*.

Berdasarkan uraian mengenai hasil kinerja keuangan dan kinerja saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan berperan dalam pengambilan keputusan investasi saham. Hal ini dikarenakan dengan mengetahui informasi yang terdapat dalam laporan keuangan dan kinerja saham pada suatu perusahaan, maka investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam mengambil keputusan investasi saham.

## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, maka dapat diambil beberapa simpulan sebagai berikut:

##### 1. Hasil Analisis Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

Hasil analisis komparatif laporan posisi keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 menggambarkan total aset, liabilitas, dan ekuitas dalam kondisi yang baik. Hal ini ditandai dengan total aset, liabilitas, dan ekuitas yang terus meningkat dari tahun ke tahun. Total liabilitas perusahaan terus meningkat, namun hal ini masih tergolong aman karena liabilitas yang dimiliki perusahaan lebih kecil dibandingkan aset yang dimiliki perusahaan. Total ekuitas perusahaan dalam kondisi yang baik, hal ini ditandai dengan total ekuitas perusahaan lebih besar dibandingkan dengan liabilitas perusahaan, artinya perusahaan mempunyai komitmen yang besar untuk memajukan perusahaannya. Hasil analisis komparatif hasil usaha menggambarkan kondisi yang kurang baik. Hal ini ditandai dengan total pendapatan yang bfluktuasi, namun pada periode dua tahun terakhir yaitu tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan. Perusahaan juga belum bisa mengefisiensikan bebannya dengan baik karena pertumbuhan beban yang cenderung meningkat, artinya perusahaan belum efektif dalam merencanakan beban untuk menghasilkan laba yang besar.

Hasil analisis rasio keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012-2016 menggambarkan nilai rasio likuiditas perusahaan berfluktuasi dan cenderung menurun, namun masih tergolong aman karena rata-rata nilai rasio likuiditas berada diatas angka 100%, artinya liabilitas jangka pendek mampu dibiayai oleh aset lancar perusahaan. Nilai rasio *leverage* perusahaan berfluktuasi dan cenderung meningkat, namun masih tergolong aman karena rata-rata nilai rasio *leverage* kurang dari 100%, artinya total aset dan ekuitas dapat dibiayai oleh total liabilitas perusahaan. Nilai rasio aktivitas perusahaan yang diwakili oleh perputaran persediaan cenderung meningkat dan dalam kondisi yang cukup baik. Sedangkan rasio aktivitas yang diwakili oleh perputaran total aset dan perputaran aset tetap cenderung menurun hal ini menggambarkan kondisi yang kurang baik, artinya perusahaan kurang efisien dalam mengubah aset menjadi pendapatan. Nilai rasio profitabilitas perusahaan cenderung menurun dari tahun ke tahun, hal ini ditandai dengan pertumbuhan laba kotor dan laba bersih perusahaan tidak sebanding dengan meningkatnya pertumbuhan total aset, total ekuitas, dan total pendapatan. Nilai rasio penilaian pasar perusahaan mempunyai nilai rasio yang rendah. Terutama pada nilai *price earnings ratio* dan *price to book value* yang mengalami penurunan dari tahun ke tahun, hal ini menunjukkan bahwa pasar memberikan respons yang negatif terhadap perusahaan.

## 2. Pengambilan Keputusan Investasi Saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

Berdasarkan analisis mengenai penilaian harga wajar saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dengan menggunakan metode *discounted cash flow* menunjukkan harga wajar saham perusahaan adalah sebesar Rp8.911. Harga pasar saham perusahaan berdasarkan *closing price* bulan Maret 2018 adalah sebesar Rp10.350. Hal ini mengindikasikan bahwa harga wajar saham perusahaan lebih kecil dari harga pasar saham saat ini. Dengan demikian saham perusahaan dinilai *overvalued* atau harganya mahal. Dalam kondisi seperti ini, investor sebaiknya mempertimbangkan untuk menjual saham dari PT Semen Indonesia (Persero) Tbk karena nilainya sudah *overvalued*.

## 3. Peranan Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham

Berdasarkan analisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis komparatif, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan menggambarkan total aset, liabilitas, dan ekuitas dalam kondisi yang baik sehingga memberikan pengaruh positif terhadap *future cash flow* dan menurunkan risiko perusahaan, namun pada total pendapatan dan beban dalam kondisi yang kurang baik sehingga memberikan pengaruh negatif terhadap *future cash flow* dan meningkatkan risiko perusahaan. Berdasarkan analisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis rasio keuangan, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas dan rasio *leverage* dalam kondisi yang cukup baik sehingga memberikan pengaruh positif terhadap *future cash flow* dan menurunkan risiko perusahaan, namun pada rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio penilaian pasar dalam kondisi yang kurang baik sehingga memberikan pengaruh negatif terhadap *future cash flow* dan meningkatkan risiko perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan berperan penting dan dapat mempengaruhi untuk pengambilan keputusan investasi saham.

## 5.2. Saran

Adapun saran yang dapat penulis sampaikan sehubungan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut :

### 1. Bagi Perusahaan

Dengan melihat kondisi keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk selama periode 2012-2016 yang dicerminkan melalui analisis komparatif dan analisis rasio keuangan perusahaan, maka penulis menyarankan sebaiknya perusahaan memperbaiki kinerjanya dengan baik. Caranya adalah dengan meningkatkan kembali prestasi penjualan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal dan meningkatkan produktifitas perusahaan. Serta lebih merencanakan beban yang lebih efisien sehingga dapat memaksimalkan laba yang dihasilkan perusahaan.

## 2. Bagi Investor

Bagi investor saat ini harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dinilai *overvalued* atau harganya mahal, dalam kondisi seperti ini, investor sebaiknya mempertimbangkan untuk menjual saham dari PT Semen Indonesia (Persero) Tbk karena nilainya sudah *overvalued*. Bagi investor yang akan melakukan investasi saham pada perusahaan, sebaiknya terlebih dahulu melakukan analisis laporan keuangan terhadap perusahaan yang akan menjadi tempat berinvestasi. Analisis laporan keuangan tersebut meliputi analisis komparatif, analisis rasio keuangan, dan analisis penilaian saham.

## 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya yang akan membahas mengenai analisis laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham, sebaiknya membandingkan objek penelitian dengan sektor industri yang sama sehingga keputusan yang akan diambil akan lebih tepat karena adanya perusahaan pembanding yang sudah dianalisis sebelumnya. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah rasio yang belum diungkapkan dalam penelitian ini yang meliputi pada rasio likuiditas yaitu *cash ratio*, pada rasio *leverage* yaitu *long term debt to equity ratio*, dan pada rasio aktivitas yaitu *account receivable turnover*. *Cash ratio* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek dengan menggunakan kas atau setara kas yang tersedia. *Long term debt to equity ratio* untuk mengukur perbandingan antara liabilitas jangka panjang dengan total ekuitas. *Account receivable turnover* untuk mengukur berapa lama berapa lama penagihan piutang atau berapa kali dana yang tertanam dalam piutang usaha akan berputar dalam satu periode.

## DAFTAR PUSTAKA

- Akhsanul Haq & Hariza Camelia (2015), *Pengaruh Penerapan PSAK (Laporan Arus Kas) Terhadap Indikator Keputusan Investasi Pada PT Goodyear Tbk Tahun 2009-2013*, Jurnal Ekonomi, Bogor, Universitas Pakuan.
- Desmond Wira (2015), *Analisis Fundamental Saham*, Edisi 2, Jakarta, Penerbit Exceed.
- Donald E. Kieso, Jerry Weygandt, Paul D. Kimmel (2007), *Pengantar Akuntansi*, Edisi 7, Jakarta, Penerbit Salemba Empat.
- Hery (2017), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta, Penerbit PT Grasindo.
- Horngren T. Charles, Harrison T. Walter, Thomas Wiliam, Suwardy Themin (2012), *Akuntansi Keuangan*, Jilid 1, Jakarta, Penerjemah Penerbit Erlangga.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2017), *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK), No. 1 : Penyajian Laporan Keuangan*, Jakarta, Penerbit Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2015), *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK), Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan*, Jakarta, Penerbit Salemba Empat.
- Irham Fahmi (2014), *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*, Jakarta, Penerbit Mitra Wacana Media.
- Irham Fahmi (2013), *Pengantar Pasar Modal*, Bandung, Penerbit Alfabeta.
- John J. Wild & K. R. Subramanyam (2014), *Analisis Laporan Keuangan*, Buku 1, Edisi 10, Jakarta, Salemba Empat.
- Kasmir (2015), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta, Penerbit PT RajaGrafindo Persada.
- L.M Samryn (2014), *Pengantar Akuntansi*, Jakarta, Penerbit PT RajaGrafindo Persada.
- Martalena dan Maya Melinda (2011), *Pengantar Pasar Modal*, Yogyakarta, Penerbit Andi Offset.
- Musdalifah Azis (2015), *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, dan Return Saham*, Yogyakarta, Penerbit Deepublish.
- Mutia Aulia Nurjanah (2017), *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada PT Bukit Asam (Persero) Tbk periode 2011-2015*, Skripsi, Bogor, Universitas Pakuan.

- Ni Komang Ayu Darmiati (2012), *Analisis Rasio Keuangan Sebagai Salah Satu Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI*, Jurnal, Denpasar, Universitas Warmadewa.
- Sofyan Syafri Harahap (2015), *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Jakarta, Penerbit PT RajaGrafindo Persada.
- Sri Hermuningsih (2012), *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, Yogyakarta, Penerbit UPP STIM YKPN.
- Suad Husnan (2015), *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi kelima, Yogyakarta, Penerbit UPP STIM YKPN.
- Sunariyah (2011), *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi keenam, Yogyakarta, Penerbit UPP STIM YKPN.
- Syifa Fauziah (2017), *Penggunaan Analisis Fundamental Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada PT Alam Sutera Realty Tbk Periode 2013-2015*, Skripsi, Bogor, Universitas Pakuan.
- Tara Madarina (2017), *Analisis Laporan Keuangan Untuk Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada PT Merck Tbk Periode 2011-2015*, Skripsi, Bogor, Universitas Pakuan.
- Teguh Hidayat (2017), *Value Investing*, Jakarta, Penerbit PT Elex Media Komputindo.
- V. Wiratna Sujarweni (2017), *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta, Penerbit Pustaka Baru Press.
- Walter T. Harrison Jr., Charles T. Horngren, C. William Thomas, Themis Suwardy (2012), *Akuntansi Keuangan*, Edisi 8, Jakarta, Penerbit Erlangga.
- Wilian Hartono (2016), *Mahasiswa Investor*, Jakarta, Penerbit Elex Media Komputindo.
- [www.semenindonesia.com](http://www.semenindonesia.com), *Laporan Keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (2012-2016)*, (Diakses 20 September 2017, Pk. 15.00)
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), *Harga Pasar Saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk*, (Diakses 3 April 2018, Pk. 09.00)
- [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), *Imbal Hasil SBI* (Diakses 20 Februari 2018, Pk 08.30)
- [www.reuters.com](http://www.reuters.com), *Koefisien Beta PT Semen Indonesia (Persero) Tbk*, (Diakses 20 Februari 2018, Pk 09.00)
- [www.kompas.com](http://www.kompas.com), *Berita Kenaikan Nilai Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia* (Diakses 5 Februari 2018, Pk 10.00)
- [www.liputan6.com](http://www.liputan6.com), *Berita Penjualan Domestik dan Ekspor PT Semen Indonesia (Persero) Tbk*, (Diakses 10 Desember 2017, Pk 09.00)

# LAMPIRAN

The original consolidated financial statements included herein are in the Indonesian language.

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk  
(DAHULU PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk)  
DAN ENTITAS ANAK  
LAPORAN POSISI KEUANGAN  
KONSOLIDASIAN  
31 Desember 2012 dan 2011  
(Disajikan dalam ribuan Rupiah,  
kecuali dinyatakan lain)**

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk  
(FORMERLY PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk)  
AND ITS SUBSIDIARIES  
CONSOLIDATED STATEMENTS  
OF FINANCIAL POSITION  
December 31, 2012 and 2011  
(Expressed in thousands of Rupiah,  
unless otherwise stated)**

	2012	Catatan/ Notes	2011	
<b>ASET</b>				<b>ASSETS</b>
<b>Aset lancar</b>				<b>Current assets</b>
Kas dan setara kas	3.022.124.696	2e,5	3.375.645.424	Cash and cash equivalents
Kas dan setara kas yang dibatasi penggunaannya	58.977.336	2e,5,20	53.360.843	Restricted cash and cash equivalents
Investasi jangka pendek	236.362.922	2f,6	253.083.974	Short-term investments
Piutang usaha, setelah dikurangi cadangan penurunan nilai sebesar Rp58.413.017 (31 Desember 2011: Rp57.664.709)				Trade receivables, net of allowance for impairment of Rp58,413,017 (December 31, 2011: Rp57,664,709)
- Pihak ketiga	2.001.493.708	2g,7	1.456.557.511	Third parties -
- Pihak-pihak berelasi	464.566.367	2d,2g,7,43	371.920.427	Related parties -
Piutang lain-lain, setelah dikurangi cadangan penurunan nilai sebesar Rp5.144.312 (31 Desember 2011: Rp5.492.515)				Other receivables, net of allowance for impairment of Rp5,144,312 (December 31, 2011: Rp5,492,515)
- Pihak ketiga	44.081.787	2g,8	29.289.465	Third parties -
- Pihak-pihak berelasi	12.387.066	2d,2g,8,43	6.409.500	Related parties -
Persediaan, setelah dikurangi cadangan persediaan usang dan bergerak lambat sebesar Rp70.253.573 (31 Desember 2011: Rp51.865.413)				Inventories, net of allowance for obsolete and slow moving inventory of Rp70,253,573 (December 31, 2011: Rp51,865,413)
Uang muka	2.284.905.292	2h,9	2.006.660.281	Advances
Beban dibayar di muka	62.362.882	10	49.496.351	Prepaid expenses
Pajak dibayar di muka	26.266.094	11	26.177.709	Prepaid taxes
	17.768.955	2s,12a	17.543.366	
<b>Total aset lancar</b>	<b>8.231.297.105</b>		<b>7.646.144.851</b>	<b>Total current assets</b>
<b>Aset tidak lancar</b>				<b>Non-current assets</b>
Aset pajak tangguhan	140.742.720	2s,12d	106.488.455	Deferred tax assets
Investasi pada entitas asosiasi	102.827.948	2j,13	80.193.127	Investments in associates
Properti investasi - neto	40.674.520	2i,14	25.582.074	Investment properties - net
Aset tetap, setelah dikurangi akumulasi penyusutan dan deplesi sebesar Rp7.804.952.676 (31 Desember 2011: Rp6.777.895.104)				Fixed assets, net of accumulated depreciation and depletion of Rp7,804,952,676 (December 31, 2011: Rp6,777,895,104)
	16.794.115.433	2k,2m,15	11.640.692.117	Advances for purchase of fixed assets
Uang muka pembelian aset tetap	118.424.926	18	121.606.274	Deferred charges - net
Beban tangguhan - neto	93.745.371	2n,16	18.007.503	Intangible assets - net
Aset takberwujud - neto	1.003.033.110	2l,17	4.859.709	Other assets - net
Aset lain-lain - neto	54.222.653	2x,19	18.028.657	
<b>Total aset tidak lancar</b>	<b>18.347.786.681</b>		<b>12.015.457.916</b>	<b>Total non-current assets</b>
<b>TOTAL ASET</b>	<b>26.579.083.786</b>		<b>19.661.602.767</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan.

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements.

The original consolidated financial statements included herein are in the Indonesian language.

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk  
(DAHULU PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk)  
DAN ENTITAS ANAK  
LAPORAN POSISI KEUANGAN  
KONSOLIDASIAN (lanjutan)  
31 Desember 2012 dan 2011  
(Disajikan dalam ribuan Rupiah,  
kecuali dinyatakan lain)**

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk  
(FORMERLY PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk)  
AND ITS SUBSIDIARIES  
CONSOLIDATED STATEMENTS  
OF FINANCIAL POSITION (continued)  
December 31, 2012 and 2011  
(Expressed in thousands of Rupiah,  
unless otherwise stated)**

	2012	Catatan/ Notes	2011	
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>				<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>
<b>Liabilitas jangka pendek</b>				<b>Current liabilities</b>
Pinjaman jangka pendek	350.353.537	20a	-	Short-term borrowings
Utang usaha				Trade payables
- Pihak ketiga	1.602.800.764	23	782.830.034	Third parties -
- Pihak-pihak berelasi	570.452.908	2d,23,43	399.732.437	Related parties -
Utang lain-lain				Other payables
- Pihak ketiga	435.230.730	24a	460.784.658	Third parties -
- Pihak-pihak berelasi	82.602.209	2d,24a,43	182.349.136	Related parties -
Beban akrual	398.252.792	25	220.278.152	Accrued expenses
Utang pajak	504.405.242	2s,12b	290.107.526	Taxes payable
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	572.485.640	2o,30	435.705.682	Short-term employee benefits liabilities
Uang muka penjualan	30.971.506	26	39.559.992	Sales advances
Bagian lancar atas liabilitas jangka panjang				Current maturities of long-term liabilities
- Pinjaman bank	241.656.997	20b	37.743.871	Bank loans -
- Pinjaman dari Pemerintah Republik Indonesia	-	2d,21a,43	1.790.930	Loans from the Government of the Republic of Indonesia
- Utang bunga dan denda	-	2d,21b,43	19.381.110	Interest and penalties payable
- Liabilitas sewa pembiayaan	35.992.312	2m,22	18.873.667	Finance lease liabilities -
<b>Total liabilitas jangka pendek</b>	<b>4.825.204.637</b>		<b>2.889.137.195</b>	<b>Total current liabilities</b>
<b>Liabilitas jangka panjang</b>				<b>Non-current liabilities</b>
Liabilitas pajak tangguhan	1.356.931	2s,12d	1.470.571	Deferred tax liabilities
Liabilitas imbalan kerja jangka panjang	271.413.089	2o,30	269.376.924	Long-term employee benefits liabilities
Liabilitas jangka panjang				Long-term liabilities
- Pinjaman bank	3.107.488.345	20b	1.737.579.882	Bank loans -
- Liabilitas sewa pembiayaan	114.941.141	2m,22	75.897.554	Finance lease liabilities -
Provisi jangka panjang	80.593.563	3b, 27	67.704.568	Long-term provision
Liabilitas jangka panjang lainnya	13.231.432	24b	5.339.094	Other non-current liabilities
<b>Total liabilitas jangka panjang</b>	<b>3.589.024.501</b>		<b>2.157.368.593</b>	<b>Total non-current liabilities</b>
<b>Total liabilitas</b>	<b>8.414.229.138</b>		<b>5.046.505.788</b>	<b>Total liabilities</b>
<b>Ekuitas</b>				<b>Equity</b>
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk:				Equity attributable to equity holders of the parent entity:
Modal saham - nilai nominal				Share capital - par value of
Rp100 (angka penuh) per saham				Rp100 (full amount) per share
Modal dasar - 20.000.000.000 saham				Authorized - 20,000,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 5.931.520.000 saham	593.152.000	32	593.152.000	Issued and fully paid 5,931,520,000 shares
Tambahan modal disetor	1.458.257.900	33	1.458.257.900	Additional paid-in capital
Pendapatan komprehensif lainnya	3.976.123	2f,2p,2q,35	5.824.498	Other comprehensive income
Saldo laba - dicadangkan	253.338.000	34	253.338.000	Retained earnings - appropriated
Saldo laba - belum dicadangkan	15.038.589.191	34	12.154.058.233	Retained earnings - unappropriated
<b>Total ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk</b>	<b>17.347.313.214</b>		<b>14.464.630.631</b>	<b>Total equity attributable to equity holders of the parent entity</b>
Kepentingan non pengendali	817.541.434	31a	150.466.348	Non-controlling interests
<b>Total ekuitas</b>	<b>18.164.854.648</b>		<b>14.615.096.979</b>	<b>Total equity</b>
<b>TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	<b>26.579.083.786</b>		<b>19.661.602.767</b>	<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan.

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements.

The original consolidated financial statements included herein are in the Indonesian language.

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk  
(DAHULU PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk)  
DAN ENTITAS ANAK  
LAPORAN LABA RUGI  
KOMPREHENSIF KONSOLIDASIAN  
Tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal  
31 Desember 2012 dan 2011  
(Disajikan dalam ribuan Rupiah,  
kecuali dinyatakan lain)**

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk  
(FORMERLY PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk)  
AND ITS SUBSIDIARIES  
CONSOLIDATED STATEMENTS  
OF COMPREHENSIVE INCOME  
Years ended December 31, 2012 and 2011  
(Expressed in thousands of Rupiah,  
unless otherwise stated)**

	2012	Catatan/ Notes	2011	
<b>Pendapatan</b>	19.598.247.884	2r,36	16.378.793.758	<b>Revenue</b>
Beban pokok pendapatan	(10.300.666.718)	2r,37	(8.891.867.996)	<i>Cost of revenue</i>
<b>Laba bruto</b>	<b>9.297.581.166</b>		<b>7.486.925.762</b>	<b>Gross profit</b>
Beban penjualan	(1.750.436.172)	38a	(1.380.422.945)	<i>Selling expenses</i>
Beban umum dan administrasi	(1.438.130.719)	38b	(1.268.852.987)	<i>General and administration expenses</i>
Pendapatan operasi lainnya	102.657.499	38c	69.978.552	<i>Other operating income</i>
Beban operasi lainnya	(30.148.266)	38d	(15.497.071)	<i>Other operating expenses</i>
<b>Laba usaha</b>	<b>6.181.523.508</b>		<b>4.892.131.311</b>	<b>Operating income</b>
Pendapatan keuangan	182.768.691	39a	210.349.992	<i>Finance income</i>
Beban keuangan	(104.793.091)	39b	(27.600.922)	<i>Finance costs</i>
Bagian laba entitas asosiasi	27.954.901	2j,13	15.071.957	<i>Equity in income of associates</i>
<b>Laba sebelum pajak penghasilan</b>	<b>6.287.454.009</b>		<b>5.089.952.338</b>	<b>Profit before income tax</b>
Beban pajak penghasilan	(1.360.814.162)	2s,12c	(1.134.679.826)	<i>Income tax expense</i>
<b>Laba tahun berjalan</b>	<b>4.926.639.847</b>		<b>3.955.272.512</b>	<b>Profit for the year</b>
<b>Pendapatan komprehensif lain, setelah pajak</b>				<b>Other comprehensive income, net of tax</b>
Perubahan neto nilai wajar investasi efek tersedia untuk dijual	(1.285.750)	40	363.301	<i>Net changes in fair value of available-for-sale investments in securities</i>
Mutasi neto lindung nilai arus kas	(2.603)	40	4.968.732	<i>Net movement on cash flow hedges</i>
Selisih kurs penjabaran laporan keuangan	(560.022)	40	-	<i>Exchange difference from translation of financial statements</i>
(Beban)/pendapatan komprehensif lain tahun berjalan, setelah pajak	(1.848.375)	40	5.332.033	<i>Others comprehensive (expense)/ income for the year, net of tax</i>
<b>Total laba komprehensif tahun berjalan</b>	<b>4.924.791.472</b>		<b>3.960.604.545</b>	<b>Total comprehensive income for the year</b>
<b>Laba yang dapat diatribusikan kepada:</b>				<b>Profit attributable to:</b>
<b>Pemilik entitas induk</b>	<b>4.847.251.843</b>		<b>3.925.441.771</b>	<b>Equity holders of parent entity</b>
Kepentingan non pengendali	79.388.004	31b	29.830.741	<i>Non-controlling interests</i>
	<b>4.926.639.847</b>		<b>3.955.272.512</b>	
<b>Total laba komprehensif yang dapat diatribusikan kepada:</b>				<b>Total comprehensive income attributable to:</b>
<b>Pemilik entitas induk</b>	<b>4.845.403.468</b>		<b>3.930.773.804</b>	<b>Equity holders of parent entity</b>
Kepentingan non pengendali	79.388.004	31b	29.830.741	<i>Non-controlling interests</i>
	<b>4.924.791.472</b>		<b>3.960.604.545</b>	
<b>Laba per saham dasar (dinyatakan dalam angka penuh Rupiah per saham)</b>	<b>817</b>	2v,41	<b>662</b>	<b>Basic earnings per share (expressed in Rupiah full amount per share)</b>

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan.

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements.

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk DAN ENTITAS ANAK**  
**LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN**  
**31 DESEMBER 2014 DAN 2013**  
 (Disajikan dalam ribuan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk AND ITS SUBSIDIARIES**  
**CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION**  
**DECEMBER 31, 2014 AND 2013**  
 (Expressed in thousands of Rupiah, unless otherwise stated)

	2014	Catatan/ Notes	2013	
<b>ASET</b>				<b>ASSETS</b>
<b>ASET LANCAR</b>				<b>CURRENT ASSETS</b>
Kas dan setara kas	4.925.949.551	5	4.070.492.871	Cash and cash equivalents
Kas dan setara kas yang dibatasi penggunaannya	13.696.811	5	37.599.156	Restricted cash and cash equivalents
Investasi jangka pendek	91.872.422	6	104.835.223	Short-term investments
Piutang usaha				Trade receivables
- Pihak ketiga, setelah dikurangi cadangan penurunan nilai sebesar Rp52.350.448 pada 31 Desember 2014 dan Rp45.911.409 pada 31 Desember 2013	2.553.653.508	7	2.238.452.900	- Third parties, net of allowance for impairment losses of Rp52,350,448 at December 31, 2014 and Rp45,911,409 at December 31, 2013
- Pihak berelasi, setelah dikurangi cadangan penurunan nilai sebesar Rp20.190.311 pada 31 Desember 2014 dan Rp24.231.524 pada 31 Desember 2013	747.593.796	7,42	586.655.740	- Related parties, net of allowance for impairment losses of Rp20,190,311 at December 31, 2014 and Rp24,231,524 at December 31, 2013
Piutang lain-lain				Other receivables
- Pihak ketiga, setelah dikurangi cadangan penurunan nilai sebesar Rp10.968.743 pada 31 Desember 2014 dan Rp4.671.914 pada 31 Desember 2013	103.802.566	8	73.674.404	- Third parties, net of allowance for impairment losses of Rp10,968,743 at December 31, 2014 and Rp4,671,914 at December 31, 2013
- Pihak berelasi, setelah dikurangi cadangan penurunan nilai sebesar Rp427.104 pada 31 Desember 2014 dan Rp660.330 pada 31 Desember 2013	27.506.685	8,42	17.278.860	- Related parties, net of allowance for impairment losses of Rp427,104 at December 31, 2014 and Rp660,330 at December 31, 2013
Persediaan	2.811.704.405	9	2.645.892.517	Inventories
Uang muka	148.716.926	10	90.824.054	Advances
Beban dibayar dimuka	52.786.968	11	48.622.460	Prepaid expenses
Pajak dibayar dimuka	171.261.037	12	57.782.185	Prepaid taxes
<b>Jumlah Aset Lancar</b>	<b>11.648.544.675</b>		<b>9.972.110.370</b>	<b>Total Current Assets</b>
<b>ASET TIDAK LANCAR</b>				<b>NON-CURRENT ASSETS</b>
Aset pajak tangguhan	39.543.861	39	84.380.078	Deferred tax assets
Investasi pada entitas asosiasi	146.980.208	13	127.509.500	Investments in associates
Properti investasi	183.317.846	14	48.654.931	Investment properties
Aset tetap, setelah dikurangi akumulasi penyusutan dan deplesi sebesar Rp10.117.480.338 pada 31 Desember 2014 dan Rp8.880.960.386 pada 31 Desember 2013	20.221.066.650	15	18.862.518.157	Fixed assets, net of accumulated depreciation and depletion of Rp10,117,480,338 at December 31, 2014 and Rp8,880,960,386 at December 31, 2013
Beban tangguhan	113.316.617	16	100.627.005	Deferred charges
Aset takberwujud	1.103.697.255	17	1.158.474.986	Intangible assets
Uang muka investasi	531.935.259	18	214.473.111	Advances for investment
Aset lain-lain	326.263.656	19	224.135.954	Other assets
<b>Jumlah Aset Tidak Lancar</b>	<b>22.666.121.352</b>		<b>20.820.773.722</b>	<b>Total Non-Current Assets</b>
<b>JUMLAH ASET</b>	<b>34.314.666.027</b>		<b>30.792.884.092</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasian yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian.

See accompanying notes to consolidated financial statements which are an integral part of the consolidated financial statements.

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk DAN ENTITAS ANAK**  
**LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN**  
**31 DESEMBER 2014 DAN 2013**  
**(Disajikan dalam ribuan Rupiah, kecuali dinyatakan lain) - Lanjutan**

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk AND ITS SUBSIDIARIES**  
**CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION**  
**DECEMBER 31, 2014 AND 2013**  
**(Expressed in thousands of Rupiah, unless otherwise stated) - Continued**

	2014	Catatan/ Notes	2013	
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>				<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>				<b>CURRENT LIABILITIES</b>
Pinjaman jangka pendek	81.808.678	20	320.926.026	Short-term borrowings
Utang usaha				Trade payables
- Pihak ketiga	2.160.613.721	22	1.672.272.211	- Third parties
- Pihak berelasi	870.893.891	22,42	829.461.699	- Related parties
Utang lain-lain				Other payables
- Pihak ketiga	182.704.936	23	295.622.862	- Third parties
- Pihak berelasi	32.295.840	23,42	24.761.055	- Related parties
Beban yang masih harus dibayar	445.434.118	24	438.205.233	Accrued expenses
Utang pajak	271.687.005	25	398.536.742	Taxes payable
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	681.536.562	41	774.818.374	Short-term employee benefits liabilities
Uang muka penjualan	30.224.619	26	23.752.035	Sales advances
Liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun				Current maturities of long-term liabilities
- Pinjaman bank	463.572.257	20	469.973.512	- Bank loans
- Liabilitas sewa pembiayaan	52.497.495	21	49.300.788	- Finance lease liabilities
<b>Jumlah Liabilitas Jangka Pendek</b>	<b>5.273.269.122</b>		<b>5.297.630.537</b>	<b>Total Current Liabilities</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>				<b>NON-CURRENT LIABILITIES</b>
Liabilitas pajak tangguhan	58.201.897	39	7.219.730	Deferred tax liabilities
Liabilitas imbalan kerja jangka panjang	478.577.855	41	271.599.689	Long-term employee benefits liabilities
Liabilitas jangka panjang				Long-term liabilities
- Pinjaman bank	3.183.156.388	20	3.129.289.131	- Bank loans
- Liabilitas sewa pembiayaan	131.988.819	21	113.093.127	- Finance lease liabilities
Provisi jangka panjang	175.064.953	27	157.622.095	Long-term provision
Liabilitas jangka panjang lainnya	11.955.057	23	12.453.908	Other non-current liabilities
<b>Jumlah Liabilitas Jangka Panjang</b>	<b>4.038.944.969</b>		<b>3.691.277.680</b>	<b>Total Non-Current Liabilities</b>
<b>Jumlah Liabilitas</b>	<b>9.312.214.091</b>		<b>8.988.908.217</b>	<b>Total Liabilities</b>
<b>EKUITAS</b>				<b>EQUITY</b>
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk:				Equity attributable to equity holders of the parent entity:
Modal saham - nilai nominal Rp100 (angka penuh) per saham				Share capital - par value of Rp100 (full amount) per share
Modal dasar - 20.000.000.000 saham				Authorized - 20,000,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 5.931.520.000 saham	593.152.000	28	593.152.000	Issued and fully paid 5,931,520,000 shares
Tambahan modal disetor	1.458.257.900	29	1.458.257.900	Additional paid-in capital
Pendapatan komprehensif lainnya	360.470.411		350.222.449	Other comprehensive income
Saldo laba				Retained earnings
- Ditentukan penggunaannya	253.338.000		253.338.000	- Appropriated
- Belum ditentukan penggunaannya	21.376.819.442		18.227.572.979	- Unappropriated
Jumlah ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk	24.042.037.753		20.882.543.328	Total equity attributable to equity holders of the parent entity
Kepentingan nonpengendali	960.414.183	31	921.432.547	Non-controlling interests
<b>Jumlah Ekuitas</b>	<b>25.002.451.936</b>		<b>21.803.975.875</b>	<b>Total Equity</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	<b>34.314.666.027</b>		<b>30.792.884.092</b>	<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasian yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian.

See accompanying notes to consolidated financial statements which are an integral part of the consolidated financial statements.

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk DAN ENTITAS ANAK**  
**LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF KONSOLIDASIAN**  
**UNTUK TAHUN-TAHUN YANG BERAKHIR**  
**31 DESEMBER 2014 DAN 2013**  
**(Disajikan dalam ribuan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)**

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk AND ITS SUBSIDIARIES**  
**CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME**  
**FOR THE YEARS ENDED**  
**DECEMBER 31, 2014 AND 2013**  
**(Expressed in thousands of Rupiah, unless otherwise stated)**

	2014	Catatan/ Notes	2013	
<b>PENDAPATAN</b>	26.987.035.135	32	24.501.240.780	<b>REVENUE</b>
<b>BEBAN POKOK PENDAPATAN</b>	<u>(15.388.431.050)</u>	33	<u>(13.557.146.834)</u>	<b>COST OF REVENUE</b>
<b>LABA BRUTO</b>	11.598.604.085		10.944.093.946	<b>GROSS PROFIT</b>
Beban penjualan	(2.692.902.707)	34	(2.283.452.142)	Selling expenses
Beban umum dan administrasi	(1.951.961.379)	35	(1.688.256.993)	General and administration expenses
Penghasilan operasi lainnya	201.928.038	36	90.608.036	Other operating income
Pendapatan keuangan	286.070.140	37	163.033.492	Finance income
Beban keuangan	(382.919.122)	37	(340.168.567)	Finance costs
Bagian laba bersih entitas asosiasi	<u>31.946.912</u>	13	<u>34.541.962</u>	Net equity income in associates
<b>LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN</b>	7.090.765.967		6.920.399.734	<b>PROFIT BEFORE INCOME TAX</b>
Beban pajak penghasilan	<u>(1.517.188.688)</u>	39	<u>(1.566.101.213)</u>	Income tax expense
<b>LABA BERSIH TAHUN BERJALAN</b>	5.573.577.279		5.354.298.521	<b>NET PROFIT FOR THE YEAR</b>
<b>PENDAPATAN KOMPREHENSIF LAIN</b>				<b>OTHER COMPREHENSIVE INCOME</b>
Perubahan neto nilai wajar investasi efek tersedia untuk dijual	2.037.199	38	(7.064.701)	Net changes in fair value of available-for-sale investments in securities
Mutasi neto lindung nilai arus kas	(3.883)	38	2.789	Net movement on cash flow hedges
Selisih kurs dari penjabaran laporan keuangan	<u>11.735.196</u>	38	<u>504.926.062</u>	Exchange difference from translation of financial statements
Jumlah pendapatan komprehensif lain tahun berjalan	13.768.512		497.864.150	Total other comprehensive income for the year
Pajak penghasilan terkait	<u>-</u>	38	<u>(140.006)</u>	Related income tax
Jumlah pendapatan komprehensif lain tahun berjalan - setelah pajak	<u>13.768.512</u>	38	<u>497.724.144</u>	Total other comprehensive income for the year - net of tax
<b>JUMLAH LABA KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN</b>	<u>5.587.345.791</u>		<u>5.852.022.665</u>	<b>TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR</b>
<b>LABA YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA:</b>				<b>PROFIT ATTRIBUTABLE TO:</b>
Pemilik entitas induk	5.565.857.595	40	5.370.247.117	Equity holders of parent entity
Kepentingan nonpengendali	<u>7.719.684</u>	31	<u>(15.948.596)</u>	Non-controlling interests
	<u>5.573.577.279</u>		<u>5.354.298.521</u>	
<b>JUMLAH LABA KOMPREHENSIF YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA:</b>				<b>TOTAL COMPREHENSIVE INCOME ATTRIBUTABLE TO:</b>
Pemilik entitas induk	5.576.105.557		5.716.493.441	Equity holders of parent entity
Kepentingan nonpengendali	<u>11.240.234</u>		<u>135.529.224</u>	Non-controlling interests
	<u>5.587.345.791</u>		<u>5.852.022.665</u>	
Laba per saham dasar dan dilusian (dinyatakan dalam angka penuh Rupiah per saham)	<u>938</u>	40	<u>905</u>	Basic and diluted earnings per share (expressed in Rupiah full amount per share)

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasian yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian.

See accompanying notes to consolidated financial statements which are an integral part of the consolidated financial statements.



**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk  
DAN ENTITAS ANAK  
LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN  
TANGGAL 31 DESEMBER 2016 DAN 2015  
(Disajikan dalam ribuan Rupiah,  
kecuali dinyatakan lain)**

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk  
AND ITS SUBSIDIARIES  
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION  
AS OF DECEMBER 31, 2016 AND 2015  
(Expressed in thousands of Rupiah,  
unless otherwise stated)**

	31 Desember / December 31, 2016	Catatan/ Notes	31 Desember / December 31, 2015	
<b>ASET</b>				<b>ASSETS</b>
<b>ASET LANCAR</b>				<b>CURRENT ASSETS</b>
Kas dan setara kas	2.834.444.371	5	3.964.018.180	Cash and cash equivalents
Kas dan setara kas yang dibatasi penggunaannya	13.984.560	5	25.469.712	Restricted cash and cash equivalents
Investasi jangka pendek	13.262.624	6	2.263.173	Short-term investments
Piutang usaha				Trade receivables
- Pihak ketiga, setelah dikurangi cadangan penurunan nilai sebesar Rp109.333.448 pada 31 Desember 2016 dan Rp61.893.997 pada 31 Desember 2015	3.199.717.689	7	2.716.270.338	- Third parties, net of allowance for impairment losses of Rp109,333,448 at December 31, 2016 and Rp61,893,997 at December 31, 2015
- Pihak berelasi, setelah dikurangi cadangan penurunan nilai sebesar Rp22.522.624 pada 31 Desember 2016 dan Rp21.099.684 pada 31 Desember 2015	638.200.521	7,42	827.569.631	- Related parties, net of allowance for impairment losses of Rp22,522,624 at December 31, 2016 and Rp21,099,684 at December 31, 2015
Piutang lain-lain				Other receivables
- Pihak ketiga, setelah dikurangi cadangan penurunan nilai sebesar Rp10.095.155 pada 31 Desember 2016 dan Rp3.511.243 pada 31 Desember 2015	154.747.650	8	56.818.134	- Third parties, net of allowance for impairment losses of Rp10,095,155 at December 31, 2016 and Rp3,511,243 at December 31, 2015
- Pihak berelasi, setelah dikurangi cadangan penurunan nilai sebesar Rp909.208 pada 31 Desember 2016 dan Rp1.269.578 pada 31 Desember 2015	25.617.852	8,42	27.982.398	- Related parties, net of allowance for impairment losses of Rp909,208 at December 31, 2016 and Rp1,269,578 at December 31, 2015
Persediaan - bersih	2.671.144.517	9	2.408.974.072	Inventories - net
Uang muka	144.944.397	10	88.747.138	Advances
Beban dibayar dimuka	74.384.913	11	38.530.615	Prepaid expenses
Pajak dibayar dimuka	594.222.863	12	382.060.519	Prepaid taxes
Aset lancar lainnya	8.486.870		-	Other current assets
<b>Jumlah Aset Lancar</b>	<b>10.373.158.827</b>		<b>10.538.703.910</b>	<b>Total Current Assets</b>
<b>ASET TIDAK LANCAR</b>				<b>NON-CURRENT ASSETS</b>
Aset pajak tangguhan	752.492.323	39	90.267.923	Deferred tax assets
Investasi pada entitas asosiasi	93.984.643	13	223.952.239	Investment in associates
Properti investasi	160.694.045	14	175.123.263	Investment properties
Aset tetap, setelah dikurangi akumulasi penyusutan dan deplesi sebesar Rp13.594.170.672 pada 31 Desember 2016 dan Rp11.483.289.749 pada 31 Desember 2015	30.846.750.207	15	25.167.682.710	Fixed assets, net of accumulated depreciation and depletion of Rp13,594,170,672 at December 31, 2016 and Rp11,483,289,749 at December 31, 2015
Beban tangguhan	117.653.721	16	134.693.976	Deferred charges
Aset takberwujud - bersih	1.355.079.570	17	1.134.306.236	Intangible assets - net
Uang muka investasi	179.217.050	18	328.280.118	Advances for investment
Aset tidak lancar lainnya	347.865.596	19	360.108.557	Other non-current assets
<b>Jumlah Aset Tidak Lancar</b>	<b>33.853.737.155</b>		<b>27.614.415.022</b>	<b>Total Non-Current Assets</b>
<b>JUMLAH ASET</b>	<b>44.226.895.982</b>		<b>38.153.118.932</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasian yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian.

See accompanying notes to consolidated financial statements which are an integral part of the consolidated financial statements.

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk  
DAN ENTITAS ANAK  
LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN  
TANGGAL 31 DESEMBER 2016 DAN 2015  
(Disajikan dalam ribuan Rupiah,  
kecuali dinyatakan lain) (Lanjutan)**

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk  
AND ITS SUBSIDIARIES  
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION  
AS OF DECEMBER 31, 2016 AND 2015  
(Expressed in thousands of Rupiah,  
unless otherwise stated) (Continued)**

	31 Desember / December 31, 2016	Catatan/ Notes	31 Desember / December 31, 2015	
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>				<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>				<b>CURRENT LIABILITIES</b>
Pinjaman jangka pendek	819.024.714	20,42	138.603.568	Short-term borrowings
Utang usaha				Trade payables
- Pihak ketiga	3.249.070.457	22	2.709.634.659	- Third parties
- Pihak berelasi	828.686.605	22,42	1.073.611.340	- Related parties
Utang lain-lain				Other payables
- Pihak ketiga	266.382.815	23	151.290.680	- Third parties
- Pihak berelasi	38.868.025	23,42	43.009.298	- Related parties
Beban yang masih harus dibayar	677.378.424	24	633.616.432	Accrued expenses
Utang pajak	363.827.010	25	275.833.026	Taxes payable
				Short-term employee benefits liabilities
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	867.466.489	41	848.863.477	Sales advances
Uang muka penjualan	49.466.442	26	17.645.606	Current maturities of long-term liabilities
Liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun				- Bank loans
- Pinjaman bank	866.543.711	20,42	630.043.935	- Finance lease liabilities
- Liabilitas sewa pembiayaan	124.958.736	21	77.037.601	
<b>Jumlah Liabilitas Jangka Pendek</b>	<b>8.151.673.428</b>		<b>6.599.189.622</b>	<b>Total Current Liabilities</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>				<b>NON-CURRENT LIABILITIES</b>
Liabilitas pajak tangguhan	38.650.880	39	107.902.730	Deferred tax liabilities
				Long-term employee benefits liabilities
Liabilitas imbalan kerja jangka panjang	823.029.982	41	653.612.297	Long-term liabilities net of current maturities
Liabilitas jangka panjang setelah dikurangi yang jatuh tempo dalam satu tahun				- Bank loans
- Pinjaman bank	3.988.450.846	20,42	2.996.680.899	- Finance lease liabilities
- Liabilitas sewa pembiayaan	461.397.183	21	158.934.642	Long-term provisions
Provisi jangka panjang	182.760.693	27	185.526.840	Other non-current liabilities
Liabilitas jangka panjang lainnya	6.541.513	23	10.473.501	
<b>Jumlah Liabilitas Jangka Panjang</b>	<b>5.500.831.097</b>		<b>4.113.130.909</b>	<b>Total Non-Current Liabilities</b>
<b>Jumlah Liabilitas</b>	<b>13.652.504.525</b>		<b>10.712.320.531</b>	<b>Total Liabilities</b>
<b>EKUITAS</b>				<b>EQUITY</b>
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk:				Equity attributable to equity holders of the parent entity:
Modal saham - nilai nominal				Share capital - par value of
Rp100 (angka penuh) per saham				Rp100 (full amount) per share
Modal dasar - 20.000.000.000 saham				Authorized - 20,000,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 5.931.520.000 saham	593.152.000	28	593.152.000	Issued and fully paid
Tambahan modal disetor	1.458.257.900	29	1.458.257.900	5,931,520,000 shares
Selisih transaksi ekuitas dengan pihak non-pengendali	28.928.287	48	-	Additional paid-in capital
Komponen ekuitas lainnya	426.872.903		553.155.266	Difference in value of equity transaction with non-controlling interest
Saldo laba				Other components of equity
- Ditentukan penggunaannya	253.338.000		253.338.000	Retained earnings
- Belum ditentukan penggunaannya	26.274.646.670		23.561.638.624	- Appropriated
<b>Jumlah ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk</b>	<b>29.035.195.760</b>		<b>26.419.541.790</b>	- Unappropriated
Kepentingan non-pengendali	1.539.195.697	31	1.021.256.611	<b>Total equity attributable to the owners of the parent entity</b>
<b>Jumlah Ekuitas</b>	<b>30.574.391.457</b>		<b>27.440.798.401</b>	Non-controlling interests
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	<b>44.226.895.982</b>		<b>38.153.118.932</b>	<b>Total Equity</b>
				<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasian yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian.

See accompanying notes to consolidated financial statements which are an integral part of the consolidated financial statements.



**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk DAN ENTITAS ANAK**  
**LAPORAN LABA RUGI DAN**  
**PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN KONSOLIDASIAN**  
**UNTUK TAHUN-TAHUN YANG BERAKHIR 31 DESEMBER 2016 DAN 2015**  
**(Disajikan dalam ribuan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)**

**PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk AND ITS SUBSIDIARIES**  
**CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT OR LOSS AND**  
**OTHER COMPREHENSIVE INCOME**  
**FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2016 AND 2015**  
**(Expressed in thousands of Rupiah, unless otherwise stated)**

	2016	Catatan/ Notes	2015	
<b>PENDAPATAN</b>	26.134.306.138	32	26.948.004.471	<b>REVENUE</b>
<b>BEBAN POKOK PENDAPATAN</b>	<u>(16.278.433.690)</u>	33	<u>(16.302.008.098)</u>	<b>COST OF REVENUE</b>
<b>LABA KOTOR</b>	9.855.872.448		10.645.996.373	<b>GROSS PROFIT</b>
Beban penjualan	(2.719.372.979)	34	(2.658.736.792)	Selling expenses
Beban umum dan administrasi	(2.163.084.920)	35	(2.087.885.344)	General and administration expenses
Penghasilan operasi lainnya - neto	253.698.752	36	46.157.493	Other operating income - net
Penghasilan keuangan	183.772.800	37	241.075.757	Finance income
Beban keuangan	(363.493.284)	37	(370.004.717)	Finance costs
Bagian laba bersih entitas asosiasi	37.228.726	13	34.320.727	Share in net profit of associates
<b>LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN</b>	<b>5.084.621.543</b>		<b>5.850.923.497</b>	<b>PROFIT BEFORE INCOME TAX</b>
Manfaat pajak penghasilan	<u>(549.584.720)</u>	39	<u>(1.325.482.459)</u>	Income tax benefit
<b>LABA BERSIH TAHUN BERJALAN</b>	<b>4.535.036.823</b>		<b>4.525.441.038</b>	<b>NET PROFIT FOR THE YEAR</b>
<b>PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN</b>				<b>OTHER COMPREHENSIVE INCOME</b>
Pos-pos yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi:				Items that will not be reclassified to profit or loss:
Pengukuran kembali atas liabilitas imbalan pasti	(42.796.098)	38	(83.486.981)	Remeasurements of defined benefit obligation
Manfaat pajak penghasilan	10.840.615	38,39	22.485.951	Income tax benefit
Pengukuran kembali atas liabilitas imbalan pasti - setelah pajak	(31.955.483)	38	(61.001.030)	Remeasurements of defined benefit obligation - net of tax
Pos-pos yang akan direklasifikasi ke laba rugi:				Items that may be reclassified subsequently to profit or loss:
Perubahan neto nilai wajar investasi efek tersedia untuk dijual	-	38	492.451	Net changes in fair value of available-for-sale investments in securities
Mutasi neto lindung nilai arus kas	1.157.903	38	(1.101.102)	Net movement on cash flow hedges
Selisih kurs dari penjabaran kegiatan usaha luar negeri	<u>(135.895.379)</u>	38	<u>198.332.979</u>	Exchange difference from translation of foreign operation
Jumlah penghasilan komprehensif lain tahun berjalan - setelah pajak	<u>(166.692.959)</u>		<u>136.723.298</u>	Total other comprehensive income for the year - net of tax
<b>JUMLAH LABA KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN</b>	<b>4.368.343.864</b>		<b>4.662.164.336</b>	<b>TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR</b>
<b>LABA YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA:</b>				<b>NET PROFIT ATTRIBUTABLE TO:</b>
Pemilik entitas induk	4.521.596.208	40	4.521.490.578	Owners of parent entity
Kepentingan nonpengendali	<u>13.440.615</u>	31	<u>3.950.460</u>	Non-controlling interests
<b>LABA BERSIH TAHUN BERJALAN</b>	<b>4.535.036.823</b>		<b>4.525.441.038</b>	<b>NET PROFIT FOR THE YEAR</b>
<b>JUMLAH LABA KOMPREHENSIF YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA:</b>				<b>TOTAL COMPREHENSIVE INCOME ATTRIBUTABLE TO:</b>
Pemilik entitas induk	4.395.313.845		4.599.417.054	Owners of parent entity
Kepentingan nonpengendali	<u>(26.969.981)</u>		<u>62.747.282</u>	Non-controlling interests
<b>JUMLAH LABA KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN</b>	<b>4.368.343.864</b>		<b>4.662.164.336</b>	<b>TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR</b>
Laba per saham dasar (dinyatakan dalam angka penuh Rupiah per saham)	<u>762</u>	40	<u>762</u>	Basic earnings per share (expressed in Rupiah full amount per share)

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasian yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian.

See accompanying notes to consolidated financial statements which are an integral part of the consolidated financial statements.