



**ANALISIS FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA  
SAHAM PADA PT. MAYORA INDAH Tbk**

**Skripsi**

**Dibuat Oleh:**

**Epi Indahsari**

**0221 11 121**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS PAKUAN  
BOGOR**

**MARET 2015**

**ANALISIS FAKTOR FUNDAMENTAL TEHADAP HARGA  
SAHAM PADA PT. MAYORA INDAH Tbk.**

Skripsi

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

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi,

Ketua Jurusan,



(Dr. Hendro Sasongko, MM., Ak., CA.)

(Dr. Yohanes Indrayono, MM., Ak., CA.)

**ANALISIS FAKTOR FUNDAMENTAL TEHADAP HARGA  
SAHAM PADA PT. MAYORA INDAH Tbk.**

Skripsi


Telah disidangkan dan dinyatakan lulus  
Pada Hari : Rabu Tanggal : 4 Maret 2015

Epi Indahsari

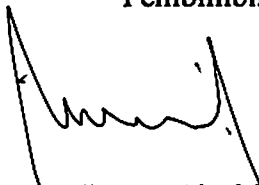
0221 11 121

Menyetujui:

Dosen Penilai


  
(Dr. Yohanes Indrayono, MM., Ak., CA.)

Pembimbing



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

Co Pembimbing



(Ellyn Octavianty, MM., SE.)

## ABSTRAK

EPI INDAH SARI, NPM 022111121, Program Studi Akuntansi, Akuntansi Keuangan, Analisis Faktor Fundamental terhadap Harga Saham pada PT. Mayora Indah Tbk. Dibawah bimbingan: Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA. Dan ELLYN OCTAVIANTY, MM., SE. Tahun 2015.

Nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan saham, dan akan mengarah pada nilai intrinsiknya. Nilai intrinsik saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang dihasilkan suatu perusahaan di masa yang akan datang. Kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dimasa depan sangat tergantung dari faktor ekonomi makro, lingkungan dan persaingan bisnis dan kondisi perusahaan itu sendiri.

Harga saham PT Mayora Indah, Tbk selama tahun 2011 sampai tahun 2013 berfluktuatif dengan kecenderungan mengalami kenaikan dimulai dengan harga saham pada tahun 2011 sebesar Rp12.644 dan Rp28.204 pada tahun 2013, sehingga hal ini memberikan dampak positif terhadap harga pasar saham perusahaan yang mengalami peningkatan setiap tahunnya. PT Mayora Indah, Tbk menghasilkan laba bersih yang terus meningkat setiap tahunnya. Peningkatan laba bersih akan memberikan efek terhadap penilaian pasar perusahaan, semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin baik penilaian pasar terhadap perusahaan.

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui faktor fundamental pada PT Mayora Indah, Tbk, untuk mengetahui perkembangan harga saham pada PT Mayora Indah, Tbk, untuk mengetahui pengaruh perubahan faktor fundamental terhadap harga saham pada PT Mayora Indah, Tbk. Metode analisis yang digunakan untuk analisis fundamental adalah analisis makro, analisis sektoral dan analisis mikro.

Berdasarkan analisis terhadap kondisi makro ekonomi, lingkungan ekonomi makro Indonesia masih memberikan harapan PT Mayora Indah, Tbk untuk berkembang. Tentunya perkembangan tersebut akan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan arus kas perusahaan dimasa depan. Namun demikian PT Mayora Indah, Tbk diperkirakan memiliki risiko terhadap kenaikan harga untuk mengompensasi membengkaknya biaya bahan baku akibat melemahnya nilai tukar rupiah. Analisis Industri menunjukkan bahwa walaupun intensitas persaingan semakin kuat, ancaman perusahaan baru yang masuk kedalam industri semakin banyak serta kekuatan tawar pembeli yang semakin kuat, tetapi PT Mayora Indah, Tbk akan mampu memenangi persaingan dan dapat bertahan dengan cara meningkatkan mutu produk yang dihasilkan serta meningkatkan pelayanan perusahaan agar kepuasan konsumen tetap terjaga.

Analisis Perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan diukur dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio *leverage* dan rasio pasar perusahaan selama tahun 2011 sampai tahun 2013 menunjukkan bahwa PT Mayora Indah, Tbk mempunyai rasio keuangan yang baik. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik untuk menghasilkan arus kas dimasa yang akan datang serta mengelola risiko. Dengan demikian, secara finansial perusahaan telah memiliki kemampuan dalam meningkatkan harga saham.

Saran kepada manajemen PT Mayora Indah, Tbk, sebaiknya perusahaan tetap menjaga kinerja yang baik seperti kemampuan menghasilkan laba bersih, pengelolaan modal kerja yang cukup baik dengan melakukan peningkatan penjualan setiap tahunnya dan biaya-biaya yang diusahakan tetap efisien sehingga laba yang diperoleh perusahaan akan tetap naik dari tahun ke tahun.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “ANALISIS FAKTOR FUNDAMENTAL TEHADAP HARGA SAHAM PADA PT. MAYORA INDAH Tbk” yang merupakan salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, Bogor.

Penulisan skripsi ini terlaksana dengan baik berkat dukungan dan bantuan berbagai pihak serta motivasi dari orang-orang terdekat sehingga penulis mempunyai semangat dan inspirasi untuk menyelesaikan skripsi ini. Penulis memberikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. Hendro Sasongko, MM., Ak., CA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, Bogor.
2. Bapak Dr. Yohanes Indrayono, MM., Ak., CA. Selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, Bogor.
3. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA. Selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak membimbing saya dalam menyelesaikan skripsi dan banyak memberikan masukan yang bermanfaat buat saya.
4. Ibu Ellyn Octavianty, MM., SE. Selaku dosen Co. Pembimbing skripsi yang membimbing dan memberikan masukan-masukan yang bermanfaat buat saya dan dalam penyusunan skripsi ini.

5. Bapak Wahyu Eko Budi Santoso, MBA., Drs., Ak Selaku dosen penguji seminar yang telah memberikan masukan-masukan dalam penyusunan skripsi ini.
6. Kedua orang tuaku (Bapak dan Umi) atas segala motivasi yang diberikan, doa, pengorbanan, dan kesabaran yang selalu mendampingi dalam segala hal aktivitas penulis.
7. Sahabatku Sista Rempong (Rike, Diah, Yuni, Ega, Nabil, Amel), yang selalu memberi masukan dan atas segala motivasi yang diberikan kepada penulis.
8. Keluarga besar Mahasiswa Akuntansi angkatan 2011 yang memberikan semangat dan memberikan inspirasi serta membantu mendoakan kelancaran penulisan skripsi ini.

Penulis berharap semoga penyusunan skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis dan semua yang membutuhkannya. Segala kritik dan saran yang sifatnya membangun dan memperbaiki segala kekurangan yang ada, senantiasa dinantikan dan diterima dengan senang hati.

Bogor, Maret 2015

Penulis

## DAFTAR ISI

	Hal
<b>JUDUL</b> .....	i
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	ii
<b>ABSTRAK</b> .....	iv
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	v
<b>DAFTAR ISI</b> .....	vii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	ix
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	x
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Perumusan dan Identifikasi Masalah .....	4
1.2.1. Perumusan Masalah .....	4
1.2.2. Identifikasi Masalah.....	4
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian .....	4
1.3.1. Maksud Penelitian .....	4
1.3.2. Tujuan Penelitian .....	5
1.4. Kegunaan Penelitian .....	5
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Tinjauan Pustaka.....	6
2.1.1. Pasar Modal .....	6
2.1.1.1.Pengertian Pasar Modal .....	6
2.1.1.2.Tujuan Dibentuknya Pasar Modal .....	7
2.1.1.3.Fungsi Pasar Modal .....	8
2.1.1.4.Manfaat Pasar Modal .....	9
2.1.2. Investasi .....	10
2.1.2.1.Pengertian Investasi .....	10
2.1.2.2.Jenis-jenis Investasi .....	11
2.1.3. Investasi Saham, Keuntungan dan Risiko.....	12
2.1.3.1.Pengertian Saham .....	12
2.1.3.2.Jenis-jenis Saham .....	12
2.1.3.3.Keuntungan Berinvestasi Saham .....	15
2.1.3.4.Risiko Berinvestasi Saham .....	16
2.1.3.5.Pasar Sekunder dan Pembentukan Harga Saham	17
2.1.3.6. Penilaian Harga Saham.....	18
2.1.4. Analisis Saham .....	22
2.1.4.1.Analisis Teknikal .....	22
2.1.4.2.Analisis Fundamental .....	23
2.1.4.3.Tujuan Analisis Fundamental .....	24
2.1.4.4.Tahapan Analisis Fundamental.....	25

2.1.5. Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham	35
2.2. Penelitian Sebelumnya .....	36
2.3. Kerangka Pemikiran .....	40
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1. Jenis Penelitian .....	44
3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian.....	44
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	45
3.4. Operasionalisasi Variabel .....	45
3.5. Metode Penarikan Sampel .....	47
3.6. Metode Pengumpulan Data.....	48
3.7. Metode Pengolahan/Analisis Data.....	48
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN</b>	
4.1. Gambaran Umum Lokasi Penelitian.....	50
4.1.1. Gambaran Umum Perusahaan .....	50
4.1.2. Kepemilikan Saham .....	52
4.1.3. Kinerja PT Mayora Indah, Tbk di Bursa Efek Indonesia	53
4.1.4. Ikhtisar Keuangan .....	54
4.2. Analisis Faktor Fundamental Industri Food and Beverages ....	59
4.2.1. Faktor Ekonomi Makro.....	59
4.2.2. Faktor Industri.....	62
4.2.3. Analisis Kinerja Keuangan .....	69
4.3. Pembahasan .....	75
<b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. Simpulan .....	81
5.2. Saran .....	83

**JADWAL PENELITIAN**

**DAFTAR PUSTAKA**



## DAFTAR TABEL

Tabel 1	Matrik Kerangka Hubungan Faktor Fundamental dengan Harga Saham .....	43
Tabel 2	Operasionalisasi Variabel .....	46
Tabel 3	Divisi, Produk, dan Merek Dagang dari PT Mayora Indah, Tbk .....	50
Tabel 4	Susunan Pemegang Saham per 31 Desember 2013 .....	52
Tabel 5	Pergerakan Harga Saham 2011-2013.....	53
Tabel 6	Aset per 31 Desember 2011-2013.....	55
Tabel 7	Liabilitas dan Ekuitas per 31 Desember 2011-2013 .....	56
Tabel 8	Laba (Rugi) Tahun 2011-2013.....	58
Tabel 9	Arus Kas Tahun 2011-2013 .....	59
Tabel 10	Indikator Ekonomi Makro Indonesia Tahun 2011-2013 .....	60
Tabel 11	Pertumbuhan Penjualan ( <i>Sales Growth</i> ) Tahun 2011-2013.....	63
Tabel 12	Rasio Likuiditas PT Mayora Indah, Tbk Tahun 2011-2013 .....	69
Tabel 13	Rasio Profitabilitas PT Mayora Indah, Tbk Tahun 2011-2013.....	71
Tabel 14	Rasio Aktivitas PT Mayora Indah, Tbk Tahun 2011-2013.....	72
Tabel 15	Rasio <i>Leverage</i> PT Mayora Indah, Tbk Tahun 2011-2013 .....	73
Tabel 16	Rasio Pasar PT Mayora Indah, Tbk Tahun 2011-2013.....	74
Tabel 17	Hubungan Aspek Fundamental Terhadap Harga Saham (Arus kas dan Risiko) PT Mayora Indah, Tbk Tahun 2011-2013.....	79

## **DAFTAR LAMPIRAN**

- Lampiran 1 : Laporan Keuangan PT Mayora Indah, Tbk Tahun 2011-2013**  
**Lampiran 2 : Laporan Keuangan PT Mayora Indah, Tbk Tahun 2012-2013**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Penelitian**

Globalisasi perekonomian dunia sangat berpengaruh pada perkembangan ekonomi di Indonesia. Dalam kondisi perekonomian yang selalu berubah-ubah, diperlukan strategi agar usaha dapat berkembang dan bertahan. Globalisasi ini, pasar modal diperlukan sebagai alternatif dan sebagai perantara. Pasar modal adalah pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun. (Sawidji Widoatmodjo, 2009, 11)

Strategi agar usaha dapat berkembang dan bertahan, maka perusahaan memerlukan investor dalam melakukan investasi pada perusahaan. Pasar modal memiliki peran sebagai penghubung antara para investor dan perusahaan (emiten) untuk melakukan investasi dalam bentuk saham.

Setiap investor yang melakukan investasi memiliki tujuan yang sama yaitu mendapatkan keuntungan. Yaitu selisih positif antara harga jual dan harga beli saham yang diterima dari emiten karena perusahaan memperoleh keuntungan. (Mohamad Samsul, 2009, 160)

Investasi merupakan sarana untuk mencapai kemakmuran bukan kehancuran, sehingga investor harus pandai mengatur perencanaan keuangannya. Seorang investor seharusnya melakukan investasi berdasarkan pada nilai fundamental perusahaan. Dengan kata lain investor melihat

kemampuan perusahaan tersebut menghasilkan laba di masa mendatang dan tidak pada kenaikan harga saham yang didongkrak sesaat. (Desmond Wira, 2011, 5)

Beberapa penilaian saham dikenal dengan nilai pasar (*market value*), nilai buku (*book value*), dan nilai intrinsik saham. Nilai pasar merupakan nilai saham dipasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut dipasar. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham dan untuk nilai intrinsik saham adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. (Susi Wulandari, 2013)

Nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan saham, dan akan mengarah pada nilai intrinsiknya. Nilai intrinsik saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang dihasilkan suatu perusahaan di masa yang akan datang. Kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dimasa depan sangat tergantung dari faktor ekonomi makro, lingkungan dan persaingan bisnis dan kondisi perusahaan itu sendiri. Kombinasi dari ketiga hal tersebut sering disebut faktor fundamental. (Yenny Megawati, 2004)

Perusahaan yang berfundamental baik memiliki pertumbuhan aset dan modal (*equity*) yang pesat dari tahun ke tahun, persediaan yang membengkak karena banyak produk yang tidak laku dijual, total aset lebih besar dari total hutang, total modal lebih besar dari total hutang dan laba usaha menunjukkan laba yang didapatkan perusahaan dari aktivitas bisnis. Bila angkanya tinggi berarti perusahaan secara efisien berhasil mengontrol biaya atau meningkatkan penjualan. (Desmond Wira, 2011,59-63)

Beberapa peneliti terdahulu telah melakukan penelitian mengenai analisis fundamental terhadap harga saham. Namun hasil penelitian masih belum konsisten antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Michael V. Damanik (2009) dengan judul “Pengaruh Analisis Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan pada Sektor Industri *Retail*”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa CR, QR, TATO, GPM, NPM, ROA, ROE, DAR, DER, EPS, dan PER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan, tetapi secara parsial hanya NPM dan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Dyah Kumala Trisaeni (2007) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEJ”. Hasil penelitian ini menunjukkan EPS, PER, DER, ROA, ROE tidak berpengaruh secara serentak terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan Yenny Megawati (2004) dengan judul “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Jakarta”. Hasil penelitian yang diperoleh bahwa ROA berpengaruh terhadap saham. Sedangkan DPR, DER, PBV, EPS tidak berpengaruh terhadap saham.

Untuk menunjukkan reliabilitas hal-hal yang telah diuraikan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada PT Mayora Indah Tbk.”**

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

### **1.2.1. Perumusan Masalah**

Untuk memperoleh *capital gain* dengan tingkat yang memuaskan dan tingkat keyakinan yang tinggi, investor saham seharusnya memilih berinvestasi pada saham perusahaan yang memiliki faktor fundamental yang baik atau kuat.

### **1.2.2. Identifikasi Masalah**

Penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana faktor fundamental perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk?
2. Bagaimana perkembangan harga saham pada PT Mayora Indah Tbk?
3. Bagaimana faktor fundamental terhadap harga saham pada PT Mayora Indah Tbk?

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

### **1.3.1 Maksud Penelitian**

Maksud penulis melakukan penelitian ini untuk memperoleh data dan informasi mengenai analisis fundamental terhadap harga saham pada PT Mayora Indah, Tbk sebagai dasar penyusunan skripsi serta menjadi sarana mengaplikasikan ilmu dengan keadaan yang ada diperusahaan dan masyarakat.

### **1.3.2 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui faktor fundamental pada PT Mayora Indah, Tbk.
2. Untuk mengetahui perkembangan harga saham pada PT Mayora Indah, Tbk.
3. Untuk mengetahui perubahan faktor fundamental terhadap harga saham pada PT Mayora Indah, Tbk.

### **1.4. Kegunaan Penelitian**

Adapun kegunaan penelitian adalah sebagai berikut:

#### **1. Kegunaan Praktik**

Dalam penelitian ini, setidaknya dapat dihasilkan suatu saran dan masukan untuk PT Mayora Indah, Tbk sebagai dasar pengembangan kinerja keuangan dan mengestimasi harga saham dimasa yang akan datang. Selain itu, untuk membantu memecahkan masalah yang akan diteliti yang berkaitan dengan analisis faktor fundamental terhadap harga saham.

#### **2. Kegunaan Teoritik**

Dengan penelitian ini, diharapkan bisa menambah wawasan dan pengetahuan penulis, dan sebagai bentuk perbandingan antara teori dan fakta atau aplikasi pada dunia kerja. Dengan adanya penelitian ini bisa dijadikan bahan acuan untuk memasuki dunia kerja.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Tinjauan Pustaka

##### 2.1.1. Pasar Modal

###### 2.1.1.1. Pengertian Pasar Modal

Pada hakikatnya pasar modal tidak berbeda jauh dengan pasar-pasar seperti pada umumnya, dimana didalam pasar modal pun terdapat permintaan dan penawaran. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai sebuah tempat yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana sesuai dengan aturan yang telah ditetapkan. Pasar modal diharapkan mampu menjadi alternatif dalam berinvestasi bagi perusahaan di Indonesia dapat juga dilihat sebagai alternatif sebagai sumber pendanaan.

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. (Irham Fahmi, 2012, 55)

D. Agus Harjito dan Martono (2010, 359) menyatakan bahwa, “pasar modal (*capital market*) adalah suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan”.



Sedangkan Eduardus Tandelilin (2010, 30) menyatakan, “Pasar modal (*capital market*) pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya.”

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa pengertian pasar modal adalah tempat yang memperdagangkan saham dan obligasi perusahaan yang hasil dari penjualannya akan digunakan untuk memperkuat modal perusahaan.

#### **2.1.1.2. Tujuan Dibentuknya Pasar Modal**

Tentu suatu pasar dibentuk pasti memiliki sebuah tujuan dalam situs [www.infovesta.com](http://www.infovesta.com) menyebutkan bahwa tujuan dibentuknya pasar modal :

Pada tahun 1977, pemerintah mengaktifkan kembali beroperasinya pasar modal dengan tujuan untuk lebih memacu pertumbuhan ekonomi nasional. Pengaktifan kembali tersebut dilandaskan oleh adanya kebutuhan dana pembangunan yang semakin meningkat.

Melalui pasar modal, dunia usaha akan dapat memperoleh sebagian atau seluruh pembiayaan jangka panjang yang diperlukan. Selain itu, pengaktifan ini juga dimaksudkan untuk meratakan hasil-hasil pembangunan

melalui kepemilikan saham-saham perusahaan serta penyediaan lapangan kerja dan pemerataan kesempatan usaha.

### **2.1.1.3. Fungsi Pasar Modal**

Dibentuknya pasar modal selain memiliki tujuan tentu memiliki fungsi. Dalam situs [www.infovesta.com](http://www.infovesta.com) menyebutkan bahwa fungsi pasar modal :

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu Negara karena pasar modal mempunyai 2 fungsi, yaitu :

1. Fungsi ekonomi: Pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak investor dan pihak yang memerlukan dana.
2. Fungsi keuangan: Pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Jadi diharapkan dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan yang pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat yang lebih luas.

Sedangkan menurut Sunariyah (2011, 9), fungsi pasar modal di Indonesia meliputi:

1. Sebagai sarana badan usaha untuk mendapatkan tambahan modal
2. Sebagai sarana pemerataan pendapatan
3. Memperbesar produksi dengan modal yang didapat sehingga produktivitas meningkat
4. Menampung tenaga kerja
5. Memperbesar pemasukan pajak bagi pemerintah

#### 2.1.1.4. Manfaat Pasar Modal

Keberadaan pasar modal memiliki peran dan manfaat untuk pihak yang membutuhkan dana ataupun pihak yang memiliki kelebihan dana. Dalam situs [www.infovesta.com](http://www.infovesta.com) menyebutkan bahwa secara umum, manfaat dari keberadaan pasar modal adalah:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi yang beragam bagi investor sehingga memungkinkan untuk melakukan diversifikasi.
3. Menyediakan *leading* indikator bagi perkembangan perekonomian suatu Negara. Maksudnya jika pasar modal berkembang maka diharapkan perekonomian juga akan berkembang.
4. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai pada lapisan masyarakat menengah.

5. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme menciptakan iklim berusaha yang sehat serta mendorong pemanfaatan manajemen profesional.

## 2.1.2. Investasi

### 2.1.2.1. Pengertian Investasi

Investasi merupakan suatu proses untuk menambah *capital* atau alat produksi. Investasi diartikan menurut kebutuhan yang diinginkan, karena pendefinisianya berdasarkan tujuan penggunaannya. *Sharpe, J William* (2007, 1) menyatakan bahwa, “investasi merupakan pengorbanan uang sekarang untuk uang pada masa depan”.

Sedangkan *Lukas S. Atmaja* (2008, 3) menyatakan bahwa:

Investasi adalah bidang keuangan yang juga berhubungan dengan keputusan pendanaan perusahaan, tetapi dilihat dari sudut pandang yang lain, bukan dari pihak perusahaan tetapi dari pihak pemberi modal (investor).

Selanjutnya *Mohammad Muslish* (2010, 281) menyatakan bahwa:

Investasi adalah pengeluaran atau pembelanjaan penanaman modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian.

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penanaman modal/dana yang berhubungan dengan keputusan pendanaan ke dalam aset untuk menambah kemampuan operasi perusahaan.

#### 2.1.2.2. Jenis-jenis investasi

Dilihat dari jenis aset, investasi dibedakan menjadi investasi aset riil (*riil assets*) dan aset non-riil (*financial assets*). Mohammad Muslish (2010, 283) menyatakan bentuk investasi terdiri:

1. Investasi tanah
2. Investasi pendidikan
3. Investasi saham.
4. Investasi barang modal dan bangunan.
5. Investasi persediaan.

Terdapat banyak pilihan dalam investasi seperti deposito, menabung, membeli tanah dan bangunan, obligasi, membeli emas, saham, dan lain-lain. Secara umum bentuk aset yang diinvestasikan terbagi menjadi:

1. *Riil investment*, yaitu menginvestasikan sejumlah dana tertentu pada aset berwujud, seperti tanah, emas, bangunan dan lain-lain.
2. *Financial investment*, yaitu menginvestasikan sejumlah dana tertentu pada aset *financial*, seperti *deposito*, saham, obligasi, dan lain-lain. Dalam hal ini surat berharga yang diperdagangkan atau yang sering disebut efek adalah berupa saham.  
(<http://putracentr.net/2012/06/29/definisi-investasi-dan-faktor-penentu-investasi/>).

### **2.1.3. Investasi Saham, Keuntungan dan Risiko**

#### **2.1.3.1. Pengertian Saham**

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan.

Menurut Dermawan Sjahrial (2009, 22) mengartikan bahwa, “Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan berbentuk perseroan terbatas atau biasa disebut dengan emiten”.

Menurut Desmond Wira (2011, 5) mengartikan bahwa “Saham adalah suatu bukti kepemilikan perusahaan riil.”

Sedangkan menurut Sunariyah (2011, 125) saham merupakan “Surat berharga sebagai surat penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT).”

Dengan demikian, maka saham merupakan salah satu instrumen yang diperdagangkan oleh perseroan terbatas di pasar modal yang menunjukkan kepemilikan individu, institusi atau perusahaan yang diharapkan akan mendapatkan keuntungan (*return*) di masa depan.

### 2.1.3.2. Jenis-jenis Saham

Terdapat dua jenis saham yang paling umum dikenal publik, yaitu saham biasa dan saham istimewa. Irham Fahmi (2011, 54) menyatakan bahwa saham biasa dan saham istimewa memiliki arti dan aturannya masing-masing:

1. Saham Biasa (*Common Stock*) adalah surat berharga yang dijual suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal di mana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS dan RUPSLB serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.
2. Saham Istimewa (*Preferred Stock*) adalah surat berharga yang dijual suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal di mana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

Saham merupakan jenis efek yang banyak diperdagangkan di pasar modal. *Stice et al* (2009, 103-108) menyatakan bahwa saham dibagi ke dalam dua bentuk, yaitu:

#### 1. Saham Biasa

Pemegang saham biasa dari suatu perseroan terbatas dapat disebut sebagai pemilik sesungguhnya dari perusahaan tersebut. Jika kinerja perusahaan buruk, pemegang saham biasa dapat kehilangan sebagian atau seluruh investasinya karena mereka dapat menerima bagian kas dari perusahaan hanya setelah kewajiban terhadap semua pihak lain telah dipenuhi. Di luar batasan yang ada dalam anggaran dasar perusahaan, ada hak-hak dasar tertentu yang dimiliki setiap pemegang saham biasa. Hak-hak tersebut adalah:

- a. Memberikan suara dalam pemilihan direksi dan menentukan kebijakan tertentu perusahaan, seperti rencana kompensasi manajemen atau akuisisi perusahaan yang besar.
  - b. Memelihara proporsi kepemilikan saham dalam saham melalui pembelian biasa tambahan jika dan ketika saham tambahan tersebut diterbitkan.
2. Saham Preferen

Saham preferen tidaklah lebih baik, tetapi hanya berbeda dari saham biasa. Dalam kenyataannya, cara terbaik untuk saham preferen adalah bahwa pemegang saham preferen melepaskan berbagai hak kepemilikan guna mendapatkan beberapa perlindungan yang biasanya dinikmati oleh kreditor. Hak-hak kepemilikan yang dilepas pemegang saham preferen adalah:

- a. Hak suara. Hak suara dapat diberikan pada situasi tertentu untuk setiap saham preferen yang diterbitkan.
- b. Pembagian keuntungan. Dividen yang diterima oleh pemegang saham preferen biasanya tetap jumlahnya.

### 2.1.3.3. Keuntungan Berinvestasi Saham

Dalam melakukan setiap bentuk investasi, baik investasi nyata (*real assets*) maupun investasi keuangan (*financial assets*) pastinya seorang investor mengharapkan keuntungan yang bisa dinikmati dikemudian hari.

Menurut Martalena (2011,13), ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

#### 1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah



mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham - atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

## 2. *Capital Gain*

*Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

#### 2.1.3.4. Risiko Berinvestasi Saham

Saham dikenal dengan karakteristik “imbang hasil tinggi, risiko tinggi” (*high risk, high return*). Artinya saham dapat memberikan peluang keuntungan dan potensi risiko yang tinggi.

Menurut Tjiptono Darmadji (2006, 13-15), sebagai instrument investasi saham memiliki risiko, antara lain:

##### 1. *Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000 per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400 per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400 tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600 per saham.

##### 2. *Risiko Likuidasi*

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat

sisanya dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisanya tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisanya kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

#### **2.1.3.5. Pasar Sekunder dan Pembentukan Harga Saham**

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya. (<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/saham.aspx>).

Penelitian yang dilakukan oleh Firda Agustini (2010) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar adalah:

1. Taksiran penghasilan yang akan diterima, dan
2. Besarnya tingkat keuntungan yang disyaratkan investor, yang mana dipengaruhi oleh keuntungan yang berisiko serta risiko yang ditanggung investor.

Selanjutnya Irham Fahmi (2011, 56) menyatakan bahwa ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan saham mengalami fluktuasi, yaitu:

1. Kondisi makro dan mikro ekonomi,
2. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi,
3. Pergantian direksi secara tiba-tiba,
4. Adanya pihak direksi terlibat pidana,
5. Kinerja perusahaan terus mengalami penurunan,
6. Risiko sistematis, dan
7. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi jual beli saham.

#### **2.1.3.6. Penilaian Harga Saham**

Harga saham selalu berubah setiap waktu, bahkan sering juga terjadi gejolak harga. Namun dengan melakukan penilaian harga saham, kita akan lebih tenang dalam menghadapi gejolak pasar.

Menurut Desmond Wira (2011, 107) menyatakan ada dua metode penilaian saham, yaitu:

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 pendapatan atau penjualan, misalnya PER atau PBV. Metode ini biasanya digunakan untuk menentukan harga saham perdana atau menguji kinerja saham yang publik. Metode ini tidak memberikan rasa nyaman dalam jangka panjang.

## 2. Metode Absolut

Metode ini hanya menggunakan faktor fundamental dari perusahaan bersangkutan tanpa membandingkannya dengan perusahaan lain. Contohnya adalah metode pendiskontoan dividen (DDM) dan metode pendiskontoan arus kas (DCF).

### Dimana Metode *Divident Discount Model* (DDM)

merupakan metode paling konservatif untuk menghitung valuasi 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.

Metode *Discounted Cash Flows* (DCF) adalah metode valuasi saham yang menggunakan konsep *Time Value of Money*. Berbeda dengan DDM 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 (*future value*) bila

didiskontokan merupakan nilai wajar saham tersebut (*present value*).

Sedangkan menurut Suad Husnan (2009, 290) membagi model penilaian saham ke dalam 2 (dua) pendekatan, yaitu:

#### 1. Kapitalisasi penghasilan

Pendekatan ini mencoba menaksir *present value*, dengan menggunakan tingkat bunga tertentu, manfaat yang diharapkan akan diterima oleh pemilik saham. Metode kapitalisasi penghasilan ini dikembangkan menjadi:

##### a. Model *Zero Growth*

Model *Zero Growth* mengasumsikan bahwa besar dividen selalu sama selamanya atau dengan kata lain dividen tidak mengalami pertumbuhan.

$$P_0 = \frac{D_0}{K_s}$$

Dalam formula di atas dapat dilihat bahwa jika dividen besarnya konstan maka nilai saham merupakan nilai sekarang *perpetuity* dari dividen yang didiskon sebesar *required return*. Formula ini juga dapat digunakan untuk menilai saham preferen yang ekspektasi dividennya akan tetap hingga waktu yang tidak terbatas.

b. Model *Constant Growth*

Model *constant growth* mengasumsikan bahwa dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan akan tumbuh konstan selamanya. Tingkat pertumbuhan konstan yang dinotasikan dengan 'g' diasumsikan lebih kecil dibandingkan dengan required return 'ks'. Dengan karakteristik dividen seperti ini maka formulanya akan menjadi:

$$P_0 = \frac{D_0(1+g)}{K_s - g}$$

c. Model *Multiple Growth*

Model *multiple growth* merupakan model yang memungkinkan kita membedakan tingkat pertumbuhan disuatu periode dengan di periode yang lain. Perubahan tingkat pertumbuhan ini sangat masuk akal karena di masa yang akan datang pertumbuhan perusahaan dapat mengalami penurunan atau peningkatan.

$$P_0 = \frac{D_0(1+g_1)^t}{(1+K_s)^t} + \left[ \frac{1}{(1+K_s)^n} \times \frac{D_{n+1}}{K_s - g_2} \right]$$

## 2. Pendekatan *Price Earnings Ratio* atau PER

Pendekatan ini menaksir nilai saham dengan mengalikan laba per lembar saham dengan kelipatan tertentu.

$$(P/E) = \frac{\text{Cash dividend}(EPS)}{\text{Discount Rate} - \text{Growth Rate}}$$

Dasarnya PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu.

$$P_0 = PER \times EPS$$

### 2.1.4. Analisis Saham

Sebelum berinvestasi pada suatu saham, sebaiknya seorang investor melakukan studi terlebih dahulu sebelum melakukan keputusan untuk membeli. Menurut Desmond Wira (2011, 3) ada 2 (dua) teknik analisis yang biasa dipakai oleh investor untuk mengetahui apakah suatu saham layak dibeli pada saat tertentu atau tidak.

#### 2.1.4.1. Analisis Teknikal

Analisis Teknikal adalah teknik yang menganalisa fluktuasi harga saham dalam rentang waktu tertentu. Dari pergerakan tersebut akan terlihat pola tertentu yang dapat



dipakai sebagai dasar untuk melakukan pembelian atau penjualan. Pada dasarnya Analisis teknikal digunakan untuk menentukan apakah suatu saham sudah *OVERBOUGHT* (jenuh beli) atau *OVERSOLD* (jenuh jual). (Desmond Wira, 2011, 3)

#### **2.1.4.2. Analisis Fundamental**

Analisis fundamental merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan kinerja suatu perusahaan. Teknik analisis fundamental lebih cocok untuk membuat keputusan apakah memilih saham perusahaan yang dibeli dalam jangka panjang. Analisis fundamental memperhitungkan berbagai faktor seperti kinerja perusahaan, persaingan usaha dan industri serta analisis ekonomi makro dan mikro. Dengan demikian analisis dapat mengkaji kemampuan perusahaan untuk memperoleh hasil baik berupa laba, dividen maupun arus kas dimasa depan serta risiko yang digunakan dalam menentukan tingkat imbalan yang diharapkan oleh seorang investor. Oleh karena itu dengan melakukan analisis fundamental suatu saham, seorang investor akan dapat mengetahui apakah posisi saham tersebut dalam kondisi *overvalue* atau *undervalue*.

Menurut Budi Hermawan (2011, 5) analisis fundamental merupakan suatu metode yang mendasarkan pada perkembangan lingkungan bisnis yang berpengaruh pada nilai penjualan dan pangsa pasar perusahaan serta kinerja keuangan perusahaan itu sendiri. Analisis fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri, dan kondisi perusahaan untuk memperhitungkan nilai dari saham perusahaan (David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya, 2010, 203).

#### **2.1.4.3. Tujuan Analisis Fundamental**

Tujuan Analisis fundamental pada dasarnya dilakukan oleh investor untuk membantu keputusan investasi. Melalui analisis fundamental investor akan mengetahui bagaimana kondisi perusahaan termasuk harga sahamnya.

Menurut Desmond Wira (2011, 11) analisis fundamental dapat membantu keputusan investasi di dalam empat hal berikut:

1. Menentukan kapan masuk atau keluar dari pasar saham.
2. Menentukan pemilihan saham yang terbaik untuk investasi.
3. Menentukan harga wajar suatu saham.
4. Membantu menyusun portofolio saham.

#### 2.1.4.4. Tahapan Analisis Fundamental

Dalam menganalisis investasi saham suatu perusahaan, maka investor melakukan tahapan proses analisis fundamental. Desmond Wira (2011, 14) menyatakan bahwa tahapan analisis fundamental sering disebut analisa secara *top down* yang dinilai dari kondisi ekonomi suatu negara secara makro sampai kondisi perusahaan secara mikro; analisis fundamental mencakup:

##### 1. Analisis Makro

Kondisi ekonomi merupakan faktor dasar eksternal kehidupan perusahaan. Kesuksesan perusahaan sangat tergantung pada posisi atau tempat dimana perusahaan tersebut menjalankan usaha. Aspek ekonomi tersebut mencakup stabilitas politik dan pemerintahan, stabilitas dan pertumbuhan ekonomi makro yang mencakup inflasi, struktur kependudukan, tingkat pendapatan masyarakat, tingkat kesejahteraan dan kesehatan, tingkat pendapatan nasional, suku bunga dan perpajakan.

Menurut Desmond Wira (2011, 16) untuk mengetahui kondisi ekonomi Indonesia, ada 2 (dua) indikator penting yang perlu diketahui, yaitu:

1. GDP (*Gross Domestic Product*) adalah indikator utama untuk mengukur kekuatan ekonomi suatu negara. GDP mengukur nilai output barang dan jasa yang dihasilkan suatu

negara, tanpa mempertimbangkan asal (*nationality*) perusahaan yang menghasilkan barang atau jasa tersebut, selama berada dalam batas-batas negara tersebut.

2. Angka inflasi adalah angka yang mengukur tingkat harga barang dan jasa yang dibeli oleh konsumen. Angka inflasi yang tinggi, yang ditunjukkan dengan naiknya harga-harga barang, biasanya akan mendorong BI (Bank Indonesia) untuk menaikkan suku bunga.

## 2. Analisis Sektoral (Industri)

Analisis industri merupakan salah satu bagian dalam analisis fundamental. Dalam analisis industri, investor mencoba membandingkan kinerja dari berbagai industri, untuk bisa mengetahui jenis industri apa saja yang memberikan prospek paling menjanjikan ataupun sebaliknya. Selain itu untuk mengetahui jumlah permintaan, penawaran, kunci sukses perusahaan serta kompetensi yang dimiliki. Setelah melakukan analisis industri, investor nantinya akan dapat menggunakan informasi tersebut sebagai masukan untuk mempertimbangkan saham-saham dari kelompok industri mana sajakah yang akan dimasukkan dalam portofolio yang akan dibentuknya.

Dimana menurut Suad Husnan (2009, 321) analisis industri dapat dilakukan dengan penelaahan berbagai data yang menyangkut tentang penjualan, laba, dividen, struktur modal, inovasi dan sebagainya, serta

dapat dilakukan dengan mengidentifikasi tahap kehidupan produknya.

Untuk melakukan analisis industri dapat dilakukan dengan beberapa cara yaitu:

a. Estimasi tingkat keuntungan industri

Untuk menilai suatu industri, ada 2 (dua) langkah yang perlu dilakukan, yaitu: (1) mengestimasi *Earning Per Share* (EPS) yang diharapkan dari suatu industri, dan (2) mengestimasi *Price Earning Ratio* (P/E).

b. Estimasi *Earning Per Share* industri

Untuk mengestimasi EPS dibutuhkan untuk mengestimasi penjualan per saham dari suatu industri terlebih dahulu, yaitu dengan mengetahui daur hidup industri, analisis input-output, serta hubungan antara industri dengan ekonomi secara keseluruhan.

c. Persaingan dan *return* industri yang diharapkan

Strategi kompetitif, yaitu suatu strategi yang berguna untuk mencapai posisi kompetitif dalam industri. Lima faktor yang menentukan intensitas persaingan dalam suatu industri adalah:

- 1) Persaingan antara perusahaan yang ada dalam industri
- 2) Ancaman pemain baru
- 3) Ancaman adanya produk substitusi
- 4) *Bargaining power* pembeli
- 5) *Bargaining power* pemasok.

### 3. Analisis Perusahaan

Analisa perusahaan merupakan salah satu tahapan dalam analisis fundamental, sebagai salah satu upaya dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, sehingga dapat menghasilkan *cash flow* dan memberikan keuntungan di masa depan. Beberapa di antara variabel tersebut yang cukup penting untuk diperhatikan dalam analisis perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan sebagai ukuran kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasioanal yang didukung oleh suatu aset yang dimiliki, sehingga aset merupakan suatu variabel yang perlu diperhatikan, selain itu struktur modal sebagai sumber pembiayaan investasi dan bisnis serta kualitas bisnis pada perusahaan.

Untuk menilai saham suatu perusahaan digunakan teknik analisis rasio yang berfungsi mengetahui aspek fundamental (kinerja dari suatu

perusahaan) agar diketahui perusahaan mana yang memiliki kinerja keuangan terbaik dan sahamnya layak untuk dibeli.

Darsono Prawironegoro (2010, 47-61) menyatakan bahwa analisis kinerja keuangan antara lain:

#### 1. Analisis Rasio Keuangan

Berdasarkan data-data laporan keuangan perusahaan, investor dapat melakukan analisis rasio keuangan yang merupakan alat untuk mengetahui kondisi/kinerja suatu perusahaan. Ada 5 jenis analisis kinerja keuangan, yaitu (a) Analisis Likuiditas, (b) Analisis *Leverage*, (c) Analisis Profitabilitas, (d) Analisis Aktivitas, dan (e) Aktivitas Nilai Pasar.

Rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio utang untuk mengukur risiko dan memberikan informasi mengenai operasi jangka pendek; sedangkan rasio kemampuan menghasilkan laba untuk mengukur hasil (*return*) dan memberikan informasi dalam jangka waktu panjang. Analisis kinerja keuangan meliputi:

a. Analisis likuiditas

“likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya yang jatuh tempo”. Analisis likuiditas yang dapat digunakan adalah Rasio Lancar (*Current Ratio*).

Rasio lancar adalah perbandingan antara harta lancar dibagi dengan utang lancar. *Current ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

b. Analisis *leverage*

“*leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan utang untuk membiayai investasi”. Analisis *leverage* terdiri:

1) *Debt to Asset Ratio*

“*Debt to Asset Ratio* adalah perbandingan total utang dibagi dengan total aset”.

Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Rasio Hutang atas aset} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

2) *Debt to Equity Ratio*

“*Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan utang jangka panjang dibagi dengan ekuitas”. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$



### c. Analisis Profitabilitas

“*profitabilitas* ialah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba”. Analisis profitabilitas terdiri:

- 1) *Net Profit Margin* adalah perbandingan laba bersih dibagi penjualan. Rumus yang digunakan adalah:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$$

- 2) *Return On Asset* adalah perbandingan laba bersih dibagi total aset. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

- 3) *Return On Equity* adalah perbandingan laba bersih dibagi ekuitas. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### d. Analisis Aktivitas

“Analisis aktivitas atau perputaran (*turnover*) ialah kemampuan manajemen mengoptimalkan harta untuk memperoleh pendapatan”. Analisis aktivitas terdiri:

- 1) *Total Asset Turnover*

“*Total Asset Turnover* adalah perbandingan penjualan dibagi dengan total harta”. Rumus yang digunakan adalah:

$$TATO = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

## 2) *Inventory Turnover*

“*Inventory Turnover* adalah perbandingan penjualan dibagi dengan persediaan”.

Rumus yang digunakan adalah:

$$IT = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Persediaan}} \times 100\%$$

## e. Aktivitas Nilai Pasar

“Aktivitas nilai pasar merupakan ukuran rasio yang digunakan para investor saham berdasarkan data dalam laporan keuangan maupun data harga saham di bursa”. Aktivitas nilai pasar meliputi:

### 1) *Earning Per Share*

“*Earning Per Share* adalah perbandingan laba bersih dibagi dengan jumlah lembar saham beredar”. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Laba Per Saham} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah lembar Saham}}$$

### 2) *Price Earning Ratio*

“*Price Earning Ratio* adalah perbandingan harga pasar saham dibagi dengan Laba Per Saham”. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

## 2. Penilaian Saham dengan *Relative Valuation*

*Relative Valuation* merupakan alat yang digunakan untuk mengestimasi nilai aset dengan membandingkan beberapa aset yang berhubungan dengan *common variabel* seperti pendapatan, *cash flows*, *book value*, dan penjualan. Dalam pendekatan *Relative Valuation*, analis/investor dapat menggunakan model P/E Ratio untuk mendapatkan taksiran harga saham suatu perusahaan.

*Price Earning Ratio* merupakan pendekatan yang cukup populer dipakai di kalangan analis saham dan praktisi saham. Model ini menggambarkan harga saham dipengaruhi dua faktor, yaitu laba per saham (EPS) dan tingkat risiko investasi atas suatu saham yang disebut rasio atau *multiplier*. Sabar Warsini (2009, 167) menyatakan bahwa:

Dalam pendekatan PER, harga saham dipengaruhi dua faktor, yaitu laba per saham atau *Earning Per Share*, dan tingkat risiko investasi saham yang disebut rasio atau *multiplier*. Oleh karena itu, formula dari model ini adalah:

$$P = E \times R$$

Dimana:

P = *Price* atau harga saham estimasi

E = *Earning Per Share* atau laba per saham estimasi

R = Rasio atau *multiplier* estimasi

EPS atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar saham yang mampu diperoleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham/EPS diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar. Irham Fahmi (2011, 127) menyatakan bahwa, “EPS adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki”.

Analisis PER dilakukan secara individual saham maupun secara *cross sectional* untuk menentukan apakah PER suatu saham terlalu tinggi atau tidak. Namun perusahaan yang berada dalam industri yang masih dalam tahap pertumbuhan akan mempunyai nilai PER yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang berada pada industri yang sudah mapan. Penggunaan PER

sebenarnya konsisten dengan penggunaan pendekatan arus kas (dividen). PER juga sebenarnya merupakan cerminan dari sikap optimis pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan.

Secara teori bahwa P/E Ratio memberikan gambaran seberapa besar investor bersedia membayar setiap rupiah laba bersih yang dihasilkan suatu perusahaan. Secara teknis bahwa PER adalah hasil bagi antara harga saham dan laba bersih per saham. Harga saham di pasar merupakan harga yang berlaku, sedangkan laba bersih merupakan laba bersih per saham proyeksi tahun berjalan.

#### **2.1.5. Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham**

Untuk mengkaji faktor-faktor fundamental suatu perusahaan, kita perlu mengetahui *key success factor* perusahaan dan industri. Bila kita kaji dasar-dasar penilaian saham dan terbentuknya harga saham di pasar sekunder, kita perlu mengkaji relevansi hubungan antara setiap unsur fundamental kesuksesan perusahaan dengan faktor-faktor penentu harga saham, yaitu dividen, arus kas dan *expected return* investor saham.

Thompson mengatakan *key success factor* bagi suatu industri adalah faktor kompetitif yang mempengaruhi kemampuan sejumlah industri untuk berkembang di pasar. *Key success factor* secara

alamiah sangat penting untuk keberhasilan persaingan di masa depan dimana semua perusahaan dalam industri harus berkompeten melakukannya atau mencapai *key success factor* atau menanggung risiko tertentu yang membuat industri tetap berjalan.

Faktor fundamental yang mencakup faktor ekonomi, industri dan perusahaan akan mempengaruhi arus kas dimasa yang akan datang menjadi positif atau negatif. Jika ketiga faktor tersebut dalam keadaan yang baik, maka akan berpengaruh positif terhadap arus kas dimasa depan serta mampu menurunkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan, namun kebalikannya jika faktor ekonomi, industri dan perusahaan negatif akan berpengaruh negatif terhadap arus kas dimasa depan, dan menaikkan risiko yang dihadapi.

## 2.2. Penelitian Sebelumnya

Penelitian terkait Analisis Fundamental pada saham yang *go public* juga pernah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Yenny Megawati tahun 2004 dengan judul “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Jakarta”. Tujuan dari diadakannya penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor-faktor fundamental (ROA, DPR, DER, PBV , EPS) dan risiko sistemik terhadap saham baik secara bersama-sama (simultan) ataupun secara individual

(parsial). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 27 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode analisis 2000-2002 dengan metode pemilihan *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Deskriptif kuantitatif (statistik). Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan DPR, DER, PBV, EPS tidak berpengaruh secara serentak terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Michael V. Damanik tahun 2009 dengan judul "Pengaruh Analisis Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan pada Sektor Industri *Retail*". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Analisis Fundamental terhadap harga saham perusahaan pada sektor industri *retail*. Metodologi yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah pengumpulan data berbasis web yaitu laporan keuangan perusahaan dan harga saham perusahaan yang kemudian diolah dan dianalisis dengan menggunakan *Microsoft Excel*. Setelah diperoleh hasil analisis dengan menggunakan *Microsoft Excel*, kemudian data tersebut dilakukan uji statistik menggunakan SPSS 11.5 untuk mengetahui pengaruh dari Analisis Fundamental terhadap harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari keempat belas variabel bebas (*Current Ratio, Quick Ratio, Total Asset Turnover Ratio, Inventory Turnover Ratio, Gross Profit Margin Ratio, Net Profit Margin Ratio, Return On Asset Ratio, Return On Equity Ratio, Debt Asset Ratio, Debt Equity Ratio, Earning Per Share, dan*

*Price Earning Ratio*) secara bersama-sama seluruhnya berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan, tetapi secara parsial hanya *Net Profit Margin Ratio* dan *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan. Adapun saran untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah sampel dalam penelitian agar kesimpulan yang dihasilkan dapat lebih meyakinkan untuk digeneralisasikan.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Michell Suharli tahun 2005, penelitian ini diungkapkan dalam jurnal yang berjudul “Studi Empiris terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham pada Industri *Food and Beverages* di Bursa Efek Jakarta”. Variabel yang diteliti adalah salah satu rasio *leverage* yaitu *Debt to Equity Ratio* dan resiko sistematis. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman periode 2001-2004 dengan jumlah sampel sebanyak 6 perusahaan. Metodologi yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah pengumpulan data berbasis web yaitu laporan keuangan yang kemudian diolah dan dianalisis dengan menggunakan *Microsoft Excel*. Setelah diperoleh hasil analisis dengan menggunakan *Microsoft Excel*, kemudian data tersebut dilakukan uji statistik menggunakan SPSS 11.5. Hasil kesimpulan penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* dan Beta saham tidak mempengaruhi *return* saham secara signifikan.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Tika Maya Pribawanti tahun 2007 dengan judul “Analsis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Total *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Membagikan Dividen di



Bursa Efek Jakarta”. Tujuan Penelitian ini untuk mengetahui pengaruh Rasio Keuangan terhadap Total *Return* Saham. Penelitian ini menggunakan 30 Sampel perusahaan manufaktur di BEJ yang membagikan dividen. Hasil penelitiannya menunjukkan secara simultan variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap Total *Return* saham.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Dyah Kumala Trisaeni tahun 2007 dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEJ”. Tujuan Penelitian ini untuk mengetahui pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Total *Return* Saham. Penelitian ini dilakukan terhadap 30 perusahaan manufaktur yang *go public* di BEJ dimana mempunyai laporan keuangan lengkap dari tahun 2003 sampai 2005. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa Rasio keuangan yang terdiri dari rasio EPS, PER, DER, ROA, ROE tidak berpengaruh secara serentak terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan rasio keuangan yang berpengaruh secara partial terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta adalah rasio PER sehingga secara langsung rasio ini dominan mempengaruhi perubahan *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

### 2.3. Kerangka Pemikiran

Ketika investor akan melakukan investasi finansial, maka investor akan menemukan berbagai pilihan wahana investasi. Salah satu aset finansial yang dapat dipilih oleh investor adalah saham. Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham atau *shareholder* atau *stockholder* (Mohamad Samsul, 2006, 45).

Ada dua keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi saham di bursa efek, yaitu dividen dan/atau *capital gain*. Pendapatan dividen tergantung *performance* perusahaan/emiten dan tidak mungkin negatif, *Capital gain* diperoleh bila investor dapat menjual saham dengan harga yang lebih tinggi dari harga belinya. Diantara kedua unsur keuntungan investasi saham, *capital gain* merupakan kontributor utama serta dapat menjadi penyebab kerugian utama bagi investor saham. Oleh karenanya penting bagi investor saham untuk mengikuti perkembangan harga saham sehingga dapat mengidentifikasi momentum yang tepat kapan harus membeli saham dan kapan akan menjualnya.

Ada dua pendekatan yang umum digunakan oleh investor saham dalam menganalisis saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Bodie Zvi, Alex Kane, dan Alan J Marcus (2009, 5) menyatakan bahwa:

Analisis fundamental merupakan suatu metode yang mendasar pada perkembangan lingkungan bisnis yang berpengaruh pada nilai penjualan dan pangsa pasar perusahaan serta kinerja keuangan perusahaan itu sendiri.

Analisis fundamental digunakan untuk menghitung rasio keuangan perusahaan dan nilai saham dari perusahaan agar dapat ditentukan saham mana yang akan dibeli atau dijual.

Dalam penelitian ini, teknik analisis yang akan digunakan adalah analisis fundamental, karena jika dibandingkan dengan analisis teknikal, analisis fundamental memberikan kelebihan dalam memberi data-data detail tentang kesehatan sebuah perusahaan. Analisis fundamental dilakukan untuk mengidentifikasi prospek perusahaan (lewat analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya, seperti aktiva, laba, dividen, prospek manajemen perusahaan), yaitu dengan mengidentifikasi saham mana saja yang *misprice* di bursa.

Untuk melakukan analisis fundamental terdapat beberapa tahapan, menurut Desmond Wira (2011, 14), tahapan dari analisis fundamental sering disebut analisa *top down*, dinilai dari kondisi ekonomi negara secara makro sampai kondisi perusahaan secara mikro.

Analisis makro digunakan untuk mengetahui kondisi ekonomi negara, apakah investor dapat menginvestasikan dananya atau tidak. Dua indikator penting yang harus diketahui adalah GDP (*Gross Domestic Product*) dan angka inflasi. Selain GDP (*Gross Domestic Product*) dan angka inflasi pertumbuhan penduduk, jumlah penduduk dan tingkat pendapatan masyarakat pun merupakan faktor dari fundamental dari analisis makro.

Analisis sektoral atau analisis industri digunakan untuk mengetahui kondisi industri yang akan dijadikan tempat investasi oleh investor. Dengan

membandingkan perusahaan sejenisnya. Perusahaan yang akan dibandingkan oleh penulis adalah perusahaan yang termasuk kedalam industri *Food and Beverages*. Dengan membandingkan dari pertumbuhan aset, pertumbuhan modal, pertumbuhan ekuitas, pertumbuhan laba usaha, posisi *supply*, dan posisi *demand*.

Untuk melakukan analisis perusahaan, investor dapat menggunakan laporan keuangan. Berdasarkan laporan keuangan tersebut investor akan dapat melakukan analisis kinerja finansial perusahaan, baik tentang pertumbuhan aset, ekuitas, pendapatan, laba, beban dan hutang serta likuiditas, profitabilitas, produktivitas, *leverage* dan kinerja perusahaan secara relatif terhadap perusahaan.

Secara matrik kerangka hubungan faktor fundamental dengan harga saham dapat digambarkan sebagai berikut:

Tabel 1  
Matrik Kerangka Hubungan Faktor Fundamental dengan Harga Saham

Aspek Fundamental		Pengaruh terhadap:	
Unsur	<i>Future Cash Flow</i>	Risiko	Nilai Saham
<b>Ekonomi Makro</b>			
1. Pertumbuhan penduduk	+	-	+
2. Pertumbuhan pendapatan	+	-	+
3. Pergerakan suku bunga	+	-	+
4. Tingkat inflasi	-	+	+
5. Pertumbuhan ekonomi	+	-	+
<b>Industri</b>			
1. Kompetisi	+	-	+
2. <i>Barrier to entry</i>	-	+	+
3. Produk substitusi	-	+	+
4. Posisi tawar pemasok	+	-	+
5. Posisi tawar pembeli	+	-	+
<b>Kinerja Perusahaan</b>			
1. Pertumbuhan Aset	+	-	+
2. Liabilitas	-	+	-
3. Pertumbuhan Pendapatan	+	-	+
4. Beban	-	+	-
5. Likuiditas	+	-	+
6. Profitabilitas	+	-	+
7. Aktivitas	-	+	-
8. <i>Leverage</i>	+	-	+
9. Pasar	+	-	+

## BAB III

### OBJEK DAN METODE PENELITIAN

#### 3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah Deskriptif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan keadaan atau status fenomena tertentu yang berfungsi membantu penulis untuk menjelaskan karakteristik subjek yang diteliti dan diamati secara sistematis dan faktual serta akurat, mengkaji berbagai aspek dalam fenomena tertentu serta menawarkan ide masalah untuk penelitian selanjutnya, mengenai pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham pada PT Mayora Indah, Tbk.

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

Objek dalam penelitian ini adalah variabel pertama yaitu analisis faktor fundamental sebagai variabel independen (*independent variable*), sedangkan variabel kedua adalah harga saham sebagai variabel dependen (*dependent variable*). Untuk mendapatkan data yang memadai, penulis melakukan penelitian pada PT Mayora Indah, Tbk.

Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *organization*, yaitu sumber data yang unit analisisnya berdasarkan informasi dari divisi organisasi/perusahaan pada suatu sektor industri tertentu, yaitu laporan keuangan perusahaan dan juga laporan tahunan PT Mayora Indah, Tbk yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Data yang diperoleh untuk penelitian ini diambil dari *website* BursaEfeK Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang dijadikan lokasi penelitian.

### 3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian

#### 1. Jenis Data Penelitian

Penelitian tentang faktor fundamental perusahaan dan harga saham merupakan penelitian kuantitatif. Hampir semua data yang berkaitan dengan sub-variabel yang dibahas berskala rasio dengan besaran ukuran yang jelas. Namun demikian kualitas data tersebut perlu dinilai dengan indikator dan ukuran yang berskala nominal. Oleh karenanya penelitian ini juga bersifat kualitatif.

#### 2. Sumber Data Penelitian

Sumber data penelitian adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh penelitian secara tidak langsung, tetapi diperoleh dari penyedia data seperti: media masa, perusahaan penyedia data, bursa efek, data yang digunakan penelitian dalam penelitian sebelumnya.

### 3.4. Operasionalisasi Variabel

Untuk memudahkan proses penelitian, maka terlebih dahulu penulis mengklasifikasikan variabel penelitian ke dalam dua kelompok:

#### 1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas (*independent variable*) merupakan variabel stimulus atau variabel yang mempengaruhi variabel lain. Adapun yang menjadi variabel bebas (*independent variable*) dalam penulisan ini adalah analisis faktor fundamental.

## 2. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat (*dependent variable*) merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (*independent variable*). Dalam penulisan ini, yang menjadi variabel terikat (*dependent variable*) adalah harga saham.

Tabel 2  
Operasionalisasi Variabel  
Analisis Faktor Fundamental terhadap Harga Saham pada PT Mayora Indah Tbk.

Variabel/Subvariabel	Indikator	Ukuran	Skala
<b>Faktor fundamental</b>			
- Analisis Makro	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pertumbuhan Ekonomi</li> <li>2. Inflasi</li> <li>3. Tingkat Suku Bunga</li> </ol>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Peningkatan GDP</li> <li>• Tingkat Inflasi</li> <li>• Tingkat Suku Bunga</li> </ul>	Rasio Rasio Rasio
- Analisis Sektoral	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Persaingan</li> <li>2. Perusahaan Baru</li> <li>3. Produk Substitusi</li> <li>4. Kekuatan Tawar Pemasok</li> <li>5. Kekuatan Tawar Pembeli</li> </ol>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Sales Growth</i></li> <li>• <i>Market Share</i></li> <li>• Produsen makanan dan minuman</li> <li>• Pergeseran permintaan</li> <li>• Perbandingan Tingkat <i>Supply</i> dan <i>demand</i></li> <li>• Perbandingan Tingkat <i>Supply</i> dan <i>demand</i></li> </ul>	Rasio Rasio Rasio Rasio Rasio
- Analisis Perusahaan	Analisis Rasio Keuangan:  1) Rasio Likuiditas  <i>Current Ratio</i>	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$	Rasio



	2) Rasio Profitabilitas <i>Return On Equity</i>	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
	3) Rasio Aktivitas <i>Total Asset Turnover</i>	$\frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
	4) Rasio Leverage <i>Debt to Asset Ratio</i>	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
	5) Rasio Pasar <i>Price Earning Ratio</i>	$\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio
Harga saham	1. Arus Kas dimasa depan	• Arus kas hak pemegang saham	Nominal
	2. Risiko	• Tingkat imbalan yang diharapkan pemegang saham	Rasio

### 3.5. Metode Penarikan Sampel

Dalam penelitian ini, penulis tidak menggunakan metode penarikan sampel. Meskipun tidak menggunakan penarikan sampel, penulis tetap mengambil data yang memadai yaitu data mengenai laporan keuangan tahunan PT Mayora Indah Tbk, periode 2011-2013 yang berhubungan dengan variabel-variabel yang dibahas.

### **3.6. Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan mengakses dan mengunduh laporan keuangan PT Mayora Indah, Tbk yang diperoleh di Bursa Efek Indonesia melalui *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **3.7. Metode Pengolahan/Analisis Data**

Metode analisis yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif (nonstatistik), yaitu setelah data dikumpulkan, maka data dianalisis dengan menggunakan alat analisis yang ada. Dengan demikian akan diketahui bagaimana pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham. Alat analisis yang digunakan, yaitu sebagai berikut:

1. Analisis ekonomi makro dilakukan dengan menelaah dan mendeskripsikan perkembangan tingkat pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan pendapatan, pertumbuhan tingkat suku bunga, tingkat inflasi, arah dan strategi pembangunan nasional. Secara bisnis dan ekonomis, peningkatan tingkat pendapatan dan arus kas perusahaan mempunyai korelasi positif terhadap hal yang disebutkan diatas.
2. Analisis industri dilakukan dengan menelaah dan mendeskripsikan tingkat persaingan, potensi masuknya pemain baru, adanya produk substitusi. Faktor-faktor diatas merupakan indikator yang harus diperhatikan untuk melihat daya saing perusahaan dan menjadi masukan untuk memprediksi kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pasar dan penjualan serta arus kas operasional perusahaan.

3. Analisis laporan keuangan, dilakukan dengan melakukan analisis *common-size* terhadap aset, hutang dan ekuitas serta laporan laba rugi, analisis trend terhadap unsur aset, hutang, ekuitas, pendapatan dan beban serta melakukan *cross-sectional* analisis atas rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, rentabilitas dan pasar.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN

#### 4.1. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

##### 4.1.1. Gambaran Umum Perusahaan

PT Mayora Indah, Tbk (Perseroan) didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang. PT Mayora Indah, Tbk menjadi perusahaan publik pada tahun 1990. Sesuai dengan Anggaran Dasarnya, kegiatan usaha Perseroan adalah dalam bidang industri. Saat ini, PT Mayora Indah, Tbk memiliki 6 (enam) divisi yang masing-masing menghasilkan produk berbeda namun terintegrasi. Pada Tabel 3 dijabarkan produk-produk PT Mayora Indah, Tbk.

Tabel 3  
Divisi, Produk, dan Merek Dagang dari PT Mayora Indah, Tbk

Divisi	Merek Dagang
Biscuit	Roma, Danisa, <i>Royal Choice</i> , <i>Better</i> , <i>Muuch Better</i> , Slai O Lai, Sari Gandum, Sari Gandum <i>Sandwich</i> , <i>Coffeejoy</i> , <i>Chees'kress</i>
Kembang Gula	Kopiko, Kopiko Milko, Kopiko <i>Cappuccino</i> , KIS, Tamarin, <i>Juizy Milk</i>
Wafer	beng beng, beng beng Maxx, Astor, Astor <i>Skinny Roll</i> , Roma Wafer Coklat, Roma Zuperrr Keju
Coklat	Choki-choki
Kopi	Torabika Duo, Torabika Duo Susu Full Cream, Torabika Moka, Torabika 3 in One, Torabika Cappuccino, Torabika Jahe Susu, Torabika Luwak Mix Enaak kopi susu, Kopiko Brown Coffee, Kopiko White Coffee, Kopiko White Mocca
Makanan Kesehatan	Energen <i>Cereal</i> , Energen <i>Oatmilk</i> , Energen <i>Go Fruit</i>

(sumber: <http://www.idx.co.id/home/listedcompanies/reportdocument,2014>)

Di Indonesia, Perseroan tidak hanya dikenal sebagai perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman olahan, tetapi juga dikenal sebagai *market leader* yang sukses menghasilkan produk-produk yang menjadi pelopor pada kategorinya masing-masing. Produk-produk hasil inovasi Perseroan tersebut diantaranya Permen Kopiko, pelopor permen kopi, Astor, pelopor wafer *stick*, Beng Beng, pelopor wafer caramel berlapis coklat, Choki-choki, pelopor coklat pasta, Energen, pelopor minuman *cereal*, Kopi Torabika Duo dan Duo Susu, pelopor *coffee mix*. Sampai saat ini, Perseroan tetap konsisten pada kegiatan utamanya yaitu bidang pengolahan makanan dan minuman. Sesuai dengan tujuannya, Perseroan bertekad akan terus menerus berupaya meningkatkan segala cara dan upaya untuk mencapai hasil yang terbaik bagi kepentingan seluruh pekerja, mitra usaha, pemegang saham, dan para konsumennya. Adapun visi dan misi Perseroan adalah:

- Menjadi produsen makanan dan minuman yang berkualitas dan terpercaya di mata konsumen domestik maupun internasional dan menguasai pangsa pasar terbesar dalam kategori produk sejenis.
- Dapat memperoleh Laba Bersih Operasi di atas rata-rata industri dan memberikan *value added* yang baik bagi seluruh *stakeholders* Perseroan.
- Dapat memberikan kontribusi positif terhadap lingkungan dan negara dimana Perseroan berada.

Seiring dengan pertumbuhan usaha Perseroan, jumlah karyawan Perseroan dan Entitas Anak per 31 Desember 2013 seluruhnya 9.594 orang atau bertambah 2.409 orang dibandingkan tahun 2012 yang berjumlah 7.185 orang. Perseroan menyadari bahwa Sumber Daya Manusia merupakan salah satu pilar utama yang mendukung tercapainya kinerja dan target perusahaan, karena itu Direksi Perseroan memberikan perhatian yang besar terhadap Divisi Sumber Daya Manusia sebagai wujud komitmen manajemen Mayora terhadap karyawan sebagai aset dari perusahaan. Kebijakan pengelolaan Sumber Daya Manusia Perseroan dilaksanakan dengan terencana, cermat, jelas dan konsisten.

#### 4.1.2. Kepemilikan Saham

Pemegang Saham Utama Perseroan sejak pertama kali menjadi Perusahaan Publik pada tahun 1990 adalah PT. Unita Branindo. Susunan pemegang saham dan komposisi kepemilikan saham PT. Unita Branindo disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4  
Susunan Pemegang Saham  
Per 31 Desember 2013

Nama pemegang saham	Jumlah saham	Presentase Kepemilikan	Nilai Saham (Rp Milyar)
PT. Unita Branindo	294.524.876	32,93%	8.246.697
Masyarakat	599.823.113	67,07%	16.795.047
Jumlah	894.347.989	100%	25.041.744

(Sumber : Laporan Keuangan PT Mayora Indah, Tbk , tahun 2013)

#### 4.1.3. Kinerja PT Mayora Indah, Tbk di Bursa Efek Indonesia

Kapitalisasi pasar saham PT. Mayora Indah, Tbk pada 28 Desember 2013 mencapai Rp23.253.047.714.000, atau meningkat 34,2% dari Rp15.331.680.000.000 pada 30 Desember 2012. Hingga akhir tahun 2013, sebanyak 894.347.989 saham PT. Mayora Indah, Tbk tercatat di Bursa Efek Indonesia. Volume seluruh saham PT. Mayora Indah, Tbk yang diperdagangkan pada 2013 mencapai lebih dari 733.000 saham.

Pada 2013, saham PT. Mayora Indah, Tbk dibuka 2 Januari 2013 dengan harga Rp20.000 dan ditutup pada 30 Desember 2013 dengan harga Rp26.000 per saham, atau naik 23,1%. Sementara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dibuka pada tingkat 4,125.96 dan ditutup pada tingkat 4,274.18 atau meningkat 0,05%.

Pergerakan harga saham PT Mayora Indah, Tbk tahun 2011-2013 disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5  
Pergerakan Saham 2011-2013

Tahun	Tertinggi	Terendah	Rata-rata
2011	13.746	11.542	12.644
2012	21.517	18.325	19.921
2013	30.725	25.683	28.204

(sumber: laporan keuangan PT Mayora Indah, Tbk, tahun 2013)

Pada acara Rapat Umum Pemegang Saham yang diselenggarakan pada hari Kamis tanggal 26 September 2013 para pemegang saham Perseroan telah memberikan persetujuan atas usulan Direksi untuk melakukan pembagian Saham Bonus dengan rasio setiap pemegang 6 (enam) saham lama memperoleh 1 (satu) Saham

Bonus. Jika terjadi pecahan maka untuk nilai dibawah 0,5 dilakukan pembulatan kebawah sedangkan untuk nilai dan diatas 0,5 dilakukan pembulatan keatas Saham Bonus yang dibagikan bersumber dari Kapitalisasi Agio Saham. Berdasarkan Saldo Agio Saham per tanggal 31 Desember 2012, yang dibagikan untuk Saham Bonus sebesar Rp63.881.994.500, ditentukan berdasarkan nilai nominal Rp500 per saham.

Jumlah saham beredar setelah pembagian saham bonus ini adalah 894.347.989 saham dari sebelumnya sebanyak 766.584.000 saham. Modal Ditempatkan dan Modal Disetor Perseroan meningkat dari Rp383.292.000.000 menjadi Rp447.173.994.500. Saham Bonus ini diberikan kepada para Pemegang Saham yang namanya tercatat sebagai pemegang saham Perseroan pada tanggal 24 Oktober 2013 dan telah mulai dibagikan pada tanggal 31 Oktober 2013.

#### **4.1.4. Ikhtisar Keuangan**

##### **1. Posisi Keuangan**

###### **a. Aset**

Berdasarkan Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian per 31 Desember 2013, komposisi aset Perseroan terdiri dari 64,3% aset lancar dan 32,8% aset tidak lancar. Pada tanggal 31 Desember 2013, jumlah aset meningkat 14,5% lebih tinggi dari jumlah aset pada akhir tahun 2012. Peningkatan ini disebabkan oleh peningkatan aset lancar sebesar 17,4% lebih tinggi dari



Rp5.314 miliar pada tahun 2012 menjadi Rp6.430 miliar pada tahun 2013.

Apabila diukur dari komposisi aset perseroan di tahun 2012, menunjukkan bahwa aset lancar sebesar 53,2% dan 30,2% aset tidak lancar. Jumlah aset meningkat 20,5% pada tahun 2012, lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2011. Peningkatan aset ini disebabkan oleh peningkatan aset lancar sebesar 30% menjadi Rp5.314 miliar pada tahun 2012.

Ikhtisar posisi aset pada tahun 2011-2013 disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6  
Aset per 31 Desember 2011-2013

Keterangan	Rp Miliar		%	Rp Miliar		%
	2011	2012	Perubahan	2012	2013	Perubahan
Aset Lancar						
Kas dan Setara Kas	325	1.340	312%	1.340	1.861	38,9%
Piutang Usaha	1.673	2.035	21,6%	2.035	2.796	37,4%
Persediaan	1.336	1.499	12,2%	1.499	1.457	(0,03%)
Aset Lancar Lainnya	726	424	(41%)	424	300	(29,2%)
Jumlah Aset Lancar	4.095	5.314	29,8%	5.314	6.430	21%
Aset tetap Bersih	2.505	2.989	19,3%	2.989	3.280	9,7%
Total Aset	6.600	8.303	25,8%	8.303	9.710	17%

(Sumber : Laporan Keuangan PT. Mayora Indah, Tbk , tahun 2011- 2013)

#### b. Liabilitas

Jumlah Liabilitas Jangka Pendek Perseroan pada tanggal 31 Desember 2013 adalah sebesar Rp2.677 miliar, sementara tahun 2012 dan tahun 2011 masing-masing Rp1.924 miliar dan Rp1.846 miliar. Jumlah Liabilitas Jangka Panjang Perseroan pada tanggal 31 Desember 2013 adalah sebesar

Rp3.139 miliar turun 5,2 % dibandingkan tahun 2012 yang besarnya Rp 3.310 miliar. Total Liabilitas Perseroan pada tanggal 31 Desember 2013 adalah sebesar Rp 5.816 miliar sedangkan pada tahun 2012 dan 2011 masing-masing sebesar Rp5.235 miliar dan Rp4.175 miliar.

c. Ekuitas

Pada tahun 2012, ekuitas perusahaan mengalami peningkatan sebesar Rp3.068 miliar atau 26,5% dari tahun 2011. Ekuitas meningkat dari Rp3.068 miliar pada akhir tahun 2011 menjadi Rp3.894 miliar pada akhir tahun 2012, atau meningkat sebesar 27%.

Ikhtisar liabilitas dan ekuitas disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7  
Liabilitas dan Ekuitas per 31 Desember 2011-2013

Keterangan	Rp Miliar		%	Rp Miliar		%
	2011	2012	Perubahan	2012	2013	Perubahan
Liabilitas						
Liabilitas Lancar	1.846	1.924	4,3	1.924	2.632	39,1
Liabilitas Jangka Panjang	2.329	3.310	42,1	3.310	3.139	(5,2)
Total Liabilitas	4.175	5.235	25,4	5.235	5.771	11,1
Total Ekuitas	2.425	3.068	26,5	3.068	3.939	26,9
Total Liabilitas dan Ekuitas	6.600	8.303	25,9	8.303	9.710	17

(Sumber : Laporan Keuangan PT Mayora Indah, Tbk , tahun 2011- 2013)

2. Hasil Usaha

a. Pendapatan

Pada tahun 2012, penjualan yang diperoleh perseroan adalah sebesar Rp10.511 miliar atau mengalami peningkatan sebesar 10,2% dari tahun 2011. Peningkatan penjualan

merupakan tolak ukur bahwa perusahaan mempunyai kemampuan dalam menghasilkan kas yang baik. Pendapatan Perseroan meningkat 10,13% dari Rp10.511 miliar di 2012 menjadi Rp12.018 miliar di 2013. Peningkatan tersebut terutama disebabkan oleh pertumbuhan penjualan produk.

b. Beban

Pada tahun 2012, beban pokok pendapatan mengalami peningkatan sebesar 4,75% dari tahun 2011. Peningkatan beban pokok pendapatan ini disebabkan adanya peningkatan penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Pada tahun 2013, beban pokok pendapatan mengalami peningkatan 11,4% lebih tinggi dari Rp8.165 miliar selama tahun 2012 menjadi Rp9.096 miliar di 2013. Peningkatan beban pokok pendapatan terutama disebabkan oleh peningkatan volume penjualan.

c. Laba

Berdasarkan Tabel 8 yaitu laporan laba rugi komprehensif konsolidasian, PT Mayora Indah memperoleh laba bersih selama tahun 2012 sebesar Rp745 miliar atau mengalami peningkatan sebesar 54,2%. Pada tahun 2013, PT Mayora Indah memperoleh laba bersih selama tahun 2013 sebesar Rp1.058 miliar atau meningkat 42,2% dari laba bersih selama tahun 2012 sebesar Rp744 miliar.

Ikhtisar Laba (rugi) PT Mayora Indah 2011–2013 disajikan pada Tabel 8.

**Tabel 8**  
**Laba (rugi) PT Mayora Indah, Tbk tahun 2011-2013**

Keterangan	Rp Miliar		%	Rp Miliar		%
	2011	2012	Perubahan	2012	2013	Perubahan
Penjualan	9.544	10.511	10,1%	10.511	12.018	14,3%
Beban Pokok	7.795	8.165	4,7%	8.165	9.096	11,4%
Laba Kotor	1.658	2.346	41,5%	2.346	2.922	24,6%
Beban Usaha	901	1.189	32%	1.189	1.617	36%
Laba Usaha	758	1.157	52,6%	1.157	1.305	12,8%
Penghasilan (Beban) Lain-2	131	197	50,4%	197	51	(74,1%)
Laba bersih sebelum pajak	626	960	53,4%	960	1.356	41,3%

(Sumber : Laporan Keuangan PT Mayora Indah , tahun 2011- 2013)

### 3. Arus Kas

Berdasarkan Tabel 9, perusahaan mempunyai kemampuan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasional, dimana penerimaan kas dari aktivitas operasional tahun 2012 meningkat sebesar 36,5% dari tahun sebelumnya, sedangkan pada tahun 2013 meningkat sebesar 18,9% dari Rp830 miliar pada tahun 2012 menjadi Rp987 miliar pada tahun 2013. Peningkatan tersebut disebabkan peningkatan penjualan sebesar 10,13% selama 2013.

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi selama tahun 2013 adalah sebesar Rp610 miliar turun 12,7% dari Rp699 miliar selama tahun 2012. Penurunan ini disebabkan oleh aktivitas belanja modal dan belanja operasional Perseroan baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang.

Perusahaan mempunyai kemampuan dalam mengatribusikan kas kepada pemegang saham maupun kepada kreditor, dimana arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2012 menurun sebesar 36,8%. Arus kas bersih yang digunakan untuk

aktivitas pendanaan pada tahun 2013 menurun sebesar 92,7% dari Rp879 miliar menjadi sebesar Rp64 miliar. Penurunan arus kas dari aktivitas pendanaan sebagian besar dipengaruhi pembayaran utang dan pembagian dividen ke pemegang saham.

Saldo kas dan setara kas dari keseluruhan kegiatan usaha pada tanggal 31 Desember 2013 adalah sebesar Rp1.860 miliar atau meningkat 38,8% dari saldo kas dan setara kas pada 31 Desember 2012 sebesar Rp1.340 miliar, sebagaimana disajikan pada Tabel 9.

Tabel 9  
Arus kas tahun 2011-2013

Keterangan	Rp miliar		%	Rp miliar		%
	2011	2012	Perubahan	2012	2013	Perubahan
Tahun						
Arus Kas Aktivitas Operasi	608	830	36,5%	830	987	18,9%
Arus Kas Aktivitas Investasi	929	699	(24,8%)	699	610	(12,7%)
Arus Kas Aktivitas Pendanaan	1.390	879	(35,8%)	879	64	(92,7%)

(Sumber : Laporan Keuangan PT Mayora Indah , tahun 2011-2013)

## 4.2. Analisis Faktor Fundamental Industri *Food and Beverages*

Sebagaimana dijelaskan di bab II tentang landasan teori bahwa faktor fundamental dapat dikelompokkan menjadi 3 bagian yaitu faktor ekonomi, faktor industri dan faktor perusahaan.

### 4.2.1. Faktor Ekonomi Makro

PT Mayora Indah, Tbk merupakan kelompok bisnis yang memproduksi makanan terkemuka di Indonesia. PT Mayora Indah, Tbk telah berkembang menjadi salah satu perusahaan *Fast Moving*

*Consumer Goods Industry* yang telah diakui keberadaannya secara global. Terbukti bahwa PT Mayora Indah, Tbk telah menghasilkan berbagai produk berkualitas yang saat ini menjadi merek-merek terkenal di dunia. Oleh karenanya perkembangan PT Mayora Indah, Tbk juga akan dipengaruhi kondisi ekonomi global.

Ikhtisar indikator ekonomi makro Indonesia diukur dari tingkat inflasi, *Gross Domestic Product* (GDP) dan tingkat suku bunga bank Indonesia pada Tabel 10.

Tabel 10  
Indikator Ekonomi Makro Indonesia  
Tahun 2011-2013

Tahun	Inflasi	GDP ( <i>Growth</i> )	Tingkat Suku Bunga
2011	6,00%	5,60 %	6,58%
2012	4,30%	6,23%	5,77%
2013	5%	5,9%	6,48%

(Sumber : BPS dan [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com))

Berdasarkan Tabel 10, pertumbuhan GDP tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 0,33% dari tahun 2012. Penurunan GDP menunjukkan bahwa penghasilan masyarakat mengalami penurunan, sehingga menunjukkan adanya penurunan daya beli masyarakat Indonesia.

Pada tahun 2012, tingkat suku bunga bank, mengalami penurunan sebesar 0,081% dari tahun 2011. Pada tahun 2013, tingkat suku bunga bank mengalami kenaikan sebesar 0,7%, sehingga berdasarkan tingkat suku bunga bank ekonomi Indonesia dalam keadaan yang relatif stabil.

Sedangkan diukur dari tingkat inflasi tahun 2012, menunjukkan adanya penurunan sebesar 1,70% dari tahun 2011. Tahun 2013 tingkat

inflasi mengalami kenaikan sebesar 0.07%, hal ini disebabkan karena kenaikan tingkat harga barang impor karena semakin melemahnya nilai rupiah, adanya kenaikan tingkat upah tenaga kerja yang tidak diimbangi oleh peningkatan produktifitasnya, dan adanya kenaikan bahan bakar minyak sudah mencapai 20% dari pengeluaran pemerintah.

Ditahun 2013, ekonomi Indonesia berada dalam ujian besar. Hal ini terlihat dari turunnya hampir semua indikator ekonomi. Aksi The Fed yang menghentikan kebijakan *quantitative easing* sebagai stimulus ekonomi Amerika Serikat dinilai banyak kalangan sebagai penyebab utama turunnya nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS.

Data Badan Pusat Statistik (BPS) menyebutkan, ekonomi Indonesia yang diukur berdasarkan kenaikan produk domestik bruto (PDB) pada triwulan II-2013 tumbuh sebesar 5,81% secara year on year (yoy). Angka ini turun dibanding periode yang sama pada 2012 yang tumbuh sebesar 6,40%.

Selain melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS yang angkanya tembus Rp11.000 per Dolar AS, ekonomi Indonesia juga dililit defisit neraca perdagangan. Per Juli 2013, nilai ekspor mencapai US\$ 15,11 miliar dan impor sebesar US\$ 17,42 miliar.

(<http://swa.co.id/business-research/inilah-proyeksi-makro-ekonomi-indonesia-2014>)

Situasi yang kurang kondusif pada perekonomian Indonesia ini diperkirakan akan berlangsung sepanjang tahun ini. Akibatnya, Bank

Indonesia merevisi target pertumbuhan ekonomi menjadi 5,5% sampai 5,9%. Awalnya pemerintah menargetkan pertumbuhan ekonomi tahun ini akan mencapai level 6,8% yang kemudian direvisi menjadi 6,3% dalam APBN-P 2013.

Berdasarkan perkembangan ekonomi global dan perekonomian domestik terkini dan prospeknya ke depan, asumsi dasar ekonomi makro APBNP 2014 menetapkan pertumbuhan ekonomi 5,5%, jika dibandingkan dengan pencapaian 2013 yang sebesar 5,9% jelas pertumbuhan ekonomi ini lebih rendah. Laju inflasi sebesar 5,3%, nilai tukar Rupiah sebesar Rp 11.600 per dolar Amerika Serikat. Suku bunga SPN 6,0% harga minyak US\$ 105,0 per barel, lifting minyak bumi 818 ribu barel per hari dan lifting gas bumi 1.224 ribu barel setara minyak per hari.

#### **4.2.2. Faktor Industri**

PT Mayora Indah Tbk adalah perusahaan yang bergerak di bidang produksi makanan ringan seperti wafer, biskuit, coklat, kopi, kembang gula dan makanan kesehatan. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1977 dan telah tumbuh menjadi salah satu nama yang diakui di Industri *Fast Moving Consumer Goods*. Produk yang sangat terkenal di masyarakat antara lain Beng Beng, Slai O Lai, Kopiko dan Torabika. Berikut ini penulis akan mengkaji 5 (lima) aspek industri yang disarankan oleh Michael Porter untuk mendapatkan gambaran tentang prospek industri *food and beverages*.



### 1. Intensitas rivalitas antar pemain dalam industri

Persaingan industri makanan dan minuman di Indonesia sangat kuat. Gap antara penawaran dan permintaan yang sangat besar mendorong perusahaan makanan dan minuman yang ada melakukan ekspansi dan meningkatkan kapasitas produksinya. PT Mayora Indah, Tbk mampu memperluas dan memperbesar pangsa pasar dengan pengembangan ekspor ke beberapa negara seperti Amerika Latin.

Beberapa perusahaan yang bersaing dalam industri makanan dan minuman adalah PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk, PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk, PT. Danone Biscuits Indonesia, PT. Ultra Prima Abadi, PT. Nabisco Foods, PT. Arnott's Indonesia, PT. General Food Industries, dan PT. Monde Mahkota Biscuit. Berikut ini tingkat pertumbuhan penjualan (*sales growth*) selama tiga tahun terakhir, tahun 2011-2013 yang disajikan pada Tabel 11.

Tabel 11  
Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)  
Tahun 2011-2013

Tahun	PT Mayora Indah Tbk	
	Penjualan Rp Miliar	Sales Growth Rp Miliar
2011	9.454	30,87%
2012	10.511	11,18%
2013	12.018	14,34%

(Sumber:www.idx.com, diolah oleh penulis)

Berdasarkan tabel 11 pada tahun 2011-2013 PT Mayora Indah, Tbk mengalami pertumbuhan penjualan yang cukup

signifikan. Pada tahun 2011 mengalami pertumbuhan sebesar 30,87% , 11,18% di tahun 2012 dan 14,34% di tahun 2013.

Banyaknya kompetitor yang bersaing membuat suatu ancaman besar bagi perusahaan terhadap segmen pasar mereka. Beberapa strategi yang harus dilakukan perusahaan untuk memenangi persaingan dan dapat bertahan adalah menetapkan cara meningkatkan mutu produk yang dihasilkan dan pelayanan terhadap konsumen dengan baik yaitu dengan mencoba cara-cara baru dan inovasi produk yang semakin baru untuk menarik pelanggan, selain itu juga dengan menekan harga produk yang merupakan salah satu strategi yang baik untuk menarik konsumen sebanyak-banyaknya.

## 2. Ancaman pendatang baru

Pendatang baru dalam dunia bisnis menjadi salah satu ancaman bagi perusahaan manapun khususnya PT Mayora Indah, Tbk sebagai salah satu perusahaan yang terlebih dahulu menguasai pasar. Datangnya pendatang baru/perusahaan baru ke dalam suatu industri akan membawa kapasitas baru dan adanya keinginan untuk merebut segmen pasar maupun *market share*. Salah satu pendatang baru pada industri makanan dan minuman yakni PT Magfood Inovasi Pangan yang berdiri pada tahun 2001. PT Magfood Inovasi Pangan cenderung menguasai segmen pasar yang ada dalam jumlah yang kecil.

Ancaman pendatang baru masih cenderung kecil bagi PT Mayora Indah, Tbk. Hal ini disebabkan karena kekuatan pendatang

baru biasanya dipengaruhi besar kecilnya hambatan masuk ke dalam industri. Bisa juga karena waktu dan biaya yang diperlukan untuk memasuki dunia industri tersebut cenderung tinggi, membutuhkan pengetahuan spesialis mengenai produk-produk makanan yang diproduksi, dan proteksi terhadap teknologi yang kurang baik. Biasanya semakin tinggi hambatan masuk, semakin rendah ancaman yg masuk dari pendatang baru.

### 3. Produk-produk substitusi

Ketersediaan produk substitusi yang banyak akan membatasi keleluasaan pemain dalam industri untuk menentukan harga jual produk. PT Mayora Indah, Tbk telah menghasilkan berbagai produk berkualitas yang saat ini menjadi merek-merek terkenal di dunia, seperti Kopiko, Danisa, Astor, Energen, Torabika dan lain-lain. Produk substitusinya antara lain *jelly drink*, roti, susu, dan mi instan.

PT Mayora Indah, Tbk sangat memperhatikan produk substitusi yang dapat mengancam produk yang telah ada di pasaran. Produk yang kualitasnya sebanding dan harganya yang sebanding bahkan lebih rendah dari harga produk yang telah ada akan menjadi ancaman bagi perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi konsumen untuk menemukan cara lain untuk mendapatkan produk yang sama persis. Jika substitusi terhadap produk perusahaan sangat mudah untuk dilakukan, maka kekuatan perusahaan akan menjadi sangat kecil.

PT Mayora Indah, Tbk melihat bahwa semakin menarik alternatif harga yang ditawarkan oleh masing-masing produk pengganti, maka semakin ketat pembatasan laba dari suatu industri. Produk pengganti yang perlu mendapatkan perhatian besar adalah produk yang mempunyai kecenderungan untuk memiliki harga atau kualitas yang lebih baik daripada produk industri atau dihasilkan oleh industri berlaba lebih tinggi dari PT. Mayora Indah, Tbk dan hal ini yang sedang diusahakan oleh perusahaan tersebut sehingga perusahaan harus memikirkan langkah-langkah yang strategis untuk menjaga kesetiaan pelanggan terhadap produk. Namun kehadiran produk dan jasa substitusi memberikan dampak terhadap penentuan harga produk karena banyaknya pesaing dan barang substitusi.

4. Kekuatan tawar pemasok atau *supplier*

Kekuatan tawar pemasok untuk PT Mayora Indah, Tbk tinggi hal ini disebabkan karena PT Mayora Indah, Tbk hanya memiliki satu-satunya pemasok yakni PT Inbisco Niaga. PT Inbisco Niaga dianggap memiliki kualitas bahan baku yang sangat baik. PT Inbisco Niaga bertugas untuk menyediakan bahan baku yang akan digunakan perusahaan untuk melakukan proses produksi dan menghasilkan produk yang akan dijual kepada konsumen dan dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan laba dengan cara terus menjaga dan meningkatkan mutu bahan baku dan memenuhi pemesanan perusahaan dengan tepat waktu.

PT Mayora Indah, Tbk selama ini tidak mempunyai kendala terhadap minimnya pasokan atau hal yang berhubungan dengan pemasok disebabkan pemasok tidak cenderung menaikkan harga ataupun menurunkan kualitas produk yang dijual. walaupun perusahaan didominasi oleh hanya satu pemasok, tetapi PT Inbisco Niaga mampu memfragmentasikan para pembeli sehingga bisa saja mampu mempengaruhi harga, kualitas serta syarat-syarat penjualan yang ketat. Melihat kepada betapa mudahnya perusahaan menguasai harga kepada pemasok mempengaruhi pula kepada kekuatan dan kontrol yang diperlukan, *switching cost* dari satu pemasok ke pemasok lain dan sebagainya.

Semakin kecil pemasok yang ada, semakin besar harapan kepada pemasok, semakin penting produk yang dipasok maka semakin kuat posisi tawar menawar pemasok. Pemasok sudah mencapai titik kekuatannya jika para pemasok terkonsentrasi atau terorganisasi, hanya ada sedikit pengganti, produk yang dipasok merupakan masukan penting, biaya peralihan pemasok tinggi, dan pemasok dapat berintegrasi untuk turun kelas, hal ini menjadi ancaman daya tawar pemasok yang sangat besar.

##### 5. Kekuatan tawar pembeli

Semakin banyak pilihan yang tersedia bagi pembeli pada umumnya akan membuat posisi pembeli semakin kuat. Pembeli atau pelanggan telah dianggap menjadi salah satu faktor yang penting dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan. PT Mayora Indah,

Tbk memiliki beberapa pembeli seperti PT Hero Supermarket Tbk, Carrefour, dan Ranch Market. Memang diakui bahwa kekuatan tawar pembeli disini cenderung stabil dikarenakan jumlah pembeli masih dapat dikendalikan dan mengingat betapa pentingnya setiap individu berperan dalam bisnis perusahaan. Tanpa adanya kesetiaan dari pelanggan maka akan sulit bagi perusahaan untuk bertahan dalam dunia industri.

Maka dari itu penting bagi perusahaan untuk terus meningkatkan kualitas produk serta pelayanan perusahaan agar kepuasan konsumen tetap terjaga sehingga pembeli tidak beralih kepada pesain lainnya yang kini mulai datang maupun mulai berkembang. Pembeli kapanpun bisa saja mejadi lebih terorganisasi atau terkonsentrasi yakni dimana daya tawar pembeli menjadi tumbuh dimana ketika produk yang dihasilkan PT Mayora Indah, Tbk tidak dideferensiasikan, biaya peralihan pembeli rendah, atau ketika mereka dapat terintegrasi untuk naik kelas.

Untuk melindungi diri mereka sendiri, perusahaan dapat memilih pembeli yang mempunyai kekuatan paling rendah untuk bernegosiasi atau beralih pemasok. Pertahanan terbaik adalah dengan memberikan penawaran unggul yang tidak dapat ditolak pembeli yang kuat dengan memperhatikan laba terlebih dahulu.

### 4.2.3. Analisis Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan alat yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan yang menekankan operasi keuangan antara lain rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio hutang dan rasio pasar. Hasil analisis rasio keuangan dari PT Mayora Indah, Tbk sebagai berikut:

#### 1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Rasio Lancar (*Current Ratio*). *Current Ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Tabel 12  
Rasio Likuiditas PT Mayora Indah, Tbk  
Untuk tahun 2011-2013

Tahun	Aset Lancar (Jutaan Rupiah)	Kewajiban Lancar (Jutaan Rupiah)	Rasio Lancar (%)
2011	4.095.299	1.845.792	221,87%
2012	5.313.600	1.924.434	276,11%
2013	6.430.065	2.631.646	244,34%

(Sumber: <http://www.idx.co.id>, diolah oleh penulis)

Tabel 12 menunjukkan bahwa *current ratio* PT Mayora Indah, Tbk pada tahun 2011 dan tahun 2012 mengalami peningkatan. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan memperbaiki tingkat keamanan kreditor jangka pendek dengan setiap Rp 1 hutang lancar dijamin dengan Rp 2,23 aset lancar ditahun 2011. Pada tahun 2012 menunjukkan setiap Rp 1 hutang lancar dijamin dengan Rp

2,76 dan pada tahun 2013 mengalami penurunan yang menunjukkan setiap Rp 1 hutang lancar dijamin Rp2,44 aset lancar.

Rasio lancar (*current ratio*) digunakan untuk mengetahui kemampuan PT Mayora Indah, Tbk untuk membayar utang jangka pendek atau hutang lancar dengan aset lancar (kas, persediaan dan piutang), jika semakin besar nilai pada rasio ini maka semakin baik, karena perusahaan mampu membayar kewajibannya. Rasio yang baik bernilai di atas 200%, akan tetapi rasio lancar (*current ratio*) yang terlalu tinggi juga dianggap tidak baik. Bagi pihak manajer perusahaan memiliki rasio lancar (*current ratio*) yang tinggi dianggap baik, bahkan bagi para kreditur dipandang perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang kuat, namun bagi para pemegang saham ini dianggap tidak baik, dalam arti para manajer perusahaan tidak menggunakan aset ketersediaan dana lancarnya dengan efektif (ada dana yang menganggur), atau dengan kata lain tingkat kreativitas manajer perusahaan adalah rendah.

Ada banyak cara yang bisa dilakukan perusahaan untuk membayar hutangnya, misalnya bisa dengan mencari utang baru (utang jangka pendek ditutup dengan utang jangka panjang), menerbitkan obligasi atau *right issue*.

## 2. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Rasio profitabilitas



dalam penelitian ini digunakan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Tabel 13  
Rasio Profitabilitas PT Mayora Indah, Tbk  
Untuk tahun 2011-2013

Tahun	Laba Bersih Sebelum Pajak (Jutaan Rupiah)	Total Ekuitas (Jutaan Rupiah)	ROE (%)
2011	626.441	2.424.669	25,84%
2012	959.815	3.067.850	31,29%
2013	1.356.073	3.938.761	34,43%

(Sumber: <http://www.idx.co.id>, diolah oleh penulis)

Berdasarkan tabel 13 dapat diketahui bahwa *Return On Equity* PT Mayora Indah, Tbk untuk tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 setiap tahunnya mengalami peningkatan, yaitu pada tahun 2011 sebesar 25,84% menjadi 31,29% pada tahun 2012 dan pada tahun 2013 menjadi 34,43%. Hal ini disebabkan adanya peningkatan laba bersih sebesar Rp1,058 miliar atau sebesar 42,2% dari tahun 2012, sedangkan total ekuitas mengalami peningkatan sebesar 27% dari tahun 2012. *Return on equity* (ROE) PT Mayora Indah, Tbk yang positif menunjukkan bahwa dari jumlah modal yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan.

### 3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk mengetahui kemampuan manajemen mengoptimalkan aset untuk memperoleh pendapatan.

Rasio aktivitas dalam penelitian ini digunakan *Total Asset Turnover* (TATO). *Total Asset Turnover* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Total Aset} = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Tabel 14  
Rasio Aktivitas PT Mayora Indah, Tbk  
Untuk tahun 2011-2013

Tahun	Total Penjualan (Jutaan Rupiah)	Total Aset (Jutaan Rupiah)	TATO (%)
2011	9.453.866	6.599.845	143,24%
2012	10.510.626	8.302.506	126,60%
2013	12.017.837	9.709.838	123,77%

(Sumber: <http://www.idx.co.id>, diolah oleh penulis)

Rasio aktivitas menggambarkan hubungan antara tingkat penjualan dengan aset yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan. Rasio ini juga dapat digunakan untuk memprediksi modal yang dibutuhkan perusahaan (baik untuk kegiatan operasi maupun jangka panjang). Misalnya untuk meningkatkan penjualan akan membutuhkan tambahan aset dan dapat dipergunakan dalam kegiatan perusahaan atau menunjukkan berapa kali aktiva berputar dalam periode tertentu.

Berdasarkan Tabel 14 dapat diketahui bahwa *Total Asset Turnover* PT Mayora Indah, Tbk dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 mengalami penurunan. Pada tahun 2011 TATO PT Mayora Indah, Tbk sebesar 143,24% turun menjadi 126,60% pada tahun 2012 dan pada tahun 2013 turun menjadi 123,77%. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola asetnya (aset lancar dan aset tetap) kurang baik. Perusahaan harus tetap lebih meningkatkan kemampuan aset perusahaan untuk menciptakan

penjualan, karena semakin tinggi rasio ini akan semakin baik untuk perusahaan.

#### 4. Rasio *Leverage*

Rasio *Leverage* digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai investasi. Rasio *leverage* dalam penelitian ini digunakan *Debt to Asset Ratio* (Rasio Hutang atas Aset). *Debt to Asset Ratio* (DAR) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Hutang atas Aset} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Tabel 15  
Rasio *leverage* PT Mayora Indah, Tbk  
Untuk tahun 2011-2013

Tahun	Total Kewajiban (Jutaan Rupiah)	Total Aset (Jutaan Rupiah)	DAR (%)
2011	4.175.176	6.599.845	63,26%
2012	5.234.656	8.302.506	63,05%
2013	5.771.077	9.709.838	59,44%

(Sumber: <http://www.idx.co.id>, diolah oleh penulis)

*Debt to asset ratio* (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aktivitas perusahaan dibiayai dari hutang. *Debt to asset ratio* (DAR) menunjukkan besarnya beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivitya. Dalam arti luas rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Berdasarkan Tabel 15 dapat diketahui bahwa *Debt to Asset Ratio* PT Mayora Indah, Tbk terus mengalami penurunan dari tahun

2011 sampai dengan tahun 2013. Pada tahun 2011 DAR berada pada 63,26% pada tahun berikutnya DAR perusahaan turun menjadi 63,05% pada tahun 2012 dan 59,44% pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan perusahaan mampu mengelola kegiatan operasi dengan menggunakan aset (aset lancar dan aset tetap), karena semakin rendah total *Debt to Asset Ratio* maka semakin rendah risikonya.

#### 5. Rasio Pasar

Rasio pasar merupakan ukuran rasio yang digunakan para investor saham, baik berdasarkan data yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan maupun data harga saham di bursa. Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

Tabel 16  
Rasio Pasar PT Mayora Indah, Tbk  
Untuk tahun 2011-2013

Tahun	Harga Saham (Dalam Rupiah)	Laba Per Saham (Dalam Rupiah)	PER
2011	12.644	614	20,59
2012	19.921	816	24,41
2013	28.204	1.165	24,21

(Sumber: <http://www.idx.co.id>, diolah oleh penulis)

Berdasarkan Tabel 16 dapat diketahui bahwa *Price earning ratio* (PER) PT Mayora Indah, Tbk pada tahun 2011 mengalami peningkatan dari tahun 2010 menjadi 20,59, selain itu pada tahun 2012 PT Mayora Indah, Tbk mengalami kenaikan kembali, sehingga PER tahun 2012 menjadi 24,41. Pada tahun 2013 PER PT Mayora Indah, Tbk mengalami penurunan menjadi 24,21.

*Price earning ratio* (PER) merupakan angka psikologis bagi value investor dimana *Price earning ratio* (PER) yang kecil akan lebih menarik dibandingkan dengan *Price earning ratio* (PER) tinggi. *Price earning ratio* (PER) rendah disebabkan oleh laba per saham yang relatif tinggi dibandingkan dengan harga sahamnya, sehingga tingkat return-nya lebih baik dan *payback* period-nya lebih singkat lagi. *Price earning ratio* (PER) yang kecil merupakan salah satu pertimbangan utama bagi investor di samping faktor-faktor lainnya. *Price earning ratio* (PER) saham yang lebih tinggi dari *Price earning ratio* (PER) pasar akan mengindikasikan kondisi perusahaan kurang baik untuk investasi jangka panjang. Seorang investor yang cerdas akan menghindari saham dengan *Price earning ratio* (PER) tinggi, apalagi saham itu mempunyai volatilitas yang tinggi, sehingga memiliki potensi risiko yang tinggi pula.

#### **4.3. Pembahasan**

Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham pada PT Mayora Indah, Tbk, berdasarkan analisis terhadap kondisi makro ekonomi, industri *food and beverages* dan kinerja perusahaan seperti diuraikan pada bagian sebelumnya, dapat disampaikan hal-hal sebagai berikut:

1. Walaupun ada kecenderungan pelemahan tingkat pertumbuhan ekonomi yang disebabkan oleh guncangan ekonomi yang terjadi di pasar keuangan global dan kondisi ekonomi global yang menurun, serta rendahnya nilai rupiah terhadap mata uang utama dunia, khususnya dolar

Amerika, lingkungan ekonomi makro Indonesia masih memberikan harapan PT Mayora Indah, Tbk untuk berkembang. Tentunya perkembangan tersebut akan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan arus kas perusahaan dimasa depan.

2. Dari kajian atas industri *food and beverages*, walaupun intensitas persaingan semakin kuat, ancaman perusahaan baru yang masuk kedalam industri semakin banyak serta kekuatan tawar pembeli yang semakin kuat, tetapi PT Mayora Indah, Tbk akan mampu memenangi persaingan dan masih memberikan keyakinan bahwa PT Mayora Indah, Tbk masih mampu memberikan arus kas dimasa depan yang kuat dan dengan tingkat risiko usaha yang relatif kecil.

Secara spesifik tindakan korporasi seperti:

- a. Peningkatan kapasitas produksi akan memperkuat daya saing perusahaan serta akan meningkatkan pendapatan usaha dan arus kasnya serta mengurangi risiko usaha.
- b. Peningkatan kapasitas sumber daya manusia. SDM merupakan aset modal perusahaan. SDM sering disebut sebagai modal intelektual yang akan mengkombinasikan modal kerja dan barang modal menjadi modal usaha dimasa depan. Adanya SDM yang handal akan mendorong terciptanya produktivitas dan efisiensi yang tinggi sehingga perusahaan akan mampu menghasilkan pendapatan dan arus kas yang signifikan dimasa depan. Dilain pihak SDM yang *trustworthy, reliable dan competent* akan memperkokoh struktur operasi sehingga dapat meningkatkan keyakinan dan kepercayaan

untuk mencapai target pendapatan dan arus kas yang diharapkan oleh pemegang saham.

3. Secara financial menunjukkan bahwa:
  - a. Aset perusahaan dalam kondisi yang sehat, Aset merupakan *revenue* dan *cash flow* perusahaan. Sehingga pertumbuhan aset perusahaan yang berkualitas akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan menurunkan risiko bisnis perusahaan.
  - b. Utang perusahaan cenderung mengalami peningkatan dan juga lebih besar dari ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Hal tersebut akan meningkatkan risiko finansial perusahaan dan akan mengurangi *cash flow* di masa yang akan datang.
  - c. Meningkatnya pendapatan dari tahun ketahun mengindikasikan perusahaan dalam kondisi yang baik. Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penghasilan memberikan kenyamanan bagi para pemegang saham sehingga berkorelasi positif terhadap harga saham.
  - d. Perusahaan belum efektif dalam merencanakan beban untuk menghasilkan laba. Beban akan mengurangi *cash flow* di masa depan dan menambah risiko perusahaan.
  - e. Rasio likuiditas yang diwakili *current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Dari analisis rasio keuangan, likuiditas perusahaan mengindikasikan kondisi yang baik. Dengan rasio likuiditas yang baik maka akan menurunkan risiko perusahaan dan meningkatkan *cash flow* untuk pemegang saham.

- f. Rasio profitabilitas yang diwakili oleh *return on equity* digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari modal yang dikelola. Dari analisis yang telah dilakukan, profitabilitas mengalami peningkatan setiap tahun. Hal ini akan meningkatkan *cash flow* di masa depan dan mengurangi risiko bisnis perusahaan.
- g. Rasio Aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam mengoptimalkan aset untuk memperoleh pendapatan. Rasio aktivitas yang diwakili oleh *total asset turn over* menggambarkan kondisi yang kurang baik, sehingga meningkatkan risiko perusahaan dan berkorelasi negatif dengan *cash flow* untuk pemegang saham.
- h. Rasio Leverage yang diwakili oleh *debt to asset ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai investasi. Dari hasil analisis yang telah dilakukan, perusahaan telah mampu mengelola kegiatan operasi dengan menggunakan aset sehingga dapat mengurangi risiko.
- i. Rasio pasar yang diwakili oleh *price earning ratio* digunakan untuk menggambarkan secara relatif hubungan antar harga saham dengan kondisi keuangan perusahaan. Dari hasil analisis yang dilakukan, pasar memberikan respon yang positif terhadap PT Mayora Indah, Tbk, sehingga dapat menurunkan risiko dan berkorelasi positif terhadap *cash flow* untuk pemegang saham.



Hal ini merupakan signal yang baik tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas dimasa yang akan datang serta mengelola risikonya, dengan demikian secara finansial perusahaan telah memiliki kemampuan dalam meningkatkan harga saham.

Hubungan kinerja finansial dengan harga saham ( arus kas yang tersedia bagi perusahaan dan pemegang saham serta risiko bisnis dan finansial) dapat dijelaskan pada Tabel 17.

Tabel 17  
Hubungan Aspek Fundamental Terhadap Harga Saham (Arus kas dan Risiko)  
PT Mayora Indah, Tbk  
Tahun 2011-2013

Aspek Fundamental		Pengaruh terhadap:	
Unsur	<i>Future Cash Flow</i>	Risiko	Nilai Saham
<b>Ekonomi Makro</b>			
1. Jumlah penduduk	Naik	Turun	Naik
2. Pertumbuhan pendapatan	Naik	Turun	Naik
3. Pergerakan suku bunga	Naik	Turun	Naik
4. Tingkat inflasi	Turun	Naik	Naik
5. Pertumbuhan ekonomi	Naik	Turun	Naik
<b>Industri <i>Food and Beverages</i></b>			
1. Kompetisi	Naik	Turun	Naik
2. <i>Barrier to entry</i>	Turun	Naik	Naik
3. Produk substitusi	Turun	Naik	Stabil
4. Posisi tawar pemasok	Naik	Turun	Stabil
5. Posisi tawar pembeli	Naik	Turun	Naik
<b>Kinerja PT Mayora Indah, Tbk</b>			
1. Pertumbuhan Aset	Naik	Turun	Naik
2. Liabilitas	Turun	Naik	Turun
3. Pertumbuhan Pendapatan	Naik	Turun	Naik
4. Beban	Turun	Naik	Turun
5. Likuiditas	Naik	Turun	Naik
6. Profitabilitas	Naik	Turun	Naik
7. Aktivitas	Turun	Naik	Turun
8. Leverage	Naik	Turun	Naik
9. Pasar	Naik	Turun	Naik

Berdasarkan Tabel 17, dapat disimpulkan bahwa PT Mayora Indah, Tbk memiliki fundamental perusahaan yang baik. Hal ini didukung dari analisis makro ekonomi Indonesia yang cukup baik walaupun dalam keadaan kurang kondusif. Analisis industri yang menunjukkan bahwa fundamental PT Mayora Indah, Tbk dalam keadaan yang baik karena dapat meningkatkan *cash flow* serta dapat mengurangi resiko dimasa depan, dan analisis perusahaan yang memiliki aspek fundamental yang baik.

Setelah mengetahui fundamental PT Mayora Indah, Tbk dalam keadaan baik, maka akan memberikan indikasi bahwa Perusahaan mempunyai kemampuan yang baik dalam menghasilkan kas dan mampu untuk menurunkan tingkat resiko perusahaan di masa depan sehingga akan memaksimalkan nilai saham perusahaan.

## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai “Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada PT Mayora Indah, Tbk”, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. PT Mayora Indah, Tbk, mempunyai kemampuan dalam menghasilkan *cash flow* serta mempunyai kemampuan meningkatkan *cash flow* dari tahun ke tahun. Hal tersebut diukur dari peningkatan aset selama tahun 2011 sampai tahun 2013 yang mempunyai daya dukung dalam kemampuan menghasilkan *cash flow*. PT Mayora Indah, Tbk mempunyai kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan mempunyai kemampuan yang cukup besar untuk mendapatkan pinjaman dana jangka panjang yang diperlukan. Peningkatan ekuitas menunjukkan bahwa PT Mayora Indah, Tbk mampu menghasilkan kas untuk memperkuat segi permodalan perusahaan.
2. PT Mayora Indah, Tbk menghasilkan laba bersih yang terus meningkat setiap tahunnya. Peningkatan laba bersih akan memberikan efek terhadap penilaian pasar perusahaan, semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin baik penilaian pasar terhadap perusahaan.
3. Harga saham PT Mayora Indah, Tbk selama tahun 2011 sampai tahun 2013 berfluktuatif dengan kecenderungan mengalami kenaikan dimulai dengan harga saham pada tahun 2011 sebesar Rp12.644 dan Rp28.204

pada tahun 2013, sehingga hal ini memberikan dampak positif terhadap harga pasar saham perusahaan yang mengalami peningkatan setiap tahunnya.

4. Dilihat dari tahapan analisis faktor fundamental, berdasarkan analisis terhadap kondisi makro ekonomi, lingkungan ekonomi makro Indonesia masih memberikan harapan PT Mayora Indah, Tbk untuk berkembang. Tentunya perkembangan tersebut akan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan arus kas perusahaan dimasa depan. Namun demikian PT Mayora Indah, Tbk diperkirakan memiliki risiko terhadap kenaikan harga untuk mengompensasi membengkaknya biaya bahan baku akibat melemahnya nilai tukar rupiah. Analisis Industri menunjukkan bahwa walaupun intensitas persaingan semakin kuat, ancaman perusahaan baru yang masuk kedalam industri semakin banyak serta kekuatan tawar pembeli yang semakin kuat, tetapi PT Mayora Indah, Tbk akan mampu memenangi persaingan dan dapat bertahan dengan cara meningkatkan mutu produk yang dihasilkan serta meningkatkan pelayanan perusahaan agar kepuasan konsumen tetap terjaga.
5. Analisis Perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan diukur dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio *leverage* dan rasio pasar perusahaan selama tahun 2011 sampai tahun 2013 menunjukkan bahwa PT Mayora Indah, Tbk mempunyai rasio keuangan yang baik. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik untuk menghasilkan arus kas dimasa yang akan datang serta mengelola

risiko. Dengan demikian, secara finansial perusahaan telah memiliki kemampuan dalam meningkatkan harga saham.

6. Analisis faktor fundamental PT Mayora Indah, Tbk menunjukkan bahwa fundamental PT Mayora Indah, Tbk dalam keadaan baik. Hal ini akan memberikan indikasi bahwa Perusahaan mempunyai kemampuan yang baik dalam menghasilkan kas dan mampu untuk menurunkan tingkat resiko perusahaan di masa depan sehingga akan memaksimalkan nilai saham perusahaan.

## **5.2. Saran**

Adapun saran yang dapat disampaikan sehubungan dengan simpulan diatas adalah sebagai berikut:

### **1. Bagi Perusahaan**

Dengan melihat kondisi keuangan PT Mayora Indah, Tbk dari tahun 2011 sampai tahun 2013, sebaiknya perusahaan tetap menjaga kinerja yang baik seperti kemampuan menghasilkan laba bersih, pengelolaan modal kerja yang cukup baik dengan melakukan peningkatan penjualan setiap tahunnya dan biaya-biaya yang diusahakan tetap efisien sehingga laba yang diperoleh perusahaan akan tetap naik dari tahun ke tahun. Selain itu, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja dalam pengelolaan atas aset sehingga reinvestasi yang dilakukan tersebut dapat memberikan manfaat perolehan kas di masa depan.

## 2. Bagi Investor

Sebelum memutuskan berinvestasi di perusahaan *go public*, sebaiknya investor terlebih dahulu melakukan analisis fundamental yang terdiri dari analisis makro, analisis industri, dan analisis perusahaan. Investor maupun calon investor perlu memperhatikan informasi yang ada mengenai perusahaan yang akan menjadi objek investasi maupun keadaan perekonomian dalam negeri maupun internasional serta mengetahui kinerja perusahaan sehingga investor dapat memperoleh dividen dari dana yang diinvestasikan lebih tinggi daripada tingkat suku bunga bank yang berlaku.

## JADWAL PENELITIAN

	Kegiatan	Bulan									
		Jun	Jul	Agt	Sep	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar
1	Pengajuan Judul	**									
2	Studi Pustaka		*	***							
3	Pembuatan Makalah Seminar			****	**						
4	Penyerahan Makalah Seminar				**						
5	Seminar				*	****	****	****			
6	Pengesahan							*			
7	Pengumpulan Data							**	***		
8	Pengolahan Data								****		
9	Penulisan Laporan dan Bimbingan								****	***	
10	Sidang Skripsi										*
11	Penyempurnaan Skripsi										**
12	Pengesahan										*

Keterangan:

\*Tanda bintang menyatakan satuan waktu (minggu)

## DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Zvi, Alex Kane dan Alan J. Marcos. 2009. *Investments*, Buku 1. Alih Bahasa: Zulaini Dalimunthe dan Budi Wibowo. Salemba Empat, Jakarta.
- Budi Hermawan. 2011. *Manajemen Keuangan*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- D. Agus Harjito dan Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*, Ekonisia, Yogyakarta
- Darsono Prawironegoro. 2010. *Manajemen Keuangan*, Nusantara Konsulting. Jakarta.
- David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya. 2010. *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental Untuk Analisis Saham*, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Dermawan Sjahrial. 2009. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Desmond Wira. 2011. *Analisis Fundamental Saham*, Exceed, Jakarta.
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPFE, Yogyakarta.
- Firda Agustini. 2010. *Analisis Fundamental Keuangan terhadap Harga Saham pada PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk*, Skripsi Program Sarjana Universitas Gunadarma, Depok.
- <http://www.idx.co.id/> (diakses tanggal 14 Agustus 2014)
- <http://www.tribunnews.com/> (diakses tanggal 14 Agustus 2014)
- <http://www.infovesta.com/> (diakses tanggal 25 Agustus 2014)
- <http://www.yahoofinance.com/> (diakses tanggal 15 November 2014)
- Irham Fahmi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*, Alfabeta, Bandung.
- Irham Fahmi. 2012. *Pengantar Pasar Modal*, Alfabeta, Bandung.
- Lukas S. Atmaja. 2008. *Manajemen Keuangan*, Buku 1. Andi, Yogyakarta.
- Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim. 2010. *Manajemen Keuangan*, Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta.
- Martalena dan Maya Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama. Andi, Yogyakarta



- Michael V. Damanik. 2009. *Pengaruh Analisis Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan pada Sektor Industri Retail*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma. Depok
- Mohammad Muslish. 2010. *Manajemen Keuangan Modern "Analisis, Perencanaan, dan Kebijaksanaan"*, PT Bumi Aksara, Jakarta
- Mohamad Samsul. 2009. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga, Jakarta.
- Sabar Warsini. 2009. *Manajemen Investasi*, Semesta Media, Jakarta.
- Sawidji Widoatmodjo. 2009. *Pasar Modal Indonesia*. Ghalia Indonesia, Bogor.
- Suad Husnan. 2009. *Dasar-dasar Teori Fortofolio dan Analisis sekuritas*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sharpe, J William, et al. 2007. *Investasi*, Buku 2. PT Prenhallindo, Jakarta.
- Stice, James et al. 2009. *Akuntansi Intermediate*, Buku 1. Edisi 15. Salemba Empat, Jakarta.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi 6. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Susi Wulandari. 2007. *Analisis Fundamental Keuangan terhadap Harga Saham pada PT Catur Sentosa Adiprana, Tbk*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, Bogor.
- Tjiptono Darmadji dan Hardi M. Fakhrudin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta

# LAMPIRAN

(Angka-angka Disajikan dalam Rupiah, kecuali Dinyatakan Lain)

(Figures are Presented in Rupiah, unless Otherwise Stated)

	Catatan / Notes	2013	2012	
<b>ASET</b>				<b>ASSETS</b>
<b>ASET LANCAR</b>				<b>CURRENT ASSETS</b>
Kas dan setara kas	4,19,32,33	1.860.492.328.823	1.339.570.311.638	Cash and cash equivalents
Piutang usaha	5,19,33			Trade accounts receivable
Pihak berelasi	5,32	2.049.772.304.055	1.547.147.535.022	Related party
Pihak ketiga - setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai masing-masing sebesar Rp 573.873.618 dan Rp 455.501.039 pada tanggal 31 Desember 2013 dan 2012		746.406.242.118	488.181.729.372	Third parties - net of allowance for impairment of Rp 573,873,618 and Rp 455,501,039 as of December 31, 2013 and 2012, respectively
Piutang lain-lain - pihak ketiga	19,33	16.967.667.340	16.017.323.669	Other accounts receivable - third parties
Persediaan	6	1.456.454.215.049	1.498.989.460.205	Inventories
Uang muka pembelian	7	47.888.814.428	77.633.807.824	Advances for purchase
Pajak dibayar dimuka	8,30	236.688.636.014	341.138.704.485	Prepaid taxes
Biaya dibayar dimuka		15.395.201.044	4.920.686.301	Prepaid expenses
<b>JUMLAH ASET LANCAR</b>		<b>6.430.085.428.871</b>	<b>5.313.599.558.516</b>	<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>
<b>ASET TIDAK LANCAR</b>				<b>NONCURRENT ASSETS</b>
Aset pajak tangguhan	30	1.753.098.181	2.226.736.513	Deferred tax assets
Aset tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 1.888.799.563.042 dan Rp 1.530.778.553.459 pada tanggal 31 Desember 2013 dan 2012	9	3.114.328.724.682	2.857.932.917.034	Property, plant and equipment - net of depreciation of Rp 1,888,799,563,042 and 'Rp 1,530,778,553,459, as of December 31, 2013 and 2012, respectively
Uang muka pembelian aset tetap	10	161.565.047.855	126.503.271.192	Advances for the purchase of property, plant and equipment
Uang jaminan	19,33	1.278.501.423	1.267.301.423	Guarantee deposits
Beban tangguhan	18	847.449.461	976.457.225	Deferred charges
<b>JUMLAH ASET TIDAK LANCAR</b>		<b>3.279.772.821.602</b>	<b>2.988.908.683.387</b>	<b>TOTAL NONCURRENT ASSETS</b>
<b>JUMLAH ASET</b>		<b>9.709.838.250.473</b>	<b>8.302.506.241.903</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.

Catatan / Notes	2013	2012		
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>			<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>	
<b>LIABILITAS</b>			<b>LIABILITIES</b>	
<b>LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>			<b>CURRENT LIABILITIES</b>	
Utang bank jangka pendek	11,19,33	790.000.000.000	625.000.000.000	Short-term bank loans
Utang usaha - pihak ketiga	12,19,33	1.083.847.310.035	841.683.446.001	Trade accounts payable - third parties
Utang lain-lain - pihak ketiga	13,19,33	95.027.604.557	10.695.501.141	Other accounts payable - third parties
Utang pajak	14,30	96.429.937.459	84.222.827.752	Taxes payable
Beban akrual	15,19,33	237.748.408.454	217.699.508.616	Accrued expenses
Bagian pinjaman bank jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun	16,19,33	328.595.209.177	145.052.837.634	Current portion of long-term bank loans
<b>JUMLAH LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>		<b>2.631.648.489.682</b>	<b>1.924.434.119.144</b>	<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>				<b>NONCURRENT LIABILITIES</b>
Liabilitas pajak tangguhan	30	14.885.179.080	14.943.132.957	Deferred tax liabilities
Cadangan imbalan pensi pasca-kerja	29	370.207.884.411	278.547.446.276	Long term employee benefit liabilities
Pinjaman bank jangka panjang - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	16,19,33	1.756.000.077.948	1.718.974.054.621	Long-term bank loans - net of current portion
Utang obligasi	17,19,33	748.337.819.702	847.757.161.667	Bonds payable
Sukuk mudharabah	18	250.000.000.000	450.000.000.000	Sukuk mudharabah
<b>JUMLAH LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>		<b>3.139.430.961.141</b>	<b>3.310.221.795.521</b>	<b>TOTAL NONCURRENT LIABILITIES</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>		<b>5.771.077.430.823</b>	<b>5.234.655.914.665</b>	<b>TOTAL LIABILITIES</b>
<b>EKUITAS</b>				<b>EQUITY</b>
<b>Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk</b>				<b>Equity Attributable to Owners of the Company</b>
Modal saham - nilai nominal Rp 500 per saham				Capital stock - Rp 500 par value per share
Modal dasar - 3.000.000.000 saham				Authorized - 3,000,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor - 894.347.989 saham dan 766.584.000 saham masing-masing pada tanggal 31 Desember 2013 dan 2012	20	447.173.994.500	383.292.000.000	Subscribed and paid-up - 894,347,989 shares and 766,584,000 shares as of December 31, 2013 and 2012, respectively
Tambahan modal disetor	21	330.005.500	64.212.000.000	Additional paid-in capital
Saldo laba				Retained earnings
Ditentukan penggunaannya	22	33.000.000.000	31.000.000.000	Appropriated
Belum ditentukan penggunaannya		3.377.847.420.338	2.514.195.350.568	Unappropriated
Selisih kurs penjabaran		(5.764.375.696)	(970.248.856)	Translation adjustments
<b>JUMLAH</b>		<b>3.852.387.044.642</b>	<b>2.991.729.101.712</b>	<b>TOTAL</b>
<b>KEPENTINGAN NONPENGENDALI</b>	23	<b>86.373.775.008</b>	<b>76.121.225.526</b>	<b>NON-CONTROLLING INTERESTS</b>
<b>JUMLAH EKUITAS</b>		<b>3.938.760.819.650</b>	<b>3.067.850.327.238</b>	<b>TOTAL EQUITY</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>		<b>9.709.838.250.473</b>	<b>8.302.508.241.803</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.

	Catatan / Notes	2013	2012	
<b>PENJUALAN BERSIH</b>	24,32	12.017.837.133.337	10.510.825.869.832	<b>NET SALES</b>
<b>BEBAN POKOK PENJUALAN</b>	25	9.096.171.291.553	8.165.009.551.392	<b>COST OF GOODS SOLD</b>
<b>LABA BRUTO</b>		2.921.665.841.784	2.345.816.318.440	<b>GROSS PROFIT</b>
<b>BEBAN USAHA</b>				<b>OPERATING EXPENSES</b>
Beban penjualan	26	(1.275.792.683.188)	(928.883.434.155)	Selling
Beban umum dan administrasi	26,32	(341.063.860.907)	(260.172.867.845)	General and administrative
Jumlah Beban Usaha		(1.616.856.544.095)	(1.189.056.302.000)	Total Operating Expenses
<b>LABA USAHA</b>		1.304.809.297.689	1.156.559.816.440	<b>INCOME FROM OPERATIONS</b>
<b>PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN</b>				<b>OTHER INCOME (EXPENSES)</b>
Keuntungan kurs mata uang asing - bersih		308.440.556.537	31.718.135.963	Gain on foreign exchange - net
Penghasilan bunga	27,32	25.150.169.668	18.638.363.729	Interest income
Keuntungan penjualan aset tetap	9	2.932.016.031	3.880.809.342	Gain on sale of property, plant and equipment
Penghasilan sewa	32	2.278.896.000	2.595.900.000	Rental income
Beban bunga	28	(256.841.148.674)	(223.360.619.855)	Interest expense
Pendapatan Bagi Hasil Sukuk Mudharabah	18	(32.388.888.893)	(40.791.868.669)	Sukuk Mudharabah Income Sharing
Lain-lain - bersih		1.692.598.201	10.574.327.964	Others - net
Penghasilan (Beban) Lain-lain - Bersih		51.264.198.868	(196.744.749.526)	Other income (expenses) - net
<b>LABA SEBELUM PAJAK</b>		1.356.073.496.557	959.815.066.914	<b>INCOME BEFORE TAX</b>
<b>BEBAN (PENGHASILAN) PAJAK</b>	30			<b>TAX EXPENSE (BENEFIT)</b>
Pajak kini		297.238.872.850	216.314.332.700	Current tax
Pajak tangguhan		415.684.455	(927.670.095)	Deferred tax
Beban pajak		297.654.557.305	215.386.662.605	Tax expense
<b>LABA BERSIH</b>		1.058.418.939.252	744.428.404.309	<b>NET INCOME</b>
<b>PENDAPATAN KOMPREHENSIF LAIN</b>				<b>OTHER COMPREHENSIVE INCOME</b>
Setelah kurs penjabaran		(4.794.126.840)	(1.591.449.505)	Translation adjustments
<b>LABA KOMPREHENSIF</b>		1.053.624.812.412	742.836.954.804	<b>TOTAL COMPREHENSIVE INCOME</b>
Laba yang dapat diatribusikan kepada :				Net Income attributable to :
Pemilik entitas induk		1.041.766.389.770	729.634.188.606	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali	23	16.652.548.482	14.794.217.703	Non-controlling interests
		1.058.418.939.252	744.428.404.309	
Laba komprehensif yang dapat diatribusikan kepada :				Comprehensive income attributable to :
Pemilik entitas induk		1.036.972.262.930	728.042.737.101	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali	23	16.652.548.482	14.794.217.703	Non-controlling interests
		1.053.624.812.412	742.836.954.804	
<b>LABA PER SAHAM</b>	31	1.165	816	<b>EARNINGS PER SHARE</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

Ekuitas yang Dapat Diatribusikan kepada Pemilik Entitas Induk/Equity Attributable to Owners of the Company								
Catatan/ Notes	Modal Ditempatkan dan Disetor/ Subscribed and Paid-up Capital	Tambahannya Modal Disetor/ Additional Paid-in Capital	Selisih Kurs Penjabaran Translation Adjustments	Saldo Laba/Retained Earnings		Total Ekuitas/ Total Equity	Kepentingan Non-Pengendali/ Non-Controlling Interests	Total Ekuitas/ Total Equity
				Yang telah ditentukan penggunaannya/ Appropriated	Yang belum ditentukan penggunaannya/ Unappropriated			
Saldo per 1 Januari 2012/ Balance as of Januar 1, 2012	383.292.000.000	64.212.000.000	621.200.649	29.000.000.000	1.888.217.083.962	2.363.342.284.611	61.327.007.823	2.424.669.292.434
Dividen tunai/ Cash dividends	22	-	-	-	(99.655.920.000)	(99.655.920.000)	-	(99.655.920.000)
Cadangan/ Appropriation for general reserve	22	-	-	2.000.000.000	(2.000.000.000)	-	-	-
Jumlah laba komprehensif/ Total comprehensive income		-	(1.591.449.505)	-	729.634.188.608	728.042.737.101	14.794.217.703	742.836.954.804
Saldo per 31 Desember 2012/ Balance as of December 31, 2012	383.292.000.000	64.212.000.000	(970.248.856)	31.000.000.000	2.514.195.350.568	2.991.729.101.712	76.121.225.528	3.067.850.327.238
Saham bonus/ Bonus shares	20, 21	63.881.994.500	(63.881.994.500)	-	-	-	-	-
Dividen tunai/ Cash dividends	22, 23	-	-	-	(176.314.320.000)	(176.314.320.000)	(6.400.000.000)	(182.714.320.000)
Cadangan/ Appropriation for general reserve	22	-	-	2.000.000.000	(2.000.000.000)	-	-	-
Jumlah laba komprehensif/ Total comprehensive income		-	(4.794.126.840)	-	1.041.766.389.770	1.036.972.262.930	16.852.549.482	1.053.824.812.412
Saldo per 31 Desember 2013/ Balance as of December 31, 2013	447.173.994.500	330.005.500	(5.764.375.696)	33.000.000.000	3.377.647.420.338	3.852.387.044.642	86.373.775.008	3.938.760.819.650

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.

	Catatan / Notes	2013	2012	
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI</b>				<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES</b>
Penemuan dari pelanggan		11.254.472.620.718	10.140.984.699.492	Cash receipts from customers
Pembayaran kepada pemasok, kontraktor, karyawan dan lainnya		(9.728.417.976.305)	(8.899.245.509.193)	Cash paid to suppliers, contractors, employees and others
Kas yang dihasilkan dari operasi		1.526.054.642.413	1.241.739.190.299	Net cash generated from operations
Pembayaran bunga		(308.132.077.137)	(240.745.408.847)	Interest paid
Pembayaran pendapatan bagi hasil Suku Mudharabah		(34.659.722.226)	(37.812.500.000)	Payment of Suku Mudharabah income sharing
Pembayaran imbalan kerja jangka panjang	29	(15.657.916.855)	-	Retirement benefits paid
Penemuan restitusi pajak	8	184.934.804.548	-	Tax refund
Pembayaran pajak penghasilan		(345.516.499.221)	(132.937.224.883)	Income tax paid
<b>Kas Bersih Diperoleh dari Aktivitas Operasi</b>		<b>687.023.231.523</b>	<b>830.244.056.569</b>	<b>Net Cash Provided by Operating Activities</b>
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI</b>				<b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES</b>
Penemuan bunga	27	25.150.169.666	18.638.363.729	Interest received
Hasil penjualan aset tetap	9	3.541.910.809	28.458.711.311	Proceeds from sale of property, plant and equipment
Peningkatan uang jaminan		(11.200.000)	(576.399.746)	Increase in guarantee deposits
Perolehan aset tetap	9, 37	(477.094.673.565)	(819.377.710.604)	Acquisitions of property, plant and equipment
Peningkatan uang muka pembelian aset tetap		(161.565.047.655)	(126.603.271.182)	Increase in advances for purchase of property and equipment
<b>Kas Bersih Digunakan untuk Aktivitas Investasi</b>		<b>(609.978.840.945)</b>	<b>(699.360.306.502)</b>	<b>Net Cash Used in Investing Activities</b>
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN</b>				<b>CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES</b>
Penemuan:				Proceeds from:
Utang bank jangka pendek	11	740.000.000.000	217.215.964.000	Short-term bank loans
Pinjaman bank jangka panjang	16	700.000.000.000	215.000.000.000	Long-term bank loans
Utang obligasi		-	750.000.000.000	Bonds payable
Suku Mudharabah		-	250.000.000.000	Suku Mudharabah
Pembayaran:				Payments of:
Utang bank jangka pendek	11	(575.000.000.000)	(117.215.964.000)	Short-term bank loans
Pinjaman bank jangka panjang	16	(445.946.350.000)	(335.873.921.573)	Long-term bank loans
Suku Mudharabah		(200.000.000.000)	-	Suku Mudharabah
Utang obligasi		(100.000.000.000)	-	Bonds payable
Dividen	22, 23	(182.714.320.000)	(89.635.920.000)	Dividends
<b>Kas Bersih Diperoleh dari (digunakan untuk) Aktivitas Pendanaan</b>		<b>(63.680.670.000)</b>	<b>879.470.158.427</b>	<b>Net Cash Provided by (Used in) Financing Activities</b>
<b>KENAIKAN BERSIH KAS DAN SETARA KAS</b>		<b>313.383.720.578</b>	<b>1.010.353.908.494</b>	<b>NET INCREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>
<b>KAS DAN SETARA KAS AWAL TAHUN</b>				<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT THE BEGINNING OF THE YEAR</b>
Pengaruh perubahan kurs mata uang asing		1.339.570.311.638	325.316.689.037	
		207.538.296.607	3.899.714.107	Effect of foreign exchange rate changes
<b>KAS DAN SETARA KAS AKHIR TAHUN</b>	<b>4</b>	<b>1.660.462.328.623</b>	<b>1.339.570.311.638</b>	<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT THE END OF THE YEAR</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.

	Catatan / Notes	2012	2011	
<b>ASET</b>				<b>ASSETS</b>
<b>ASET LANCAR</b>				<b>CURRENT ASSETS</b>
Kas dan setara kas	2d,2e,2f,2h,4,20,33,34	1.339.570.311.638	325.316.689.037	Cash and cash equivalents
Piutang usaha	2d,2h,5,20,34			Trade accounts receivable
Pihak berelasi	2e,33	1.547.147.535.022	1.295.019.229.371	Related party
Pihak ketiga - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 455.501.039 dan Rp 387.936.394 pada tanggal 31 Desember 2012 dan 2011		488.181.729.372	378.208.614.975	Third parties - net of allowance for doubtful accounts of Rp 455,501,039 and Rp 387,936,394 as of December 31, 2012 and 2011, respectively
Piutang lain-lain - pihak ketiga	2h,20,34	16.017.323.669	34.127.009.081	Other accounts receivable - third parties
Persediaan	2i,6	1.498.989.460.205	1.336.250.118.104	Inventories
Uang muka pembelian	7	77.633.807.824	453.122.120.051	Advances for purchase
Pajak dibayar dimuka	2r,8,31	341.138.704.485	266.831.452.503	Prepaid taxes
Biaya dibayar dimuka	2j	4.920.688.301	6.423.471.969	Prepaid expenses
<b>JUMLAH ASET LANCAR</b>		<b>5.313.599.558.518</b>	<b>4.095.298.705.091</b>	<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>
<b>ASET TIDAK LANCAR</b>				<b>NONCURRENT ASSETS</b>
Aset pajak tangguhan	2r,31	2.226.736.513	2.338.589.666	Deferred tax assets
Aset tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 1.530.778.553.459 dan Rp 1.265.722.316.998, pada tanggal 31 Desember 2012 dan 2011	2k,2n,9	2.857.932.917.034	2.038.406.656.429	Property, plant and equipment - net of accumulated depreciation of Rp 1,530,778,553,459 and Rp 1,265,722,316,998, as of December 31, 2012 and 2011, respectively
Uang muka pembelian aset tetap	10	126.503.271.192	463.110.680.465	Advances for the purchase of property and equipment
Uang jaminan	2h,20,34	1.267.301.423	690.901.677	Guarantee deposits
Beban tangguhan	2g, 18	976.457.225	-	Deferred charges
<b>JUMLAH ASET TIDAK LANCAR</b>		<b>2.988.906.683.387</b>	<b>2.504.546.828.237</b>	<b>TOTAL NONCURRENT ASSETS</b>
<b>JUMLAH ASET</b>		<b>8.302.506.241.903</b>	<b>6.599.845.533.328</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>



	Catatan / Notes	2012	2011	
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>				<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>
<b>LIABILITAS</b>				<b>LIABILITIES</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>				<b>CURRENT LIABILITIES</b>
Pinjaman bank jangka pendek	2h,11,20,34	625.000.000.000	525.000.000.000	Short-term bank loans
Utang usaha - pihak ketiga	2d,2h,12,20,34	841.663.446.001	1.021.695.584.273	Trade accounts payable - third parties
Utang lain-lain - pihak ketiga	2h,15,20,34	10.895.501.141	64.286.671.162	Other accounts payable - third parties
Utang pajak	2r,13,31	84.222.827.752	6.327.158.707	Taxes payable
Beban akrual	2h,14,20,34	217.599.506.616	69.247.244.079	Accrued expenses
Bagian pinjaman bank jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun	2h,16,20,34	145.052.837.634	159.235.058.259	Current portion of long-term bank loans
<b>JUMLAH LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>		<b>1.924.434.119.144</b>	<b>1.845.791.716.500</b>	<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>				<b>NONCURRENT LIABILITIES</b>
Liabilitas pajak tangguhan	2r,31	14.943.132.957	15.982.656.205	Deferred tax liabilities
Cadangan imbalan pasti pasca-kerja	2q,30	278.547.446.276	189.451.212.572	Long term employee benefit liabilities
Pinjaman bank jangka panjang - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	2h,16,20,34	1.718.974.054.621	1.824.763.631.217	Long-term bank loans - net of current maturities
Utang obligasi	2h,17,20,34	847.757.181.687	299.187.024.400	Bonds payable
Sukuk mudharabah	2g, 18	450.000.000.000	-	Sukuk mudharabah
<b>JUMLAH LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>		<b>3.310.221.795.521</b>	<b>2.329.384.524.394</b>	<b>TOTAL NONCURRENT LIABILITIES</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>		<b>5.234.655.914.665</b>	<b>4.175.176.240.894</b>	<b>TOTAL LIABILITIES</b>
<b>EKUITAS</b>				<b>EQUITY ATTRIBUTABLE TO OWNERS OF THE COMPANY</b>
Modal saham - nilai nominal Rp 500 per saham				Capital stock - Rp 500 par value per share
Modal dasar - 3.000.000.000 saham				Authorized - 3,000,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor - 766.584.000 saham	21	383.292.000.000	383.292.000.000	Subscribed and paid-up - 766,584,000 shares
Agio saham	22	64.212.000.000	64.212.000.000	Additional paid-in capital
Saldo laba				Retained earnings
Ditentukan penggunaannya	23	31.000.000.000	29.000.000.000	Appropriated
Belum ditentukan penggunaannya		2.514.195.350.568	1.886.217.083.962	Unappropriated
Komponen ekuitas lainnya	2c,2d	(970.248.656)	621.200.649	Other components of equity
<b>JUMLAH</b>		<b>2.991.729.101.712</b>	<b>2.363.342.284.611</b>	<b>TOTAL</b>
<b>KEPENTINGAN NONPENGENDALI</b>	2c,24	<b>76.121.225.526</b>	<b>61.327.007.823</b>	<b>NON-CONTROLLING INTERESTS</b>
<b>JUMLAH EKUITAS</b>		<b>3.067.850.327.238</b>	<b>2.424.669.292.434</b>	<b>TOTAL EQUITY</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>		<b>8.302.506.241.903</b>	<b>6.599.845.533.328</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.

	Catatan / Notes	2012	2011	
<b>PENJUALAN BERSIH</b>	2e,2o,25,33	10.510.625.669.832	9.453.885.992.878	<b>NET SALES</b>
<b>BEBAN POKOK PENJUALAN</b>	2o,26	8.165.009.551.392	7.795.454.967.722	<b>COST OF GOODS SOLD</b>
<b>LABA BRUTO</b>		2.345.616.118.440	1.658.411.025.156	<b>GROSS PROFIT</b>
<b>BEBAN USAHA</b>				<b>OPERATING EXPENSES</b>
Beban penjualan	2e,2o,27,33	(928.883.434.155)	(711.945.016.015)	Selling
Beban umum dan administrasi	2q	(260.172.867.845)	(188.589.032.491)	General and administrative
Jumlah Beban Usaha		(1.189.056.302.000)	(900.534.048.506)	Total Operating Expenses
<b>LABA USAHA</b>		1.156.559.816.440	757.876.976.650	<b>INCOME FROM OPERATIONS</b>
<b>PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN</b>				<b>OTHER INCOME (EXPENSES)</b>
Penghasilan bunga	2e,28,33	18.638.363.729	8.012.035.475	Interest income
Keuntungan penjualan aset tetap	2k,9	3.880.809.342	4.133.311.201	Gain on sale of property and equipment
Penghasilan sewa	2e,2l,33	2.595.900.000	2.512.800.000	Rental income
Beban bunga	29	(223.360.619.855)	(123.856.315.729)	Interest expense
Pendapatan Bagi Hasil Sukuk Mudharabah	18	(40.791.666.669)	(27.500.000.000)	Sukuk Mudharabah Income Sharing
Kerugian kurs mata uang asing - bersih	2d	31.718.135.963	(11.299.788.638)	Gain (loss) on foreign exchange - net
Lain-lain - bersih		10.574.327.964	16.581.808.750	Others - net
Beban Lain-lain - Bersih		(186.744.749.528)	(131.436.158.941)	Other expenses - net
<b>LABA SEBELUM PAJAK</b>		959.815.086.914	626.440.817.709	<b>INCOME BEFORE TAX</b>
<b>BEBAN (PENGHASILAN) PAJAK</b>				<b>TAX EXPENSE (BENEFIT)</b>
Pajak kini		216.314.332.700	139.706.411.100	Current tax
Pajak tangguhan		(927.670.095)	3.248.253.932	Deferred tax
Beban pajak	2r,31	215.386.862.805	142.954.665.032	Tax expense
<b>LABA TAHUN BERJALAN</b>		744.428.404.309	483.486.152.677	<b>NET INCOME</b>
<b>PENDAPATAN KOMPREHENSIF LAIN</b>				<b>OTHER COMPREHENSIVE INCOME</b>
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan		(1.591.449.505)	340.077.011	Translation adjustment
<b>LABA KOMPREHENSIF</b>		742.836.954.804	483.826.229.688	<b>TOTAL COMPREHENSIVE INCOME</b>
Labanya yang dapat diatribusikan kepada :				Income attributable to :
Pemilik ekuitas induk		729.634.186.606	471.027.871.566	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali	24	14.794.217.703	12.458.281.111	Non-controlling interests
		744.428.404.309	483.486.152.677	
Labanya komprehensif yang dapat diatribusikan kepada :				Comprehensive income attributable to :
Pemilik ekuitas induk		728.042.737.101	471.367.948.577	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali	24	14.794.217.703	12.458.281.111	Non-controlling interests
		742.836.954.804	483.826.229.688	
<b>LABA PER SAHAM</b>	2b, 2s,32	952	614	<b>EARNINGS PER SHARE</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.

<u>Ekuitas yang Dapat Dibagikan kepada Pemilik Entitas Induk/Equity Attributable to Owners of the Company</u>								
Catatan/ Notes	Modal Ditempatkan dan Disetor/ Subscribed and Paid-up Capital	Agi Saham/ Additional Paid-in Capital	Selisih Kurs Karena Penjabaran Laporan Keuangan/ Translation Adjustment	Saldo Laba/Retained Earnings		Total Ekuitas/ Total Equity	Kepentingan Non-Pengendali/ Non-Controlling Interests	Total Ekuitas/ Total Equity
				Yang telah ditentukan penggunaannya/ Appropriated	Yang belum ditentukan penggunaannya/ Unappropriated			
Saldo pada tanggal 1 Januari 2011 sebelum penyesuaian Balance as of January 1, 2011, before adjustment	383.282.000.000	64.212.000.000	281.123.638	27.000.000.000	1.516.509.784.918	1.991.284.908.556	48.868.726.712	2.040.163.635.268
Penghentian pengakuan goodwill negatif sebagai dampak ketentuan transisi PSAK No. 22 (Revisi 2010) Derecognition of negative goodwill in accordance with transition provision of PSAK No. 22 (Revised 2010), "Business Combination"	19	-	-	-	335.347.478	335.347.478	-	335.347.478
Saldo pada tanggal 1 Januari 2011 setelah penyesuaian Balance as of January 1, 2011, after adjustment	383.282.000.000	64.212.000.000	281.123.638	27.000.000.000	1.518.845.132.396	1.991.630.256.034	48.868.726.712	2.040.498.982.746
Dividen tunai/ Cash dividends	23	-	-	-	(99.655.920.000)	(99.655.920.000)	-	(99.655.920.000)
Cadangan/ Appropriation for general reserve	23	-	-	2.000.000.000	(2.000.000.000)	-	-	-
Jumlah laba komprehensif/ Total comprehensive income		-	340.077.011	-	471.027.871.588	471.367.948.577	12.458.281.111	483.826.229.688
Saldo per 31 Desember 2011/ Balance as of December 31, 2011		<u>383.282.000.000</u>	<u>64.212.000.000</u>	<u>621.200.649</u>	<u>29.000.000.000</u>	<u>1.888.217.083.962</u>	<u>61.327.007.823</u>	<u>2.424.669.292.434</u>
Dividen tunai/ Cash dividends	2m,23	-	-	-	(99.655.920.000)	(99.655.920.000)	-	(99.655.920.000)
Cadangan/ Appropriation for general reserve	23	-	-	2.000.000.000	(2.000.000.000)	-	-	-
Jumlah laba komprehensif/ Total comprehensive income		-	(1.591.449.505)	-	729.634.186.606	728.042.737.101	14.794.217.703	742.636.954.804
Saldo per 31 Desember 2012/ Balance as of December 31, 2012		<u>383.282.000.000</u>	<u>64.212.000.000</u>	<u>(970.248.856)</u>	<u>31.000.000.000</u>	<u>2.514.195.350.568</u>	<u>76.121.225.526</u>	<u>3.067.650.327.238</u>

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.

	2012	2011	
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI</b>			<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES</b>
Penerimaan dari pelanggan	10.140.984.699.492	9.105.051.705.205	Cash receipts from customers
Pembayaran kepada pemasok, kontraktor, karyawan dan lainnya	<u>(8.899.245.509.193)</u>	<u>(9.320.065.216.932)</u>	Cash paid to suppliers, contractors, employees and others
Kas yang dihasilkan dari (digunakan untuk) operasi	1.241.739.190.299	(215.013.511.727)	Net cash generated from (used in) operations
Penerimaan restitusi pajak	-	837.062.044	Tax refund
Pembayaran bunga	(240.745.408.847)	(149.098.333.644)	Interest paid
Pembayaran pendapatan bagi hasil Sukuik Mudharabah	(37.812.500.000)	(27.500.000.000)	Payment of Sukuik Mudharabah income sharing
Pembayaran pajak penghasilan	<u>(132.937.224.883)</u>	<u>(217.184.762.610)</u>	Income tax paid
Kas Bersih Diperoleh dari (Digunakan untuk) Aktivitas Operasi	<u>830.244.056.589</u>	<u>(607.939.545.937)</u>	Net Cash Provided by (Used in) Operating Activities
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI</b>			<b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES</b>
Pencairan investasi jangka pendek	-	4.793.569.466	Withdrawal of short-term investments
Penerimaan bunga	18.638.363.729	8.012.035.475	Interest received
Hasil penjualan aset tetap	28.458.711.311	23.096.541.115	Proceeds from sale of property, plant and equipment
Peningkatan jaminan	(576.399.746)	(110.726.494)	Increase in guarantee deposits
Perolehan aset tetap	(619.377.710.604)	(502.063.492.043)	Acquisitions of property, plant and equipment
Peningkatan uang muka pembelian aset tetap	<u>(126.503.271.192)</u>	<u>(463.110.680.485)</u>	Increase in advances for purchase of property and equipment
Kas Bersih Digunakan untuk Aktivitas Investasi	<u>(699.360.306.502)</u>	<u>(929.382.752.946)</u>	Net Cash Used in Investing Activities
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN</b>			<b>CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES</b>
Penerimaan:			Proceeds from:
Pinjaman bank jangka pendek	217.215.964.000	450.000.000.000	Short-term bank loans
Pinjaman bank jangka panjang	215.000.000.000	1.150.000.000.000	Long-term bank loans
Utang obligasi	750.000.000.000	-	Bonds payable
Sukuik Mudharabah	250.000.000.000	-	Sukuik Mudharabah
Pembayaran:			Payments of:
Pinjaman bank jangka pendek	(117.215.964.000)	-	Short-term bank loans
Pinjaman bank jangka panjang	(335.873.921.573)	(110.293.333.332)	Long-term bank loans
Dividen	<u>(99.655.920.000)</u>	<u>(99.655.920.000)</u>	Dividends
Kas Bersih Diperoleh dari Aktivitas Pendanaan	<u>879.470.158.427</u>	<u>1.390.050.746.668</u>	Net Cash Provided by Financing Activities
<b>KENAIKAN (PENURUNAN) BERSIH KAS DAN SETARA KAS</b>	<b>1.010.353.908.494</b>	<b>(147.271.552.215)</b>	<b>NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>
<b>KAS DAN SETARA KAS AWAL TAHUN</b>	<b>325.316.689.037</b>	<b>472.105.631.514</b>	<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT THE BEGINNING OF THE YEAR</b>
Pengaruh perubahan kurs mata uang asing	<u>3.899.714.107</u>	<u>482.609.739</u>	Effect of foreign exchange rate changes
<b>KAS DAN SETARA KAS AKHIR TAHUN</b>	<u><b>1.339.570.311.638</b></u>	<u><b>325.316.689.037</b></u>	<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT THE END OF THE YEAR</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 statement