



**ANALISIS FUNDAMENTAL PERUSAHAAN DALAM PENGAMBILAN
KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM INDUSTRI SEMEN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

Diajukan oleh :

**Yudistira Wisentyo Riyondi
0221 14 712**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

MEI 2017

**ANALISIS FUNDAMENTAL PERUSAHAAN DALAM PENGAMBILAN
KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM INDUSTRI SEMEN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Skripsi

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

Mengetahui,



Dekan Fakultas Ekonomi,

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

Ketua Program Studi,

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

**ANALISIS FUNDAMENTAL PERUSAHAAN DALAM PENGAMBILAN
KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM INDUSTRI SEMEN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus

Pada hari : Sabtu, 10 Juni 2017

Yudistira Wisentyo Riyondi

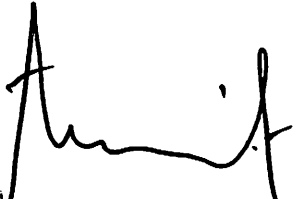
0221 14 712

Menyetujui,
Dosen Penilai,




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

Ketua Komisi Pembimbing



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

Anggota Komisi Pembimbing



(Asep Alipudin, SE., M.Ak.)

ABSTRAK

Yudistira Wisentyo Riyondi, 022114712, Analisis Fundamental Perusahaan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Industri Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dibawah bimbingan Arief Tri Hardiyanto, dan Asep Alipudin. 2017

Analisa Fundamental Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth), variabel Penjualan/Aktiva Lancar (SALCA) dan Saldo Laba/Total Aktiva (RETA), apakah mempunyai pengaruh dalam pengambilan keputusan investasi saham dengan melihat harga saham perusahaan tersebut. PT Semen Indonesia Tbk, PT Indocement Tunggul Perkasa Tbk dan PT Holcim Indonesia Tbk merupakan perusahaan-perusahaan yang bergerak di industri semen terbesar di Indonesia dan sudah *Go Public* sehingga perusahaan ini sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jenis penelitian ini adalah deskriptif Verifikatif dengan metode penelitian *explanatory survey*, yaitu metode yang bertujuan untuk menguji hipotesis, yang umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel. Penelitian ini memiliki tingkatan yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan penelitian deskriptif dan komparatif.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris pengaruh signifikan secara parsial (individu) dan simultan dari variabel independen yang merupakan proksi dari analisis fundamental perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*), penjualan/aktiva lancar (SALCA), dan saldo laba/total aktiva (RETA) terhadap pengambilan keputusan investasi saham yang diproksikan dengan harga saham pada industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Untuk hasil uji t diperoleh secara parsial, variabel Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth) dan variabel Penjualan/Aktiva Lancar (SALCA) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham sedangkan variabel Saldo Laba/Total Aktiva (RETA) berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham. Secara simultan yang dibuktikan dengan uji F, variabel Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth), Penjualan/Aktiva Lancar (SALCA) dan Saldo Laba/Total Aktiva (RETA) berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham serta berdasarkan uji koefisien determinasi besarnya pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Penjualan/Aktiva Lancar dan Saldo Laba/Total Aktiva secara simultan terhadap Harga Saham sebesar 91%.

Saran bagi perusahaan yaitu pihak manajemen PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia sebaiknya dapat mengelola Pertumbuhan Penjualan, Penjualan/Aktiva Lancar, dan Saldo Laba/Total Aktiva seefisien mungkin agar Harga Saham dapat terus ditingkatkan dari tahun ke tahun dan bagi peneliti selanjutnya untuk menambah variabel independen yang dapat mengelola Pertumbuhan Penjualan, Penjualan/Aktiva Lancar, dan Saldo Laba/Total Aktiva serta menambah periode tahun penelitian menjadi sepuluh tahun agar hasil penelitian lebih komprehensif

Kata Kunci : Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth), Penjualan/Aktiva Lancar (SALCA), Saldo Laba/Total Aktiva (RETA). Harga Saham

KATA PENGANTAR

Dengan segala puji dan syukur peneliti panjatkan kehadiran Allah SWT karena atas berkat rahmat dan hidayah-Nya peneliti dapat menyusun skripsi ini yang berjudul “Analisis Fundamental Perusahaan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Industri Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)” yang diajukan sebagai syarat dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.

Dalam penyusunan skripsi ini peneliti telah mendapatkan banyak bantuan, dorongan, dan semangat dari berbagai pihak, oleh sebab itu peneliti menyampaikan penghargaan dan hormat serta ucapan terima kasih sedalam-dalamnya kepada :

1. Allah SWT yang selalu baik, telah menyertai penulis lewat tuntunan, sehingga memberi penulis semangat dalam menyusun proposal penelitian ini.
2. Kedua orang tua tercinta yang telah memberikan doa tulus serta dukungan baik moril maupun materiil.
3. Melati Purnamasari dan keluarga tersayang yang telah memberikan semangat dan perhatian.
4. Sahabat-sahabat setia yang membantu dan menemani.
5. Bapak Dr.Hendro Sasongko, Ak., MM., CA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
6. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP, QIA. Selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
7. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP, QIA. Selaku Pembimbing Skripsi dan Bapak Asep Alipudin, SE., M.Ak. Selaku Co Pembimbing Skripsi yang telah sabar membimbing peneliti selama mengerjakan skripsi.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini boleh diterima sebagai syarat penyusunan skripsi ini dan juga dapat bermanfaat serta berguna bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Bogor, Maret 2017

Penulis

DAFTAR ISI

JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah.....	7
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	8
1.4. Kegunaan Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Pasar Modal	10
2.1.1. Pengertian Pasar Modal	10
2.1.2. Peranan dan Fungsi Pasar Modal.....	10
2.2. Faktor - Faktor Fundamental Perusahaan	12
2.2.1. Pertumbuhan Penjualan (<i>Growth Sales</i>).....	13
2.2.2. Penjualan / Aktiva Lancar (<i>Sales to Current Assets</i>).....	14
2.2.3. Saldo Laba / Total Aktiva (<i>Retained Earnings to Total Assets</i>)	14
2.3. Saham	15
2.3.1. Pengertian Saham.....	15
2.3.2. Jenis - Jenis Saham	15
2.3.3. Harga Saham	19
2.3.4. Pendekatan Penilaian Harga Saham.....	20
2.3.5. Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	21
2.4. Investasi Saham	23
2.4.1. Manfaat Investasi Saham	23
2.4.2. Risiko Investasi Saham	24
2.4.3. Menghitung Risiko Saham.....	26
2.5. Analisa Penilaian dan Keputusan Investasi Saham	27
2.5.1. Analisa Penilaian Saham.....	27
2.5.2. Keputusan Investasi Saham	28
2.6. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran	29
2.6.1. Penelitian Sebelumnya.....	29
2.6.2. Kerangka Pemikiran	31
2.6.3. Paradigma Penelitian	32
2.7. Hipotesis Penelitian	32

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian	34
3.2. Obyek, Unit Analisis dan Lokasi Peneliti	34
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	34
3.4. Operasionalisasi Variabel	35
3.5. Metode Penarikan Sampel	36
3.6. Metode Pengumpulan Data	36
3.7. Metode Pengolahan/Analisis Data.....	36
3.7.1. Uji Asumsi Klasik.....	37
3.7.2. Analisis Regresi Linear Ganda	37
3.7.3. Uji Hipotesis	38
3.7.4. Analisis Koefisien Korelasi	40
3.7.5. Analisis Koefisien Determinasi	41

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian	42
4.1.1. Deskripsi Perusahaan	42
4.1.1.1. PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	42
4.1.1.2. PT Semen Indonesia Tbk	45
4.1.1.3. PT HOLCIM Indonesia Tbk	48
4.1.2. Deskripsi Hasil Penelitian.....	50
4.1.2.1. Harga Saham	50
4.1.2.2. Pertumbuhan Penjualan (<i>Sales Growth</i>)	50
4.1.2.3. Penjualan / Aktiva lancar (<i>Sales to Current Assets</i>)	51
4.1.2.4. Saldo Laba / Total Aktiva (<i>Retained Earning to Total Assets</i>).....	52
4.1.2.5. Statistik Deskriptif	54
4.1.3 Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis.....	56
4.1.3.1. Pengujian Asumsi Klasik	56
4.1.3.2. Analisis Regresi Linear Berganda	58
4.1.3.3. Pengujian Hipotesis	59
4.1.4 Pembahasan.....	63
4.1.4.1 <i>Sales Growth</i> Berpengaruh Terhadap Harga Saham.....	63
4.1.4.2 SALCA Berpengaruh Terhadap Harga Saham	63
4.1.4.3 RETA Berpengaruh Terhadap Harga Saham.....	64

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan	66
5.2. Saran	66

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Kondisi Keuangan Industri Semen Tahun 2011 – 2014	4
Tabel 3.1 Operasional Variabel	36
Tabel 3.2 Interpretasi Koefisien Korelasi	40
Tabel 4.1 Harga Saham Tabel Per 31 Januari	50
Tabel 4.2 Pertumbuhan Penjualan	51
Tabel 4.3 Penjualan/Aktiva Lancar	52
Tabel 4.4 Saldo Laba / Total Aktiva	53
Tabel 4.5 Data Perhitungan Tahun 2011 – 2014	54
Tabel 4.6 Statistik Deskriptif Tahun 2011 – 2014	54
Tabel 4.5 Analisis Regresi Linear Berganda	58
Tabel 4.6 Tabel t	60
Tabel 4.7 Uji f	62
Tabel 4.8 Uji Koefisien Determinasi	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Paradigma Penelitian	32
Gambar 4.1 Uji Normalitas	57
Gambar 4.2 Uji Heterokedastisitas	58

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal pada hakekatnya adalah pasar yang tidak berbeda jauh dengan pasar tradisional, dimana ada pedagang, pembeli, dan juga ada tawar-menawar harga. Pasar dapat juga diartikan sebagai sebuah wahana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana sesuai dengan aturan yang ditetapkan. Pasar modal diharapkan mampu menjadi alternatif pendanaan bagi perusahaan Indonesia dan dapat juga dilihat sebagai alternatif dalam berinvestasi.

Husnan (2009:3) mendefinisikan pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Sedangkan menurut Rusdin (2010:1) definisi pasar modal dalam pengertian luas dan pengertian khusus adalah pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi dan saham.

Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk menghimpun sumber dana jangka panjang yang tersedia di masyarakat. Pasar modal menjalankan fungsi sebagai lembaga perantara dan pencipta alokasi dana efisien. Sebagai lembaga perantara, pasar modal menghubungkan pihak yang mempunyai kelebihan dana kepada pihak yang memerlukan dana. Sebagai pencipta alokasi dana yang efisien, pasar modal menyediakan alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal (Tandelilin, 2010:26).

Dua unsur yang melekat terhadap pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan adalah hasil dan risiko. Dua unsur ini selalu mempunyai hubungan timbal balik yang sebanding. Umumnya semakin tinggi risiko, semakin besar hasil yang diperoleh dan semakin kecil risiko semakin kecil pula hasil yang diperoleh.

Salah satu bidang investasi yang cukup menarik namun tergolong berisiko tinggi adalah investasi saham (investasi di pasar modal). Saham perusahaan publik, sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi, karena sifat komoditinya yang sangat peka terhadap perubahan yang terjadi, baik perubahan di dalam negeri maupun luar negeri, perubahan di bidang politik, ekonomi, dan moneter. Perubahan tersebut dapat berdampak positif yang berarti naiknya kurs saham atau berdampak negatif yang berarti turunnya kurs saham.

Untuk itulah dalam melakukan investasi dalam bentuk saham investor harus melakukan analisis terhadap faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan emiten, sehingga dapat meminimalisasi kerugian yang dapat timbul dari adanya fluktuasi pertumbuhan dan perkembangan emiten yang bersangkutan.

Dalam melakukan analisis dan memilih saham, ada dua aspek atau pendekatan yang sering digunakan yaitu aspek fundamental dan aspek teknikal. Aspek fundamental merupakan faktor yang diidentifikasi dapat mempengaruhi harga saham yang dapat mencerminkan kondisi perusahaan emiten.

Analisis fundamental dilakukan oleh para investor menggunakan data keuangan perusahaan untuk menghitung nilai intrinsik saham. Oleh karena itu, laporan keuangan merupakan informasi yang sangat penting, karena laporan keuangan menggambarkan aspek fundamental perusahaan yang bersifat kuantitatif.

Pemilihan investasi tergantung dari beberapa faktor. Salah satu faktor yang mempengaruhi adalah harga kondisi keuangan yang digambarkan pada rasio keuangan. Dengan melakukan analisis fundamental investor dapat memproyeksikan dan menilai suatu perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi investor.

Investasi saham tidak lepas dari industri apa yang akan dipilih sebagai obyek investasi. Dari sekian banyak industri yang ada di Indonesia, industri semen merupakan industri yang saat ini sedang berkembang dan perkembangannya sangat signifikan. Hal ini karena banyaknya permintaan yang berasal dari proyek pemerintah dan proyek non pemerintah. Permintaan semen di dalam negeri terbanyak berasal dari properti, persinya mencapai 70% - 75%. Proyek infrastruktur berkontribusi sekitar 25% - 30% dari total kebutuhan. Kendati persinya besar tetapi pengaruh perlambatan sektor properti tak dirasakan signifikan terhadap penjualan semen.

Mengacu kepada pernyataan Dirjen Basis Industri Manufaktur Kementerian Perindustrian, bahwa kebutuhan semen sepanjang tahun 2014 diperkirakan 60 juta ton - 70 juta ton dan kebutuhan meningkat signifikan karena pembangunan infrastruktur dipergiat. Industri semen nasional berpeluang tumbuh 12% pada tahun 2014 seiring dengan meningkatnya konsumsi domestik yang diprediksi mencapai 54 juta ton. Geliat pembangunan infrastruktur dan properti, serta peningkatan belanja pemerintah diyakini menjadi motor pertumbuhan industri semen di dalam negeri.

Ketua Asosiasi Industri Semen Indonesia (ASI) Widodo Santoso menyatakan bahwa pertumbuhan industri semen tahun 2014 minimal 12%. Apabila tahun lalu konsumsi semen 48 juta ton, dengan pertumbuhan 12% berarti konsumsi akan meningkat 5,6 juta ton menjadi sekitar 54 juta ton pada tahun 2014. Dalam 5 bulan pertama tahun ini, ungkapnya, konsumsi semen nasional tumbuh sekitar 16% dibandingkan dengan pencapaian pada periode yang sama, dengan pertumbuhan tertinggi di Pulau Jawa yakni 15%. Apabila memperhitungkan aktivitas pembangunan pada Juni, tuturnya, pertumbuhan konsumsi semen pada semester

I/2016 diperkirakan 14%-16%. "Porsi konsumsi semen pada semester I biasanya 48%-49% [dari total konsumsi setahun], sedangkan semester II antara 51%-52%. Hanya saja pada semester II ada bulan Ramadan dan libur panjang, ujarnya. (<http://www.kemenperin.go.id/artikel/3614/Industri-Semen-Bisa-Tumbuh>) diakses tanggal 27 April 2016.

Seiring dengan adanya perubahan manajemen di beberapa perusahaan semen di Indonesia maka saat ini hanya terdapat tiga perusahaan semen yang mendominasi industri semen di Indonesia. Adapun ke tiga perusahaan yang dimaksud adalah PT Semen Indonesia, PT Indocement Tunggul Perkasa dan PT Holcim Indonesia. Dari sisi penguasaan pangsa pasar, PT Semen Indonesia menguasai sekitar 45% pangsa pasar semen, PT Indocement Tunggul Perkasa menguasai 30% pangsa pasar, PT Holcim Indonesia menguasai 15% pangsa pasar dan sisanya sebesar 10% dikuasai oleh perusahaan semen lainnya seperti PT Semen Baturaja, PT Semen Bosowa dan lainnya. Dalam berinvestasi di saham maka faktor resiko tidak boleh dilupakan, artinya faktor resiko tersebut harus diperhitungkan sehingga investasi tersebut mendapatkan keuntungan yang diharapkan dengan tingkat resiko serendah mungkin. Oleh karena itu, investor perlu melakukan analisis kondisi keuangan perusahaan untuk menilai saham yang akan dipilih untuk investasi. Untuk mengetahui kondisi keuangan dari ke tiga perusahaan semen tersebut, dibawah ini ditampilkan ikhtisar kondisi keuangan dari masing-masing perusahaan semen tersebut.

PT Semen Indonesia, Tbk								
Neraca	Dalam Jutaan Rupiah				Analisa Tren			
	2011	2012	2013	2014	2011 (%)	2012 (%)	2013 (%)	2014 (%)
Aset	19.661.602.767	26.579.083.786	30.792.884.092	34.331.674.737	100	135,18	156,61	174,61
Kewajiban	5.046.505.788	8.414.229.138	21.803.975.875	9.326.744.733	100	166,73	432,06	184,82
Ekuitas	14.615.096.979	18.164.854.648	8.988.908.217	25.004.930.004	100	124,29	61,50	171,09
Laporan Laba Rugi								
	2011	2012	2013	2014	2011 (%)	2012 (%)	2013 (%)	2014 (%)
Pendapatan Bersih	16.378.793.758	19.598.247.884	24.501.240.780	26.987.035.135	100	119,66	149,59	164,77
Beban Pokok Penjualan	8.891.867.996	10.300.666.718	13.557.146.834	15.408.157.860	100	115,84	152,47	173,28
Laba Kotor	7.486.925.762	9.297.581.166	10.944.093.946	11.578.877.275	100	124,18	146,18	154,65
Laba Usaha	4.892.131.311	6.181.523.508	6.920.399.734	7.090.765.967	100	126,36	141,46	144,94
Laba Bersih	3.955.272.512	4.926.639.847	5.354.298.521	5.567.659.839	100	124,56	135,37	140,77

(Sumber: Laporan Keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk , PT Holcim Indonesia, Tbk , dan PT Semen Indonesia, Tbk)

Pengambilan keputusan untuk berinvestasi saham tidak lepas kaitannya dengan harga saham perusahaan yang akan dipilih. Oleh karena itu pengetahuan tentang segala sesuatu yang berhubungan dengan harga saham merupakan suatu keharusan terutama dalam hal melakukan analisis terhadap harga saham. Terdapat dua teknik analisis untuk menganalisis harga saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan analisis sekuritas dengan menggunakan grafik harga dan volume historis sedangkan analisis fundamental adalah analisis memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Husnan, 2009:303).

Analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik yaitu nilai nyata suatu saham yang ditentukan oleh beberapa faktor fundamental perusahaan seperti aktiva, pendapatan, dividen dan prospek perusahaan. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar sekarang. Jika nilai intrinsik lebih kecil dari nilai pasar dinilai mahal (*overvalued*), sebaliknya jika nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar berarti dinilai murah (*undervalued*) dan jika nilai intrinsik sama dengan nilai pasar dinilai wajar (*corectly valued*) (Tandelilin, 2010:183).

Jika dilihat dari teori diatas maka pengambilan keputusan dalam berinvestasi saham harus melakukan suatu analisis fundamental perusahaan yang mengetahui posisi atau kondisi nilai atau harga saham, dan setelah diketahui nilai atau harga saham maka dilakukan pengambilan keputusan, saham mana yang akan dipilih dan saham mana yang tidak dipilih.

Untuk dapat informasi yang ilmiah tentang analisis fundamental perusahaan dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan investasi saham maka dapat dilihat dari hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo (2011), Hastoro (2011), Wulandari (2009) dan Sari (2012) dimana dalam penelitiannya adalah menghubungkan antara faktor fundamental perusahaan dengan harga saham dan hasilnya menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yusi (2010) hasilnya tidak signifikan pengaruh antara faktor-faktor fundamental perusahaan terhadap harga saham.

Dari hasil penelitian yang variatif dan fenomena yang terjadi mendorong untuk dilakukannya penelitian lanjutan tentang hubungan atau pengaruh faktor-faktor fundamental (rasio keuangan) atau analisis fundamental perusahaan dengan harga saham. Walaupun disadari bahwa faktor - faktor fundamental itu sangat luas cakupannya tidak saja meliputi kondisi internal perusahaan tetapi juga kondisi fundamental makroekonomi yang berada diluar kendali perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini dibatasi hanya menganalisis faktor - faktor fundamental internal suatu

perusahaan, yaitu meliputi rasio pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*), rasio penjualan / aktiva lancar (SALCA) dan saldo laba / total aktiva (RETA). Alasan yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah karena dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan akan dapat diketahui kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Syahril, 2014: 233)

Berdasarkan kondisi keuangan dari ketiga perusahaan semen tersebut diatas dan penelitian terdahulu dimana ketiga perusahaan menggambarkan kondisi keuangan yang tidak stabil bahkan cenderung turun khususnya untuk laba usaha dan laba bersih PT Holcim Indonesia yang mana bagi investor hal tersebut dapat menjadi sebuah permasalahan, karena investor menginginkan investasi pada perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang stabil dan baik bahkan terus meningkat, hal ini tentunya akan menjadi pertimbangan untuk para investor dalam menentukan keputusannya berinvestasi saham di industri semen apakah membeli, menahan, atau menjual sahamnya.

Hasil dari penelitian terdahulu yang menggambarkan adanya pengaruh dan hubungan yang signifikan atau tidak signifikan antara faktor-faktor fundamental perusahaan terhadap harga saham yang mana selanjutnya adalah akan berdampak pada pengambilan keputusan investasi saham serta berdasarkan uraian diatas pula bahwa faktor kondisi keuangan perusahaan yang tidak stabil dan sangat penting bagi investor untuk menentukan saham-saham yang mana pada industri semen yang akan dijadikan untuk berinvestasi dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi saham industri semen dengan melakukan analisa fundamental perusahaan untuk mengetahui nilai intrinsik saham yang dimaksud, menjadi alasan bagi penulis untuk meneliti lebih lanjut dan penelitian tersebut penulis beri judul Analisa Fundamental Perusahaan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Industri Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Investor berkeinginan menginvestasikan dananya di suatu entitas harus memiliki dasar pertimbangan sebelum melakukan kegiatan investasinya agar tidak mengalami kegagalan, salah satu aktivitas yang harus dilakukan adalah menganalisis kondisi keuangan dari berbagai entitas guna memilih salah satu atau lebih entitas yang menurut investor tepat menginvestasikan dananya agar mendapat keuntungan yang maksimal dan risiko yang rendah, mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi saham dengan menggunakan analisa fundamental dan pendekatan PER maka berdasarkan uraian diatas, penulis mengidentifikasi masalah yang akan dibahas sebagai berikut:

1. Apakah analisa fundamental perusahaan yang diprosikan dengan pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*), penjualan / aktiva lancar (SALCA), dan saldo laba / total aktiva (RETA) berpengaruh secara parsial (individu) terhadap pengambilan

keputusan investasi saham yang diproksikan dengan harga intrinsik saham pada industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

2. Apakah analisa fundamental perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*), penjualan / aktiva lancar (SALCA), dan saldo laba / total aktiva (RETA) berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap pengambilan keputusan investasi saham yang diproksikan dengan harga intrinsik saham pada industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud penelitian ini untuk mendapatkan data dan informasi mengenai kondisi keuangan industri semen yang menjadi objek penelitian, serta menjadi sarana mengaplikasikan ilmu yang telah didapat dalam perkuliahan dengan dunia nyata/lapangan. Sedangkan tujuan penelitian yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh signifikan secara parsial (individu) dari variabel independen yang merupakan proksi dari analisis fundamental perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*), penjualan/aktiva lancar (SALCA), dan saldo laba/total aktiva (RETA) terhadap pengambilan keputusan investasi saham yang diproksikan dengan harga saham pada industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) dari variabel independen yang merupakan proksi dari analisis fundamental perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*), penjualan/aktiva lancar (SALCA), dan saldo laba/total aktiva (RETA) terhadap pengambilan keputusan investasi saham yang diproksikan dengan harga saham pada industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

1.4. Kegunaan Penelitian

Hasil penulisan skripsi ini diharapkan berguna untuk:

1. Kegunaan Teoretis
 - a. Bagi Penulis

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan menambah wawasan bagi penulis dalam rangka memperdalam ilmu yang dimiliki, serta sebagai bentuk perbandingan antara teori yang telah dipelajari dengan praktik yang terjadi di lapangan sehingga menjadikan penulis lebih matang dalam mengambil sebuah keputusan.
 - b. Bagi Pembaca

Dengan adanya penulisan skripsi ini, penulis berharap akan dapat menambah wawasan dan pengetahuan pembaca khususnya mengenai analisis fundamental perusahaan untuk pengambilan keputusan investasi saham di industri semen.

2. Kegunaan Praktis

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan memberikan masukan sebagai bahan pertimbangan bagi semua pihak terutama bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi saham di sektor industri semen.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pasar Modal

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara dan perkembangan pasar modal memberikan sumber investasi bagi investor (para pemodal) sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi dan membuka kesempatan lebih mengoptimalkan perolehan penghasilan dari dana yang dimilikinya. Apabila para pemodal relatif terbatas menanamkan dananya di bank seperti deposito dan instrumen simpanan lainnya yang terdapat di bank, maka dengan perkembangan pasar modal investor dapat melakukan investasi dalam bentuk saham atau instrumen - instrumen keuangan lain yang dapat menambah sumber investasinya dalam bentuk saham. Pasar modal merupakan representasi yang tepat untuk menilai kondisi perusahaan - perusahaan di suatu negara karena hampir semua industri terwakili didalamnya. Oleh karena itu, perkembangan perekonomian suatu negara terkadang diukur dari perkembangan pasar modal di negara tersebut. Pasar modal dapat dikatakan sebagai pintu pertama untuk melihat industri - industri yang ada dalam suatu negara.

Menurut Undang - undang Pasar Modal no. 8 tahun 1995 dikutip dari (www.bapepam.go.id) : "Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang ditebitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek tersebut. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang". Menurut Tandelilin (2010 : 26), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Dari beberapa pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen jangka panjang yang bertujuan untuk memberikan sumber pendanaan alternatif bagi perusahaan selain lembaga keuangan lainnya (bank). Oleh karena itu, dengan banyaknya instrumen - instrumen keuangan di pasar modal maka investor dapat memilih dan menentukan instrumen mana yang lebih menjanjikan untuk menanamkan investasinya di masa mendatang.

2.1.2 Peranan dan Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa peranan dan fungsi yang sangat penting bagi penyaluran dana dari pihak yang kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana.

Menurut Sunariyah (2011: 7), pasar modal memiliki 5 (lima) aspek peranan dalam suatu negara, yaitu :

- a. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan. Ditinjau dari segi lain, pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka (pembeli dan penjual bertemu secara tidak langsung).
- b. Pasar modal memberikan kesempatan kepada para investor memperoleh keuntungan (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong emiten untuk memenuhi keinginan para investor untuk memperoleh hasil yang diharapkan.
- c. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal, para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimilikinya setiap saat. Apabila pasar modal tidak ada maka investor terpaksa harus menunggu pencairan surat berharga yang dimilikinya sampai dengan saat perusahaan dilikuidasi.
- d. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan perekonomian. Masyarakat mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternatif cara penggunaan uang mereka. Selain menabung, juga dapat melakukan investasi melalui pasar modal, yaitu dengan membeli saham perusahaan publik.

Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para investor, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya. Pasar modal dapat menyediakan kebutuhan akan informasi bagi para investor secara lengkap, yang apabila hal tersebut harus dicari sendiri akan memerlukan biaya yang sangat mahal. Selain memiliki peranan, pasar modal juga memiliki beberapa fungsi yang membuat lembaga ini memiliki daya tarik tersendiri, tidak saja bagi pihak yang memerlukan dana (*borrowers*) dan pihak yang meminjamkan dana (*lenders*), tetapi juga bagi pemerintah. Maka 4 (empat) fungsi pasar modal, antara lain :

1) Sebagai Sumber Penghimpunan Dana

Pasar modal berfungsi sebagai alternatif sumber penghimpunan dana selain sistem perbankan yang dikenal sebagai media penghimpunan dana secara konvensional. Bagi perusahaan yang melakukan perluasan usaha dapat memperoleh kredit dari bank. Tetapi, bank memiliki keterbatasan dalam menyalurkan kredit, karena dalam kegiatannya tersebut berkaitan dengan jumlah uang yang beredar. Oleh karena itu, dalam keadaan tersebut dunia usaha harus mempunyai alternatif lain dalam meminjam dana bagi kelangsungan usahanya.

Untuk mengantisipasi hal tersebut, maka pemerintah perlu membentuk dan mengaktifkan pasar modal, karena pasar modal menerbitkan surat berharga (sekuritas), baik surat hutang (obligasi) maupun surat tanda kepemilikan (saham).

2) Sebagai Alternatif Investasi Para Pemodal

Apabila tidak ada pilihan investasi lain, maka para pemodal hanya menginvestasikan dananya dalam sistem perbankan atau aktiva tetap (*real assets*). Tetapi dengan adanya pasar modal dapat memberikan kesempatan kepada para pemodal untuk membentuk portofolio investasi (mengkombinasikan dana ke berbagai kemungkinan investasi) dengan mengharapkan keuntungan yang lebih dan siap menanggung sejumlah resiko tertentu yang mungkin terjadi. Karena investasi di pasar modal lebih fleksibel, karena setiap pemodal dapat melakukan pemindahan dananya dari satu industri ke industri lainnya sesuai dengan perkiraan akan keuntungan yang diharapkan seperti dividen dan *capital gain* atau juga perkiraan resiko dari saham - saham tersebut.

3) Biaya Penghimpunan Dana Melalui Pasar Modal Relatif Rendah

Dalam melakukan penghimpunan dana, perusahaan membutuhkan biaya yang relatif kecil jika melalui penjualan saham daripada meminjam ke bank. Karena pasar modal hanya mengeluarkan biaya - biaya dalam melakukan proses emisi (biaya konsultan keuangan, biaya administrasi di BAPEPAM, akuntan publik, notaris, konsultan hukum, dan jasa penilai lainnya) yang jumlah biaya jauh lebih rendah daripada bank yang membebankan beban bunga cukup tinggi.

4) Bagi Negara, pasar modal akan mendorong perkembangan investasi

setiap perusahaan, terlebih lagi yang berskala besar dan bersifat strategis, pasti berkeinginan untuk meningkatkan kapasitas usahanya agar dapat menaikkan volume penjualan dan pendapatan. Karena perluasan usaha sudah pasti membutuhkan modal yang besar. Dengan demikian, pemerintah terbantu dalam memobilisasi dana masyarakat dan adaya penambahan penyerapan kerja, kenaikan pendapatan, dan pajak bagi Negara. Dari beberapa penjelasan peranan dan fungsi pasar modal di atas, maka dapat disimpulkan bahwa dengan adanya pasar modal, kegiatan perekonomian di suatu negara menjadi meningkat, karena pasar modal merupakan alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan – perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan suatu perusahaan yang pada akhirnya akan memberikan kemakmuran bagi masyarakat yang lebih luas

2.2 Faktor - Faktor Fundamental Perusahaan

Menurut Samsul (2011: 335) terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun non ekonomi. Faktor ekonomi makro (makroekonomi) terinci dalam beberapa variabel ekonomi misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional. Faktor makro nonekonomi

mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional. Sementara itu, faktor mikro ekonomi terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba per lembar saham, *dividen per saham*, nilai buku per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya.

Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa faktor – faktor fundamental perusahaan mencerminkan kinerja suatu emiten, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai sasarannya dimana hal tersebut dapat terlihat dari laporan keuangan suatu perusahaan yang diterbitkan atau dipublikasikan setiap per triwulan, per kuartal, per semester dan per tahun (akhir periode). Dalam sub bab selanjutnya, penelitian ini akan menjelaskan faktor - faktor fundamental perusahaan yang hanya mencakup ruang lingkup laporan keuangan saja yang digunakan untuk menganalisis harga saham, yaitu diwakili oleh : pertumbuhan penjualan (*growth sales*), penjualan / aktiva lancar (*sales to current assets*), saldo laba / total aktiva (*retained earnings to total assets*), sebagai berikut :

2.2.1 Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*)

Pertumbuhan merupakan elemen yang terjadi dalam siklus suatu perusahaan dan ukuran pertumbuhan dalam perusahaan tergantung dari kegiatan perusahaan. Pertumbuhan dalam manajemen keuangan pada umumnya menunjukkan peningkatan ukuran skala suatu perusahaan. Biasanya dalam mengukur pertumbuhan dilakukan dengan menghitung input atau outputnya, yaitu dengan menggunakan ukuran fisik perusahaan, seperti luas tanah, gedung, peralatan kantor dan aktiva tetap lainnya. Namun dalam mengukur pertumbuhan perusahaan yang menggunakan ukuran fisik perusahaan sulit untuk dibandingkan dengan perusahaan lain. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini dilakukan dengan membandingkan penjualan dari satu periode ke periode berikutnya. Dengan semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan makin besar pula dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Oleh sebab itu, pertumbuhan penjualan sangat diinginkan setiap perusahaan karena pertumbuhan penjualan mencerminkan suatu pertumbuhan suatu perusahaan.

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan penjualan pada laporan keuangan per tahun. Pertumbuhan berkaitan dengan bagaimana terjadinya stabilitas peningkatan penjualan ke depan. Pertumbuhan penjualan yang di atas rata - rata bagi suatu perusahaan pada umumnya didasarkan pada pertumbuhan cepat yang diharapkan dan industri dimana perusahaan beroperasi. Menurut Horne dalam Tarigan dan Siregar (2009:5) perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan akibat terjadinya stabilitas peningkatan penjualan dari tahun ke tahun. Apabila pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun meningkat

atau stabil, maka para investor percaya terhadap perusahaan bahwa akan memberikan keuntungan di masa depan.

2.2.2 Penjualan / Aktiva Lancar (*Sales to Current Assets*)

Penjualan / aktiva lancar (*Sales to Current Assets*) adalah mengukur seberapa efisien suatu perusahaan memanfaatkan aktiva lancarnya dalam menghasilkan penjualan (Tampubolon, 2009: 35). Rasio ini paling berlaku dalam perusahaan industri, dimana perusahaan tersebut memegang mayoritas persediaan mereka sendiri. Dan juga dapat digunakan untuk mendeteksi perusahaan apabila akan mengalami suatu kebangkrutan. Hal tersebut membuktikan bahwa dengan menggunakan *sales to current assets* dapat mendeteksi resiko akan mengalami suatu penurunan atau bahkan kemungkinan bangkrutnya suatu perusahaan. Dari pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio penjualan/aktiva lancar (*sales to current assets*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien penggunaan dana perusahaan yang dikeluarkan pada aktiva lancarnya dalam menghasilkan suatu penjualan dan dapat mendeteksi suatu kemungkinan penurunan atau bangkrutnya suatu perusahaan.

2.2.3 Saldo Laba / Total Aktiva (*Retained Earnings to Total Assets*)

Menurut Sawir (2012: 23), rasio laba ditahan / total aktiva adalah mengukur kemampulabaan kumulatif perusahaan, karena semakin muda perusahaan, semakin sedikit waktu yang dimilikinya untuk membangun laba kumulatif. Saldo laba / total aktiva (RETA), menunjukkan pertumbuhan yang telah dibiayai melalui keuntungan sehingga hutang perusahaan tidak meningkat dan menunjukkan sejauh mana aktiva telah dibayar oleh keuntungan perusahaan. Saldo laba (*retained earnings*) mencerminkan akumulasi keuntungan yang belum didistribusikan atau kerugian yang dialami suatu perusahaan sejak perusahaan tersebut beroperasi. Sebuah perusahaan baru relatif mungkin akan menunjukkan rasio saldo laba / total aktiva yang rendah karena tidak adanya waktu untuk menambah laba kumulatifnya. Oleh karena itu, dapat dibuktikan bahwa perusahaan baru akan terlihat berbeda dari perusahaan yang sudah lama beroperasi dan dapat diklasifikasikan dalam golongan bangkrut relatif lebih tinggi dari pada perusahaan - perusahaan yang sudah lama berdiri.

Dengan menggunakan rasio saldo laba / total aktiva (RETA) ini juga dapat memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan. Bila perusahaan mulai merugi atau bangkrut, tentu saja nilai dari total laba mulai turun. Dan bagi banyak perusahaan, nilai saldo laba dari rasio ini akan menjadi negatif. Menurut Ray (2011:75) *Earning Before Interest to Total Asset* (RETA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Analisis ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya secara efektif yang dapat dilihat dari hasil penjualan dan investasinya. Rasio RETA mengukur apakah aset-aset perusahaan digunakan secara rasional untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasinya dan juga dapat mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan, yang ditinjau dari kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dibandingkan dengan kecepatan perputaran *operating assets* sebagai ukuran efisiensi usaha (Baimwera, 2014:97). Jika rasio yang dihasilkan tinggi, maka aset-aset perusahaan telah digunakan secara rasional sehingga dapat memberikan return saham yang tinggi begitu juga sebaliknya.

Dari pengertian penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio saldo laba / total aktiva (*retained earnings to total asset*) merupakan rasio yang dapat mengukur sejauh mana aktiva telah dibayar oleh keuntungan perusahaan dan profitabilitas kumulatif suatu perusahaan, serta dapat mencerminkan umur suatu perusahaan, karena semakin muda perusahaan, semakin sedikit waktu yang dimilikinya untuk membangun laba kumulatifnya.

2.3. Saham

2.3.1. Pengertian Saham

Saham (*stock*) merupakan salah satu alternatif investasi yang dapat menghasilkan keuntungan dalam bentuk dividen dan *capital gain*. Apabila seorang investor membeli saham, maka menjadi pemilik dan disebut sebagai pemegang saham (*shareholders*) perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Menurut BAPEPAM (2003: 9) dikutip dari (www.bapepam.go.id), "saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan". Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012: 6), Saham (*stock* atau *share*) adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dari pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa saham merupakan sertifikat atau tanda bukti kepemilikan yang menunjukkan kepemilikan suatu perusahaan dan pemiliknya disebut pemegang saham (*shareholders*) yang berhak untuk memiliki hak klaim atas penghasilan aktiva suatu perusahaan.

2.3.2 Jenis - Jenis Saham

Dalam transaksi jual-beli di Bursa Efek, saham atau sering pula disebut *shares* atau *stock* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012: 6), ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham, yaitu :

A) Dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas :

1) Saham biasa (*Common stocks*)

Saham biasa merupakan salah satu komoditas pasar modal yang paling populer. Saham biasa lebih umum disebut dengan saham saja.

Beberapa karakteristik saham biasa:

a. Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.

- b. Memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (*one share one vote*).
 - c. Memiliki hak terakhir (*junior*) dalam hal pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan) setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
 - d. Memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya.
 - e. Hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya.
- 2) Saham preferen (*Preferred stocks*)

Beberapa karakteristik saham preferen diantaranya adalah :

- a. Memiliki hak lebih dulu dalam memperoleh dividen.
- b. Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus perusahaan.
- c. Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor, apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan atau bangkrut).
- d. Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap.
- e. Apabila perusahaan dilikuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan di atas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

Suatu saham preferen disukai atau diminati oleh penerbitnya karena 2 (dua) hal, yaitu :

1. Sebagai saham, saham preferen tidak termasuk saham biasa, oleh sebab itu tidak masuk dalam perhitungan *Earnings Per Share*.
2. Sebagai ekuitas, saham preferen bukan ekuitas hutang (*debt equity*) sehingga tidak menambah beban hutang perusahaan.

Selain memiliki keuntungan bagi penerbitnya, saham preferen juga memberikan keuntungan bagi investor. Investor yang memiliki saham preferen mempunyai keuntungan -keuntungan sebagai berikut :

- a) Tingkat dividen tahunan
- b) Lebih aman daripada saham biasa karena memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian dividen terlebih dahulu.

- c) Hak memberikan suara.
- d) Keuntungan dari *capital gain*, yaitu merupakan selisih antara harga beli dan harga jual.

Selain memiliki keuntungan-keuntungan bagi investor, saham preferen juga memiliki kelemahan atau kerugian diantaranya, yaitu :

- a) Dibanding dengan investasi dalam bentuk pinjaman/utang, saham preferen kurang aman karena dividen secara hukum bukan kewajiban.
- b) Pembayaran dividen secara tetap sulit dinaikkan.
- c) Tidak memiliki waktu jatuh tempo.
- d) Sulit diperjualbelikan dibanding saham biasa karena biasanya jumlah saham preferen yang beredar jauh lebih sedikit.
- e) Pada saat perusahaan dilikuidasi yang dibayarkan hanyalah nilai nominalnya.

B) Dari cara peralihannya saham dapat dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu :

1. Saham atas unjuk (*Bearer stocks*)

Yaitu pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

2. Saham atas nama (*Registered stocks*)

Yaitu saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu, yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat nama pemegang saham. Apabila sertifikat ini hilang, maka pemilik dapat meminta penggantian.

C) Dari kinerja perdagangan maka saham dapat dikategorikan sebagai berikut :

- 1. *Blue-Chip stocks* Yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

2. *Income stocks*

Yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.

3. *Growth stocks (well-known)*

Yaitu saham - saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock (lesser-known)*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.

4. *Speculative stocks*

Yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang meskipun belum pasti.

5. *Counter Cyclical stocks*

Yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dibutuhkan masyarakat seperti rokok dan *consumer goods*.

Menurut Martono dan Agus Harjito (2011; 367 - 368), saham dapat dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu :

a. Berdasarkan cara pengalihannya ada 2 (dua), yaitu :

1. Saham atas unjuk (*Bearer stock*)

Saham atas unjuk, seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya mirip uang. Pemilik saham atas unjuk ini harus berhati-hati membawa dan menyimpannya. Karena jika saham tersebut hilang, maka pemilik tidak dapat meminta gantinya.

2. Saham atas nama (*Registered stock*)

Di sertifikat saham dituliskan nama pemiliknya. Cara peralihan dengan okumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Jika saham tersebut hilang, pemilik dapat meminta gantinya.

b. Berdasarkan manfaatnya ada 2 (dua), yaitu :

1. Saham biasa

Saham biasa selalu ada dalam struktur modal saham. Jenis – jenis saham biasa antara lain: saham unggulan, saham biasa yang tumbuh, saham biasa yang stabil, dan lain-lain.

2. Saham preferen (*Preferred stock*)

Saham preferen terdiri beberapa jenis, antara lain; saham preferen kumulatif, saham preferen bukan kumulatif, dan lain-lain. Dari beberapa jenis saham di atas, dapat disimpulkan bahwa jenis - jenis saham yang sudah digolongkan tersebut, didasarkan dari sudut pandang seorang investor dalam menentukan saham mana yang menurutnya baik dalam menentukan investasi di masa mendatang yang dapat menghasilkan keuntungan sesuai dengan harapan investor tersebut.

2.3.3 Harga Saham

Seorang investor yang ingin menginvestasikan dananya di pasar modal yang berupa saham, investor tersebut harus terlebih dahulu mengetahui harga saham dalam menentukan pembelian pada suatu perusahaan. Selambar saham mempunyai nilai atau harga dimana suatu harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu:

a. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

b. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

c. Harga Pasar

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Dan transaksi tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar - benar mewakili harga perusahaan penerbitnya karena pada transaksi di pasar sekunder jarang terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

Menurut Undang - Undang No. 8 tahun 1995 dikutip dari (www.bapepam.go.id) : Harga pasar saham adalah harga suatu saham yang sedang berlangsung dalam suatu pasar modal. Jika bursa tutup maka harga pasarnya adalah terbesar pada saat penutupan (*closing price*). Menurut Halim (2011: 20), harga pasar saham adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Dari beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa harga saham terbentuk di pasar jual beli saham karena akibat dari transaksi jual beli yang terjadi antara investor tersebut dan apabila harga pasar Bursa

Efek ditutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*) dan apabila harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding share*), maka akan didapatkan nilai pasar (*market value*). Namun investor juga perlu mengetahui dan memahami harga nominal, harga perdana, dan harga pasar dalam pengambilan keputusan investasi saham karena akan membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah.

2.3.4 Pendekatan Penilaian Harga Saham

Investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Dimana analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saham tersebut pada saat ini (*current market price*). Nilai intrinsik (NI) suatu saham menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Pedoman yang digunakan adalah sebagai berikut :

- a. Apabila $NI >$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), oleh karena itu layak dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
- b. Apabila $NI <$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu tinggi), maka layak dijual.
- c. Apabila $NI =$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Model penilaian merupakan suatu mekanisme untuk mengubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diramalkan (diamati) menjadi dasar perkiraan harga saham. Menurut Halim (2011: 5), salah satu penilaian harga saham adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah satu dari harga, apakah harganya terlalu tinggi atau rendah. Oleh karena itu ada 2 (dua) pendekatan penilaian saham yang dapat digunakan, yaitu :

a. Pendekatan Fundamental

Pendekatan ini didasarkan pada informasi - informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun oleh administrator bursa efek. Karena kinerja emiten dipengaruhi oleh kondisi sektor industri dimana perusahaan tersebut berada dan perekonomian secara makro, maka untuk memperkirakan prospek harga sahamnya di masa mendatang harus dikaitkan dengan faktor - faktor fundamental yang mempengaruhinya. Jadi, analisis ini dimulai dari siklus usaha perusahaan secara umum, selanjutnya ke sektor industri dan akhirnya dilakukan evaluasi terhadap kinerja dan saham yang diterbitkan.

b. Pendekatan Teknikal

Pendekatan ini didasarkan pada data (perubahan) harga saham masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang. Dalam pendekatan

ini harga saham tergantung pada permintaan dan penawaran saham itu sendiri. Menurut Anoraga (2009: 108), teknik analisis investasi yang paling banyak digunakan, yaitu :

1. Analisis Fundamental, yaitu analisis yang berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan yang menyangkut data - data historis perusahaan. Karena umumnya harga saham sangat bergantung pada kinerja perusahaan yang bersangkutan.
2. Analisis Teknikal, yaitu analisis yang menggunakan data - data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu dengan mengabaikan hal - hal yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan.
3. Analisis Ekonomi, yaitu analisis yang menggunakan berbagai indikator yang berkaitan dengan kondisi perekonomian, seperti pengenaan pajak, tingkat kesejahteraan masyarakat dan variabel ekonomi lainnya.
4. Analisis Rasio Keuangan, yaitu analisis yang didasarkan pada hubungan antar pos dalam laporan keuangan perusahaan yang akan mencerminkan keadaan keuangan serta hasil dari operasional perusahaan.

Fuller dalam Harahap dan Pasaribu (2009:4), Mengatakan bahwa dengan pendekatan fundamental, setiap sekuritas mempunyai nilai instrinsik yang dapat ditentukan berdasarkan fundamental perusahaan, misalnya; laba, deviden, struktur modal, ratio dan potensi pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan definisi beberapa pendekatan penilaian harga saham di atas, dapat disimpulkan bahwa penilaian ini hanya tertuju pada pendekatan fundamental perusahaan. Karena pendekatan fundamental secara terperinci lebih memfokuskan pada laporan keuangan perusahaan yang tujuannya untuk mengetahui perbedaan harga pasar sekuritas dengan nilai intrinsiknya. Apabila seseorang investor telah melakukan penilaian harga saham berdasarkan fundamentalnya, maka hal itu berarti investor tersebut telah menentukan keputusan untuk membeli dan atau menjual sahamnya dengan baik. Sebab tanpa melalui nilai - nilai fundamental perusahaan, seseorang akan terjebak dalam kegiatan spekulasi perdagangan saham yang hanya mengandalkan keberuntungan yang tidak pasti. Meskipun dalam pendekatan secara fundamental membutuhkan waktu yang cukup lama dalam memprediksikan suatu perusahaan tetapi hasilnya akan berdampak pada prospek perusahaan dalam jangka waktu yang panjang karena nilai fundamental mencerminkan nilai perusahaan yang sebenarnya.

2.3.5 Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Harjito (2009: 85), naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik faktor internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal lebih banyak dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, sedangkan faktor eksternal sebagian disebabkan oleh informasi yang diperoleh pasar. Dalam hal ini

faktor yang mempengaruhi harga saham dibedakan atas faktor internal dan faktor eksternal, yaitu sebagai berikut:

a. Faktor Internal

Faktor internal adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja atau kondisi suatu perusahaan. Dimana kinerja atau kondisi suatu perusahaan dilihat dari data - data laporan keuangan selama perusahaan melakukan kegiatan operasi perusahaan. Laporan keuangan perusahaan akan menjadi tolak ukur investor untuk mengetahui seberapa besar resiko yang akan ditanggungnya dan keuntungan yang didapat. Karena dengan melihat laporan keuangan dapat mengetahui perusahaan itu dalam kinerja yang baik atau buruk. Oleh karena itu, dengan semakin besarnya kinerja dalam suatu perusahaan maka berpengaruh terhadap kenaikan harga saham dan sebaliknya.

b. Faktor Eksternal

Faktor eksternal adalah faktor yang tidak berkaitan langsung dengan kondisi perusahaan tetapi dari faktor - faktor dari luar perusahaan, yaitu sebagai berikut

1) Tingkat Suku Bunga

Faktor suku bunga sangat penting, karena rata - rata semua orang selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar termasuk investor saham. Dengan adanya perubahan suku bunga maka tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan. Suku bunga ini adalah suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) selaku Bank Sentral dengan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Dan langkah Bank Indonesia untuk menaikkan dan menurunkan suku bunga SBI merupakan bagian dari kebijakan moneter untuk mengawasi perekonomian nasional, Dimana dengan menaikkan suku bunga SBI tersebut, maka akan menyebabkan suku bunga di pasar uang akan naik dan investor cenderung akan memindahkan dananya ke pasar modal atau sebaliknya. Hal tersebut yang menyebabkan harga suatu saham dapat naik atau turun yang pada akhirnya akan menyebabkan harga saham secara keseluruhan terpengaruh.

2) Hukum Permintaan dan Penawaran

Dimana pergerakan harga saham sangat berpengaruh apabila permintaan terhadap saham meningkat dan penawaran yang terbatas akan menyebabkan suatu harga saham menjadi naik atau sebaliknya.

3) *News* dan *Rumors*

Dimana akibat dari berbagai berita dan informasi yang beredar di masyarakat yang menyangkut berbagai masalah ekonomi, sosial, politik, dan keamanan suatu negara sehingga menyebabkan investor kemungkinan melakukan tindakan menjual atau membeli saham yang akan berdampak pada harga saham secara keseluruhan.

4) Indeks Harga Saham

Kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang waktu tentunya menandakan kondisi investasi dan perekonomian negara dalam keadaan baik. Sebaliknya, jika turun berarti iklim investasi sedang buruk. Sehingga kondisi demikian akan mempengaruhi naik atau turunnya harga saham di pasar bursa.

5) Valuta Asing

Dengan adanya kenaikan suku bunga dalam valuta asing, maka mata uang khususnya dollar AS akan berpengaruh. Hal ini mengakibatkan banyak investor cenderung menjual saham yang dimilikinya dan investor beralih memilih investasi ke valuta asing (valas). Dengan tindakan yang dilakukan oleh para investor ini akan mengakibatkan implikasi yang negatif terhadap harga saham di pasar. Dari faktor - faktor yang mempengaruhi harga saham yang telah dijelaskan di atas, dalam penelitian ini hanya difokuskan pada faktor internal perusahaan. Dimana faktor internal merupakan fundamental perusahaan yang menganalisa kinerja dan kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut dan menjadi pertimbangan utama dalam menanamkan investasi saham. Sedangkan faktor eksternal merupakan faktor yang mempengaruhi aktivitas pasar modal yang berasal dari kinerja ekonomi secara agregat, seperti tingkat suku bunga, hukum permintaan dan penawaran, *news* dan *rumors*, indeks harga saham, valuta asing, dan sebagainya

2.4 Investasi Saham

Kegiatan investasi atau penanaman modal, menarik minat para investor karena memberikan tingkat keuntungan. Sunariyah (2011, 4) menyatakan bahwa, “Investasi adalah penanaman untuk satu atau lebih aset yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang”. Sedangkan Sabar (2009, 1) menyatakan bahwa, “Investasi merupakan kegiatan penanaman modal dan penanaman dana yang dilakukan pada saat sekarang dalam berbagai wujud aset untuk memperoleh penghasilan di masa yang datang”. Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan kegiatan penanaman modal untuk satu atau lebih aset yang dimiliki pada saat sekarang dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang.

2.4.1 Manfaat Investasi Saham

Investor bersedia membeli saham perusahaan tertentu karena adanya *return* saham yang diharapkan akan direalisasikan pada masa mendatang dalam bentuk dividen dan/atau *capital gain*. Sabar (2009, 33) menyatakan bahwa manfaat investasi saham, yaitu mendapatkan *capital gain* dan dividen; *capital gain* adalah selisih lebih antara harga jual di atas harga beli; dividen, yaitu bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Menurut pernyataan Astika yang dikutip Ketut (2009, 3) menyatakan bahwa, “*Return* saham merupakan suatu

variabel yang muncul dari perubahan harga saham sebagai akibat dari reaksi pasar karena adanya penyampaian informasi keuangan suatu entitas ke dalam pasar modal". Selanjutnya Ahmad dan Herni (2010, 69) menyatakan perhitungan sederhana dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham dengan persamaannya:

$$R = \frac{P_i - P_t + D_i}{P_t} \times 100\%$$

R = tingkat pengembalian yang nyata, yang diharapkan atau diinginkan selama periode t.

P_i = harga dari saham pada periode i.

P_t = harga dari saham pada periode t (awal).

D_i = dividen yang diterima investor pada waktu i.

Selanjutnya Ahmad dan Herni (2010, 181) menyatakan bahwa: masalah yang timbul dalam perumusan ini adalah dividen tidak dibagi setiap waktu. Perhitungan yang disarankan, yaitu pada tanggal tersebut dibagikan, pada tanggal tersebutlah dividen diperhitungkan. *Return* suatu saham dapat diartikan menjadi hasil yang diperoleh dari investasinya dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividennya, maka rumusnya menjadi:

$$R_i = \frac{P_i - P_t}{P_t} \times 100\%$$

Selanjutnya Ahmad dan Herni (2010, 182) menyatakan bahwa : Kumulatif *return* baik tahunan dan bulanan diperoleh dengan menjumlahkan semua *return* harian, jika untuk memudahkan sebaiknya data yang digunakan tahunan; namun demikian data yang diperoleh harus disesuaikan dengan tujuan penelitian. *Return* saham perusahaan merupakan refleksi dari risiko sistematis dan risiko spesifik. Risiko sistematis adalah risiko yang dihadapi investor yang tidak dapat dieleminasi yang terdapat pada jenis saham portofolio. Investor dalam melakukan investasi saham akan memilih perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian *return* yang tinggi, dianggap sebagai perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik.

2.4.2 Risiko Investasi Saham

Dalam melakukan investasi, sebenarnya investor tidak mengetahui secara pasti berapa tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang akan diperoleh. Ketidakpastian ini berkaitan dengan adanya risiko yang harus diperhitungkan investor sebelum mengambil keputusan. Sabar (2009, 33) menjelaskan risiko investasi pada saham:

1. Tidak ada pembagian dividen apabila perusahaan tidak dapat membukukan laba,

2. *Capital loss*, yang terjadi apabila harga jual di bawah harga beli,
3. Risiko likuidasi, dan
4. Saham *delisting* dari bursa.

Sedangkan Simatupang (2010, 43) menyatakan bahwa risiko investasi saham terdiri:

1. Risiko Sistematis (*Systematik Risk*) sering disebut juga sebagai risiko pasar. Risiko pasar dipengaruhi faktor investasi, pertumbuhan ekonomi, perubahan tingkat suku bunga, dan kondisi politik. Risiko sistematis diukur dengan beta, yaitu ukuran seberapa besar kepekaan suatu saham atau usulan investasi dengan perubahan perubahan portofolio pasar.
2. Risiko Nonsistematis (*Unsystematik Risk*) sering disebut risiko unik karena risiko ini terkait dengan fluktuasi dan siklus bisnis dari industri tertentu.
3. Tidak mendapatkan dividen
Risiko ini merupakan risiko yang timbul karena perusahaan mengalami kerugian dan pada kondisi inilah menyebabkan timbul risiko bagi investor karena perusahaan tidak membagikan laba atau dividen kepada para pemegang sahamnya.
4. *Capital Loss*
Risiko *capital loss* merupakan risiko yang timbul akibat aktivitas perdagangan saham di bursa efek, risiko ini timbul karena investor menjual sahamnya untuk menghindari kerugian yang lebih besar (*cut loss*) mengingat kecenderungan harga-harga saham di bursa sedang mengalami penurunan. *Capital loss* terjadi apabila investor menjual sahamnya dibawah harga beli.
5. Saham perusahaan dilikuidasi
Risiko ini timbul akibat perusahaan mengalami kebangkrutan dan pemegang saham memiliki hak terakhir dalam pembagian aset perusahaan dan kemungkinan pemegang saham mendapatkan pengembalian modal sangat kecil.
6. Saham perusahaan di *delestering*
Risiko ini timbul karena saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan di bursa efek (di-*delist*). Risiko atau kerugian bagi investor yang memiliki saham di-*delist* adalah menurunnya harga saham secara drastis dan saham sulit ditransaksikan (tidak likuid).
7. Saham di *suspend* artinya aktivitas perdagangan suatu saham dihentikan perdagangannya oleh otoritas bursa. Kerugian atau risiko atas saham yang di-*suspend* maka investor tidak dapat menjual sahamnya sampai *suspend* dicabut.

2.4.3 Menghitung Risiko Saham

Risiko investasi ditunjukkan dengan besarnya penyimpangan/ deviasi hasil yang diterima dengan hasil yang diharapkan. Besarnya risiko diukur dengan besarnya standar deviasi, yang memiliki tanda σ (dibaca sigma). Semakin kecil standar deviasi, maka semakin ketat distribusi probabilitasnya, akibatnya semakin rendah tingkat risiko saham. Sabar (2009, 82) menyatakan bahwa standar deviasi dapat dihitung dengan rumus:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n \{(R_{it}) - E(R_i)\}^2}{n}}$$

Di mana:

σ = Standar deviasi (risiko)

R_{it} = *Return* realisasi saham i pada periode ke t

$E(R_{it})$ = *Expected return* saham i

n = Jumlah periode (jumlah data)

Risiko saham yang dikaitkan dengan rata-rata pasar ditunjukkan dengan besarnya indeks beta (β) saham tersebut. Sabar (2009, 83) menyatakan bahwa *indeks* β saham dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\beta_i = \frac{Cov(R_i, R_m)}{Var(R_m)}$$

Di mana:

β_i = Beta saham i

$Cov(R_i, R_m)$ = *Covarian* antara ekspektasi *return* saham i dengan ekspektasi *return* pasar; dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\frac{\sum_{t=1}^n [R_m - E(R_m)][R_i - E(R_i)]}{n}$$

$$Var(R_m) = \frac{Varian}{Penyimpangan\ return\ saham}$$

Selanjutnya Sabar (2009, 84) menyatakan bahwa besarnya koefisien β untuk mengukur kepekaan *return* saham terhadap perubahan *return* saham:

1. Jika $\beta = 1$, maka *return* saham tersebut akan berfluktuasi sama dengan fluktuasi *return* pasar. Tingkat keuntungan yang diisyaratkan sama dengan *return* pasar.

2. Jika $\beta > 1$, maka *return* saham berfluktuasi lebih besar daripada fluktuasi *return* pasar, sehingga tingkat keuntungan yang diisyaratkan lebih besar dari *return* pasar.
3. Jika $\beta < 1$, maka *return* saham berfluktuasi lebih kecil dari fluktuasi *return* pasar, maka tingkat keuntungan yang diisyaratkan lebih rendah daripada *return* pasar.

Ahmad dan Herni (2010, 83) menjelaskan model yang dikembangkan Sharpe, Lintner, dan Mossin berdasarkan model normatif dari Markowitz yang dikenal dengan CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) mencoba menghubungkan antara risiko dan tingkat keuntungan yang diisyaratkan, dalam penilaian mengenai risiko biasanya saham biasa digolongkan sebagai investasi yang berisiko, formula yang digunakan adalah:

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Dimana:

- K_e = *Required rate of return*
 R_f = Tingkat keuntungan pada investasi bebas risiko (SBI)
 β = Koefisien β dari saham i
 R_m = *Expected market return*

2.5 Analisa Penilaian dan Keputusan Investasi Saham

Analisa penilaian saham penting untuk dilakukan apabila investor berkeinginan mengetahui nilai suatu saham, nilai saham ini akan dibandingkan dengan nilai pasar apakah masih *undervalued* atau *overvalued*. Berkaitan dengan keputusan pembelian saham, tujuan pengambilan keputusan pembelian saham untuk memperoleh keuntungan yang maksimal dan terhindar dari risiko investasi saham.

2.5.1 Analisa Penilaian Saham

Melakukan penilaian saham memiliki kegunaan bagi investor untuk mengetahui nilai wajar suatu saham, maka investor akan lebih tenang untuk mengambil keputusan investasi saham. Desmond (2011, 107) menyatakan bahwa dua metode untuk menghitung harga wajar saham:

1. Metode Komparatif/*Price Multiple*, yaitu membandingkan atau komparasi dengan perusahaan lain dalam industri sejenis. Disebut juga *price multiple* karena metode ini umumnya menggunakan berbagai rasio harga saham terhadap pendapatan, atau penjualan, misalnya PER atau PBV.
2. Metode Absolut
 Metode ini menggunakan hanya faktor fundamental dari perusahaan bersangkutan, tanpa membandingkan dengan perusahaan lain.

Contoh metode ini adalah metode pendiskontoan dividen (DDM) dan metode pendiskontoan arus kas (DCF).

Dividend discount model merupakan model yang dikembangkan oleh Gordon, model ini dapat menjadi alat yang berharga untuk penilaian saham. Desmond (2011, 118) menyatakan bahwa *Dividend discount model* adalah 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. Selanjutnya Dermawan (2014, 264) menyatakan bahwa rumus menghitung harga saham dengan menggunakan *dividend discount model* sebagai berikut:

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

Di mana:

P_0 = Harga saham

D_0 = Dividen

g = Pertumbuhan dividen atau (*Plowback ratio* x ROE)

$$\text{Plowback ratio} = 1 - \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning Per share}}$$

K_e = Tingkat keuntungan yang diisyaratkan

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Di mana:

R_f = *Risk free rate* (suku bunga bebas risiko pada suatu negara, menggunakan Sertifikat Bank Indonesia).

$$\beta = \frac{\text{Cov}(R_i, R_m)}{\text{Var}(R_m)}$$

R_m = *Return market* atau tingkat pengembalian saham

2.5.2 Keputusan Investasi Saham

Keputusan pembelian saham dapat diputuskan berdasarkan hasil analisis penilaian saham yang bertujuan menentukan nilai saham, kemudian dibandingkan dengan harga pasar (*market price*) untuk menilai apakah saham tersebut harganya terlalu rendah (*undervalued*) atau terlalu tinggi (*overvalued*) atau harga saham

merupakan harga yang wajar. Penilaian ini digunakan sebagai dasar tindakan investor untuk membeli, menjual, atau menahan sahamnya.

Sabar (2009, 72) menyatakan bahwa penilaian saham dibagi dalam:

1. Suatu saham dinilai *undervalued* apabila harga pasarnya lebih rendah dari nilai saham, saham ini dinilai layak untuk dibeli.
2. Suatu saham dinilai *overvalued* apabila harga pasarnya lebih tinggi dari nilai saham, saham ini layak untuk dijual.
3. Apabila harga pasar suatu saham sama dengan nilai sahamnya, maka harga saham tersebut dinilai wajar.

2.6 Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

2.6.1 Penelitian Sebelumnya

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh pihak lain yang dapat digunakan sebagai bahan kajian yang berkaitan dengan analisis fundamental terhadap pengambilan keputusan investasi saham. Adapun hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan analisis fundamental adalah sebagai berikut :

Penelitian Sebelumnya

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Alat Uji	Hasil Penelitian
1.	Wardoyo (2011)	Pengaruh Faktor-Fundamental Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 - 2010	<i>(Independent)</i> Growth Sales, GPM dan DER <i>(Dependent) :</i> Harga Saham	Analisis Regresi Linear Berganda	Pengujian secara parsial dengan uji t, variabel pertumbuhan penjualan dan <i>Gross Profit Margin</i> (GPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. sedangkan variabel <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh terhadap harga saham. Pengujian secara simultan dengan uji F, variabel pertumbuhan penjualan (<i>Growth Sales</i>), <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Gross Profit Margin</i> (GPM) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2.	Yusi (2010)	Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis Implikasinya	<i>(Independent)</i> <i>Book Value</i> , <i>ROA</i> , <i>DER</i> , <i>DIB</i> , <i>DPR</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	Secara parsial semua variabel independen yaitu <i>Book Value</i> , <i>ROA</i> dan <i>DIB</i> mempunyai pengaruh

		Terhadap Harga Saham	<i>(Dependent)</i> : Harga Saham		yang positif dan signifikan terhadap harga saham, kecuali variabel DPR pengaruhnya tidak signifikan terhadap Harga Saham
3.	Hastoro (2011)	Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Keuangan dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index	<i>(Independent)</i> : <i>ROA, ROE, DTA, DTE</i> <i>(Dependent)</i> : <i>Harga Saham</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil Penelitian faktor-faktor fundamental keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index. Beta saham sebagai risiko sistematis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index.
4.	Wulandari (2009)	Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Industri Pertambangan dan Pertanian Di BEI	<i>(Independent)</i> : EPS, PER, BVS, ROI, PBV, DER, Dan Beta <i>(Dependent)</i> : Harga Saham	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil Penelitian pada industri pertambangan menunjukkan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan. Sedangkan pada industri pertanian hanya variabel EPS, PER, BVS, ROI, PBV, DER, serta Beta yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham baik secara simultan maupun parsial.
5	Sari (2012)	Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk	<i>(Independent)</i> : <i>profit margin, return on equity, dan earning per share</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial <i>profit margin</i> dan <i>return on equity</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk hanya <i>earning per share</i> yang berpengaruh terhadap harga saham PT

			(<i>Dependent</i>) : Harga Saham		Unilever Indonesia Tbk. Secara simultan, <i>profit margin</i> , <i>return on equity</i> , dan <i>earning per share</i> berpengaruh terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk.
--	--	--	---------------------------------------	--	--

2.6.2 Kerangka Pemikiran

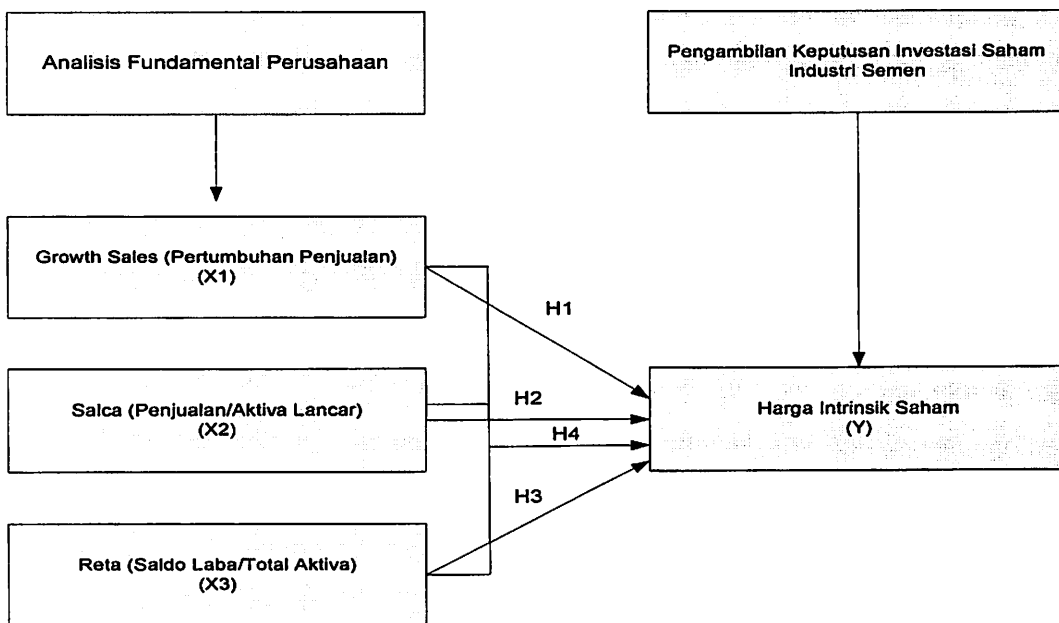
Saham sebagai salah satu instrumen pasar modal yang paling umum diperdagangkan karena mampu membuka tingkat keuntungan yang menarik dalam bentuk dividen dan/atau *capital gain*. Namun demikian, risiko yang harus ditanggung investor juga tinggi. Hal ini membuat investor untuk berhati-hati dalam melakukan kegiatan investasinya demi mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan tingkat risiko yang relatif rendah.

Dalam melakukan investasi, sebenarnya investor tidak mengetahui secara pasti berapa tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang akan diperoleh. Ketidakpastian ini berkaitan dengan adanya risiko yang harus diperhitungkan oleh investor sebelum mengambil keputusan. Oleh karena itu, dengan faktor risiko yang selalu melekat dengan tingkat pengembalian, maka investor harus menilai kinerja keuangan perusahaan yang akan dijadikan sebagai tempat untuk berinvestasi. Apabila perusahaan memiliki kondisi keuanganyang baik dan risiko yang rendah, maka saham perusahaan tersebut bisa dijadikan pilihan untuk berinvestasi.

Keinginan investor untuk memperoleh *return* yang tinggi namun dengan tingkat risiko yang rendah dapat diwujudkan dengan mengadakan analisis dan upaya-upaya yang berkaitan dengan investasi saham. Analisis penilaian saham bertujuan menentukan nilai suatu saham, nilai ini kemudian dibandingkan dengan harga pasar untuk menilai apakah saham tersebut harganya terlalu rendah atau harganya terlalu tinggi atau harga saham yang wajar.

2.6.3 Paradigma Penelitian

Berikut disajikan sebuah paradigma dari penelitian ini :



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.7. Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Widodo pada tahun 2011 yang berjudul Pengaruh Faktor- Fundamental Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2010 dijelaskan bahwa hasil penelitiannya adalah terdapat pengaruh yang signifikan dari faktor fundamental perusahaan terhadap harga saham. Termasuk dalam faktor-faktor fundamental perusahaan ini adalah Sales Growth. Dampak yang terjadi adalah saat penjualan mengalami peningkatan maka harga saham perusahaan akan meningkat. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga harga saham cenderung meningkat (Deitiana, 2011). Untuk variabel Penjualan/Aktiva Lancar (SALCA), menurut Tampubolon (2009 : 35) mengukur seberapa efisien suatu perusahaan memanfaatkan aktiva lancarnya dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini paling berlaku dalam perusahaan industri, dimana perusahaan tersebut memegang mayoritas persediaan mereka sendiri. Dan juga dapat digunakan untuk mendeteksi perusahaan apabila akan mengalami suatu kebangkrutan. Hal tersebut membuktikan bahwa dengan menggunakan sales to current assets dapat mendeteksi resiko akan mengalami suatu

penurunan atau bahkan kemungkinan bangkrutnya suatu perusahaan. Sedangkan untuk variabel Saldo Laba / Total Aktiva, Menurut Sawir (2012: 23), rasio laba ditahan / total aktiva adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara komulatif. Saldo laba (*retained earnings*) mencerminkan akumulasi keuntungan yang belum didistribusikan atau kerugian yang dialami suatu perusahaan sejak perusahaan tersebut beroperasi sehingga dapat memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan.

Bila perusahaan mulai merugi atau bangkrut, tentu saja nilai dari total laba mulai turun. Dan bagi banyak perusahaan, nilai saldo laba dari rasio ini akan menjadi negatif. Jika hal ini terjadi maka dampaknya kepada harga saham perusahaan tersebut akan turun dan begitu juga sebaliknya karena Rasio RETA mengukur apakah aset-aset perusahaan digunakan secara rasional untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasinya dan juga dapat mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, jika rasio yang dihasilkan tinggi, maka aset-aset perusahaan telah digunakan secara rasional sehingga dapat memberikan return saham yang tinggi begitu juga sebaliknya. (Baimwera, 2014:97). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hastoro tahun 2012 dengan judul Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Keuangan dan Resiko Sistemik Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index, diperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara Faktor-Faktor Fundamental Keuangan dan Resiko Sistemik Terhadap Harga Saham Perusahaan sehingga antara teori dan penelitian terdahulu saling berhubungan dan saling menguatkan. Oleh karena itu hipotesis yang akan dibuat adalah berdasarkan teori dan penelitian terdahulu.

Hipotesis merupakan dugaan sementara dari suatu permasalahan yang kebenarannya harus diuji lebih lanjut secara empiris dengan uji-uji statistik yang telah ditetapkan. Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis memaparkan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Terdapat Pengaruh Signifikan *Sales Growth* terhadap Harga Intrinsik Saham Industri Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- H2 : Terdapat Pengaruh Signifikan *Salca (Penjualan/aktiva lancar)* terhadap Harga Intrinsik Saham Industri Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- H3 : Terdapat Pengaruh Signifikan Reta (Saldo Laba/total aktiva) terhadap Harga Intrinsik Saham Industri Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- H4 : Terdapat Pengaruh Signifikan *Sales Growth, Salca (Penjualan/aktiva lancar)* dan *Reta (Saldo Laba/total aktiva)* terhadap Harga Intrinsik Saham Industri Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data yang objektif, valid, dan reliabel dengan tujuan dapat ditemukan, dibuktikan dan dikembangkan suatu pengetahuan sehingga dapat digunakan untuk memahami, memecahkan dan mengantisipasi masalah (Sugiyono 2009:75). Dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa jenis penelitian adalah menemukan, membuktikan, dan mengembangkan suatu pengetahuan dengan cara ilmiah dan menggunakan rasional yang koheren. Jenis penelitian ini adalah deskriptif Verifikatif dengan metode penelitian *explanatory survey*, yaitu metode yang bertujuan untuk menguji hipotesis, yang umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel. Penelitian ini memiliki tingkatan yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan penelitian deskriptif dan komparatif. Jenis penelitian verifikatif menggunakan statistik inferensial, yaitu statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya tersebut dapat diberlakukan untuk populasi.

3.2. Obyek, Unit Analisis dan Lokasi Peneliti

Objek dalam penelitian ini adalah Analisa Fundamental Perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*), penjualan / aktiva lancar (SALCA), dan saldo laba / total aktiva (RETA) sebagai variabel independen (X) dan untuk variabel dependen (Y) adalah pengambilan keputusan investasi saham yang diproksikan dengan harga intrinsik saham pada industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Unit analisis yang digunakan adalah Unit Analisis *Organization*, yaitu yang diteliti dalam penelitian ini adalah suatu organisasi sehingga data yang diambil adalah data mengenai atau berasal dari suatu organisasi tersebut yang terdapat pada lokasi penelitian PT Indocement Tunggal Perkasa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk. Lokasi penelitian ini adalah di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif yang merupakan data sekunder yang diperoleh melalui download di situs www.idx.co.id dan www.duniainvestasi.com. Data sekunder ini sangat berguna untuk memberikan data-data yang dibutuhkan dan memberikan gambaran-gambaran terkait dengan variabel yang akan diteliti. Data sekunder ini sudah tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau pada situs-situs tertentu seperti situs www.idx.co.id dan www.duniainvestasi.com.

3.4. Operasionalisasi Variabel

Variabel penelitian adalah sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal-hal tersebut (Sugiyono, 2009:57).

Adapun variabel dalam penelitian ini terdiri dari dua macam:

- 1) Variabel Independen atau Variabel Bebas (X) adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain yang sifatnya berdiri sendiri. Penelitian ini memiliki variabel independent yaitu Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*), Penjualan / Aktiva Lancar (SALCA), dan Saldo Laba / Total Aktiva (RETA)
- 2) Variabel Dependen adalah Variabel Terikat yaitu variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2009:60). Dalam penelitian ini variabel dependennya (terikatnya) adalah Harga Intrinsik Saham Industri Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Untuk memudahkan pemahaman dalam penelitian ini maka dibuat definisi operasional yang merupakan penjabaran dari definisi konsep ke dalam instrumen pengukuran yang terukur dan merupakan alat bantu bagi peneliti dalam kegiatan pengumpulan data baik variabel, indikator dan subindikatornya agar menjadi sistematis. Adapun penjabarannya akan disajikan dalam bentuk tabel matriks seperti dibawah ini :

Tabel 3.1 Operasional Variabel

Variabel/Sub-variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Analisis Fundamental Perusahaan Subvariabel: Analisis Rasio	1. Pertumbuhan Penjualan	(Penjualan Tahun ini - Penjualan Tahun Sebelumnya)/Penjualan Tahun Sebelumnya	Rasio
	2. Penjualan dan Aktiva Lancar	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Lancar}}$	Rasio
	3. Saldo Laba dan Total Aktiva	$\frac{\text{Saldo Laba}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio

Harga Saham Intrinsik Industri Semen Subvariabel: Analisa Penilaian Saham	<i>Dividend discount model</i>	$P_0 = \frac{D_0 (1 + g)}{K_e - g}$	Rasio
--	------------------------------------	-------------------------------------	-------

3.5. Metode Penarikan Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel data laporan keuangan yaitu laporan keuangan PT Indocement Tunggal Perkasa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk untuk periode tahun 2011 hingga tahun 2014 yang diperoleh dari browsing internet pada website www.idx.co.id dan www.duniainvestasi.com. Metode penarikan sampel yang digunakan adalah Metode Nonprobability Sampling dan teknik penarikan sampel yang digunakan adalah Teknik Sampling Sistematis yaitu sampel yang ditentukan adalah sampel data yang sudah ditentukan. Adapun data laporan keuangan yang sudah ditentukan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan PT Indocement Tunggal Perkasa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk untuk periode tahun 2011 hingga tahun 2014.

3.6. Metode Pengumpulan Data

Berdasarkan metode sampling diatas maka data yang terpilih dikumpulkan melalui metode pengumpulan data untuk data sekunder. Metode pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan cara mendownload laporan keuangan PT Indocement Tunggal Perkasa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk di situs www.idx.co.id dan www.duniainvestasi.com. Penelitian ini menggunakan data sekunder runtun waktu (*timeseries*) dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014.

3.7. Metode Pengolahan/Analisis Data

Analisis data mempunyai tujuan untuk menyampaikan dan membatasi penemuan-penemuan hingga menjadi data yang teratur serta tersusun dan lebih berarti. Analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya menggunakan program *Statistical Package Social Sciences (SPSS)* versi 21. Dalam analisis kuantitatif dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik berupa uji t, uji F, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan analisis koefisien korelasi dan determinasi.

3.7.1. Uji Asumsi Klasik

A. Uji Normalitas

Sebelum pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan pengujian persyaratan regresi yaitu uji normalitas. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang terkumpul berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan baik secara manual maupun menggunakan komputer program SPSS versi 21. Dalam penelitian ini uji normalitas dapat digunakan uji *Kolmogorov-smirnov*, kriterianya adalah signifikansi untuk uji dua sisi hasil perhitungan lebih besar dari $> 0,05$ berarti berdistribusi normal.

B. Uji Heterokedastisitas

Uji *Heteroskedastisitas* adalah asumsi dalam regresi di mana varians dari residual tidak sama untuk pengamatan ke pengamatan yang lain. Dengan kata lain, varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tidak memiliki pola tertentu. Untuk uji heteroskedastisitas cara yang sering digunakan dalam menentukaa apakah suatu model terbebas dari masalah heteroskedastisitas atau tidak hanya dengan melihat pada Scatter Plot dan dilihat apakah residual memiliki pola tertentu atau tidak. Cara ini menjadi fatal karena pengambilan keputusan apakah suatu model terbebas dari masalah heteroskedastisitas atau tidak hanya berpatok pada pengamatan gambar saja tidak dapat dipertanggungjawabkan kebenarannya. Banyak metode statistik yang dapat digunakan untuk menentukan apakah suatu model terbebas dari masalah heteroskedastisitas atau tidak, seperti misalnya Uji White, Uji Park, Uji Glesjer dan lain-lain.

C. Uji Multikolinieritas

Uji *Multikolinieritas* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Uji Multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dari hasil analisis dengan menggunakan SPSS. Untuk melihat gejala multikolinieritas, dapat di lihat dari hasil *Collinearity Statistic*. Jika nilai VIF disekitar angka 1 menunjukkan tidak adanya gejala multikolinieritas dan nilai *tolerance* mendekati 1 tidak ada gejala multikolinieritas.

3.7.2. Analisis Regresi Linear Ganda

Analisis regresi linear ganda dipergunakan untuk mengetahui arah dan besar pengaruh dari variabel bebas yang jumlahnya lebih dari satu terhadap variabel tidak bebasnya. (Suharyadi et al, 2009 : 532). Analisis Regresi Linear ganda adalah hubungan secara linear antara dua variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Bentuk umum persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Dalam penelitian ini rumus persamaan regresi untuk tiga variabel bebas adalah sebagai berikut :

$$\text{Harga Saham Intrinsik Industri Semen} = \text{Konstanta} + \beta_1 \text{ Growth Sales} + \beta_2 \text{ SALCA (Penjualan / Aktiva Lancar)} + \beta_3 \text{ RETA (Saldo Laba / Total Aktiva)}$$

Keterangan :

Y = Harga Saham Intrinsik Industri Semen

X₁ = Growth Sales

X₂ = SALCA (Penjualan / Aktiva Lancar)

X₃ = RETA (Saldo Laba / Total Aktiva)

β₀ = Konstanta

β₁ – β₃ = Koefisien regresi dari variabel bebas (X₁ - X₃)

3.7.3. Uji Hipotesis

A. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat), apakah pengaruhnya signifikan atau tidak signifikan. Dalam penelitian ini variabel independennya adalah Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*), Penjualan / Aktiva Lancar (SALCA), dan Saldo Laba / Total Aktiva (RETA) sedangkan variabel dependennya adalah Harga Intrinsik Saham Industri Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam statistik terdapat dua jenis hipotesis yang digunakan yaitu :

1. Hipotesis Nol

Hipotesis nol menyatakan tidak adanya pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

2. Hipotesis Alternatif

Hipotesis Alternatif menyatakan adanya pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

Adapun rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H₀ : β_i = 0 ; i = 1, 2, 3 artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel independen Growth Sales (X₁), SALCA (X₂) dan RETA (X₃) terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham Intrinsik Industri Semen . (Y)

H_a : β_i ≠ 0 ; i = 1, 2, 3 artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel independen yaitu Growth Sales (X₁), SALCA (X₂) dan RETA (X₃) terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham Intrinsik Industri Semen . (Y).

Dalam uji t ini yang dicari adalah t_{hitung}. Setelah didapatkan nilai t_{hitung} dengan bantuan program SPSS versi 21 maka selanjutnya adalah membandingkan nilai t_{hitung} tersebut dengan t_{tabel}. Apabila nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel}, maka dapat

dikatakan bahwa variabel bebas (X) secara sendiri-sendiri mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel tidak bebas (Y) atau dengan kata lain jika apabila hasil perhitungan $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti variabel bebas (X) secara sendiri-sendiri mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel tidak bebas (Y). Begitu juga dengan sebaliknya Apabila nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} , maka dapat dikatakan bahwa variabel bebas (X) secara sendiri-sendiri tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel tidak bebas (Y) atau dengan kata lain jika apabila hasil perhitungan $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti variabel bebas (X) secara sendiri-sendiri tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel tidak bebas (Y).

B. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen (bebas) yaitu variabel X_1 , X_2 , X_3 secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen yaitu variabel Y. Dalam penelitian ini variabel X_1 adalah Growth Sales, variabel X_2 adalah SALCA (Penjualan / Aktiva Lancar) dan variabel X_3 adalah RETA (Saldo Laba / Total Aktiva serta variabel Y adalah Harga Saham Intrinsik Industri Semen

Dalam statistik terdapat dua jenis hipotesis yang digunakan yaitu :

1. Hipotesis Nol

Hipotesis nol menyatakan tidak adanya pengaruh variabel X terhadap variabel Y.

2. Hipotesis Alternatif

Hipotesis Alternatif menyatakan adanya pengaruh variabel X terhadap variabel Y.

Adapun rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta_i = 0 ; i = 1, 2, 3$ artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari seluruh variabel independen yaitu Growth Sales (X_1), SALCA (X_2) dan RETA (X_3) terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham Intrinsik Industri Semen . (Y)

$H_a : \beta_i \neq 0 ; i = 1, 2, 3$ artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari seluruh variabel independen yaitu Growth Sales (X_1), SALCA (X_2) dan RETA (X_3) terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham Intrinsik Industri Semen . (Y). Untuk menguji kebenaran hipotesis alternatif maka dilakukan Uji F dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2 / k}{(1-R^2) / (n-k-1)}$$

Keterangan :

F = Nilai F_{hitung}

R^2 = Koefisien Determinasi

k = Jumlah Variabel Independen

n = Jumlah Sampel

Yang dimaksud dengan F diatas adalah F_{hitung} karena dalam Uji F ini yang dicari adalah F_{hitung} . Setelah didapatkan nilai F_{hitung} maka selanjutnya adalah membandingkan nilai F_{hitung} tersebut dengan F_{tabel} . Apabila nilai F hitung lebih besar dari nilai f_{tabel} , maka dapat dikatakan bahwa variabel bebas (X_1 , X_2 dan X_3) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel tidak bebas (Y) atau dengan kata lain jika apabila hasil perhitungan $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti variabel bebas (X_1 , X_2 dan X_3) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (Y). Begitu juga dengan sebaliknya Apabila nilai F_{hitung} lebih kecil dari nilai F_{tabel} , maka dapat dikatakan bahwa variabel bebas (X_1 , X_2 dan X_3) secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap terikat (Y) atau dengan kata lain apabila hasil perhitungan $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti variabel bebas (X_1 , X_2 dan X_3) secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel tidak bebas (Y).

3.7.4. Analisis Koefisien Korelasi

Koefisien korelasi digunakan untuk mengetahui seberapa kuat hubungan yang terjadi antara variabel X dengan variabel Y. Menurut Sugiyono (2009 : 209) korelasi merupakan angka yang menunjukkan arah dan kuatnya hubungan antar dua variabel atau lebih. Arah dinyatakan dalam bentuk hubungan positif atau negatif sedangkan kuatnya hubungan dinyatakan dalam besarnya koefisien korelasi seperti pada tabel dibawah ini:

Tabel 3.2 Interpretasi Koefisien Korelasi

Range Nilai	Keterangan
0 - 0,25	Korelasi sangat lemah dianggap tidak ada
>0,25 - 0,5	Korelasi cukup kuat
>0,5 - 0,75	Korelasi kuat
>0,75 - 1	Korelasi sangat kuat

Sumber : Sarwono (2007 : 22)

Koefisien korelasi digunakan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel bebas atau lebih (X_1 , X_2 , X_3) secara serentak terhadap variabel dependen (Y). Koefisien ini menunjukkan seberapa kuat hubungan yang terjadi antara variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Nilai R berkisar antara 0 (nol) sampai dengan 1 (satu). Nilai sama dengan 1 (satu) berarti hubungan yang terjadi semakin kuat, sebaliknya nilai mendekati 0 (nol) maka hubungan yang terjadi semakin lemah.

3.7.5. Analisis Koefisien Determinasi

Sedangkan Koefisien Determinasi digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen (X_1 , X_2 , X_3) secara serentak terhadap variabel dependen (Y) yang ditandai dengan besarnya Koefisien Determinasi yang didapatkan. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Jika R sama dengan 0, maka tidak ada sedikitpun persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model tidak menjelaskan sedikitpun variasi variabel dependen. Jika R Square sama dengan 1, maka persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah sempurna, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi dependen. Hasil pengolahan data dengan menggunakan software SPSS versi 21 akan diperoleh masing-masing untuk nilai koefisien R dan R^2 serta akan diinterpretasi nilai-nilai tersebut baik secara statistik maupun secara manajemen sehingga akan terlihat jelas kondisi riil dari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Perusahaan

4.1.1.1 PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk

PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. (“Indocement” atau “Perseroan”) mengoperasikan pabrik pertamanya secara resmi pada Agustus 1975. Dalam kurun waktu 39 tahun, Indocement telah menjadi salah satu produsen semen terbesar di Indonesia. Perseroan didirikan pada 16 Januari 1985 melalui penggabungan enam perusahaan semen, yang pada saat itu memiliki delapan pabrik. Indocement didirikan berdasarkan akta pendirian No. 227 tanggal 16 Januari 1985 yang dibuat di hadapan Notaris Ridwan Suselo, SH. Sesuai dengan Anggaran Dasarnya, kegiatan usaha utama Perseroan meliputi manufaktur semen dan bahan bangunan, penambangan, konstruksi dan perdagangan. Saat ini, Perseroan dan Entitas Anak bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi manufaktur dan penjualan semen (sebagai bisnis inti), memproduksi beton siap-pakai, agregat dan trass.

Indocement terus menambah jumlah pabriknya. Pada 22 Februari 2013, Perseroan telah memulai perluasan Kompleks Pabrik Citeureup dengan penambahan lini produksi yang disebut Pabrik ke-14. Jumlah pabrik Indocement termasuk Pabrik ke-14 adalah 14 pabrik. Sebagian besar pabrik berada di Pulau Jawa, 10 diantaranya berlokasi di Citeureup, Bogor, Jawa Barat, yang menjadikannya salah satu kompleks pabrik semen terintegrasi terbesar di dunia. Sementara dua pabrik lainnya ada di Palimanan, Cirebon, Jawa Barat, dan satu lagi di Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan. Indocement mencatatkan sahamnya pertama kali di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 5 Desember 1989 dengan kode saham “INTP”. Sejak 2001, *Heidelberg Cement Group*, yang berbasis di Jerman, menjadi pemilik mayoritas saham Perseroan. HeidelbergCement adalah pemimpin pasar global dalam bisnis agregat dan merupakan pemain terkemuka di bidang semen, beton siap-pakai (RMC), dan kegiatan hilir lainnya, menjadikannya salah satu produsen bahan bangunan terbesar di dunia. Grup ini mempekerjakan lebih dari 45.000 orang di 2.300 lokasi di lebih dari 40 negara. Indocement juga terdaftar dalam Indeks Kompas100, indeks harga saham yang dikelola BEI bekerjasama dengan harian Kompas. Saham Indeks Kompas100 merupakan saham perusahaan yang berada pada peringkat 150 tertinggi dalam hal nilai transaksi, frekuensi, dan kapitalisasi pasar di bursa regular selama 12 bulan terakhir. Dengan merek dagang “Tiga Roda” Indocement menjual sekitar 18,7 juta ton semen di 2014, yang menjadikannya perusahaan entitas tunggal penjual semen terbanyak di Indonesia. Produk semen Perseroan adalah *Portland Composite Cement (PCC)*, *Ordinary Portland Cement (OPC Tipe I, II, dan V)*, *Oil Well Cement (OWC)*, Semen Putih, and TR-30 Acian Putih. Indocement merupakan satu-satunya

produsen Semen Putih di Indonesia. Selain penjualan semen, Indocement, melalui PT Pionirbeton Industri yang memproduksi beton siap pakai, menjual 3,9 juta m³ RMC dan menjadikannya pemimpin pasar dalam bisnis RMC di Indonesia.

Dalam bisnis agregat, PT Tarabatuh Manunggal, perusahaan yang 100% sahamnya dimiliki Indocement, mulai memproduksi sejak 10 September 2014. Selain itu, Indocement memiliki tambang agregat lainnya melalui PT Mandiri Sejahtera Sentra. Pada 31 Desember 2014, Indocement memiliki kapasitas produksi terpasang mencapai 20,5 juta ton semen, 5,0 juta m³ RMC dengan 41 *batching plant* dan 706 truk *mixer*, serta kapasitas produksi agregat sebesar 2,8 juta ton per tahun dengan total cadangan agregat mencapai 80 juta ton dari dua tambang. Dalam menjalankan usahanya, Indocement terus fokus pada pembangunan berkelanjutan dengan komitmen mengurangi emisi karbon dioksida dari proses produksi semen. Indocement adalah perusahaan pertama di Asia Tenggara yang menerima Emisi Reduksi yang Disertifikasi (Certified Emission Reductions/CER) dalam kerangka Mekanisme Pembangunan Bersih (*Clean Development Mechanism/CDM*). Indocement merupakan perusahaan pertama di Indonesia yang menggunakan terak pasir tanur (*granulated blast furnace slag*), produk ampas leburan baja, beberapa tahun setelah diluncurkannya proyek semen campuran (*blended cement*). Bahan cementitious ini digunakan dalam produksi semen untuk mengurangi kandungan klinker dan menurunkan emisi CO₂.

Visi dan Misi Perusahaan

Visi Perusahaan

Perusahaan yang berkecimpung dalam bisnis penyediaan papan, bahan bangunan dan jasa terkait yang bermutu dengan harga kompetitif dan tetap memperhatikan pembangunan berkelanjutan, mendukung peningkatan kesejahteraan masyarakat dan ramah lingkungan.

Misi Perusahaan

- a. Pemimpin pasar domestik berkualitas di industri semen
- b. Pemimpin pasar domestik di industri bahan bangunan

Penghargaan

1. 16 Desember 2015

Industri Hijau untuk Indocement Tiga pabrik milik Indocement, yaitu Pabrik Citeureup, Pabrik Palimanan dan Pabrik Tarjun mendapatkan penghargaan level 5 Industri Hijau. Untuk Pabrik Citeureup, penghargaan tahun ini merupakan penghargaan keempat kalinya, sedangkan untuk Pabrik Palimanan dan Pabrik Tarjun merupakan penghargaan perdana. Hal ini merupakan pengakuan dari pemerintah bahwa Indocement merupakan salah satu pelaku industri hijau terkemuka di Indonesia.

2. 25 November 2015
Indocement, 50 Perusahaan Best of The Best 2015 Forbes Indonesia Indocement termasuk dalam 50 emiten/perusahaan terbuka yang mendapat penghargaan "*Best of The Best 2015*" dari majalah Forbes Indonesia dan diterima oleh Corporate Secretary, Pigo Pramusakti. Penghargaan ini merupakan penghargaan kedua kalinya bagi Indocement setelah 2013.
3. 16 November 2015
Indocement "*Top 50 Public Listed Companies*" Perusahaan dengan Tata Kelola Terbaik. Indocement meraih Penghargaan "*Top 50 Public Listed Companies*" dalam *7th IICD Corporate Governance Conference and Awards*. Indocement berada di urutan 31-40 perusahaan-perusahaan dengan kapitalisasi pasar terbesar di Indonesia, naik dari urutan 41-50 pada tahun 2014 lalu. Penyerahan penghargaan diberikan pada Senin (16/11) di Bali Room, Hotel Indonesia Kempinski, Jakarta.
4. 9 Oktober 2015
International Convention Quality Control Circle (ICQCC) 2015 di *Changwon City*, Korea Selatan Indocement diwakili oleh Ricko Achmadi Putra (Tim Young On Top Plant 6/11) dan Surya Adinata (Tim Ganteng Plant 5), menerima penghargaan medali emas. Selain itu, Ricko Achmadi Putra juga mendapatkan penghargaan "Best Performance".
5. 30 September 2015 - Indonesia Best Brand Platinum 2015
Semen Tiga Roda dianugerahi penghargaan "Indonesia Best Brand Platinum Awards 2015" dari Majalah SWA dan MARS. Penghargaan diberikan pada acara Indonesia Brand Summit 2015, bertempat di *Shangri-La Hotel*, Jakarta, Rabu (30/9) diterima oleh *Corporate Secretary*, Pigo Pramusakti.
6. 26 Agustus 2015
Penghargaan Warta Ekonomi Top 10 *Social Business Innovation Companies Awards 2015* Indocement menerima penghargaan '*Warta Ekonomi Top 10 Social Business Innovation Companies Awards 2015*' dalam acara malam penganugerahan *Social Business Innovation Award 2015 & Green CEO Award 2015*' di Jakarta. Penghargaan tersebut langsung diterima oleh Direktur Utama Indocement, Christian Kartawijaya. Penghargaan ini merupakan apresiasi kepada perusahaan-perusahaan yang berhasil mengimplementasikan program *social and green innovation* dalam mengembangkan bisnis serta komunitasnya. Penghargaan '*Social Business Innovation Award 2015 & Green CEO Award 2015*' ditujukan kepada perusahaan yang beroperasi di Indonesia dan memiliki program *corporate social responsibility (CSR)* unggulan serta melakukan inovasi CSR setiap tahunnya.
7. 1 Juli 2015 - Top Brand Award 2015
Semen Tiga Roda yang diwakili oleh Daniel Kundjono Adam, Direktur PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk., menerima Top Brand Indonesia Award kategori semen untuk kesembilan kalinya dan kategori mortar untuk produk

Mortar TR30. Penghargaan bergengsi yang diserahkan oleh Handi Irawan, CEO Frontier Cosluting Group pada Malam Penganugerahan Top Brand Indonesia Award 2015 di *Grand Ballroom Hotel Mulia*, Rabu (1/7). Penghargaan ini adalah hasil survei Majalah *Marketing dan Frontier Consulting Group* terhadap *Top of Mind Share, Top of Market Share, dan Top of Commitment Share*. Hasil survei yang dirangkum menjadi *Top Brand Index (TBI)* menunjukkan bahwa brand Semen Tiga Roda dan Mortar TR30 unggul dibandingkan produk sejenis lainnya.

8. 4 Juni 2015 - Indonesia Green Awards 2015

Kepedulian Indocement terhadap pengelolaan lingkungan secara benar dan bertanggungjawab terus menuai apresiasi dengan raihan penghargaan demi penghargaan. Pengakuan kembali diraih dengan dianugerahkannya penghargaan "*Indonesia Green Awards 2015*", yang diselenggarakan oleh *The La Tofi School of CSR* bekerja sama dengan Kementerian Perindustrian RI, bertempat di Hotel Indonesia Kempinski, Jakarta (4/6). Tahun 2015 ini, Indocement mendapatkan penghargaan di lima kategori yang diberikan langsung oleh Menteri Perindustrian RI, Said Husin. Atas raihan lima penghargaan tersebut maka Indocement mendapat predikat "*The Best Indonesia Green Awards 2015*".

4.1.1.2 PT Semen Indonesia Tbk

Semen Indonesia (Persero) Tbk (dahulu bernama Semen Gresik (Persero) Tbk) (SMGR) didirikan tanggal 25 Maret 1953 dengan nama "NV Pabrik Semen Gresik" dan diresmikan oleh Presiden Soekarno serta mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 07 Agustus 1957. Kantor pusat SMGR berlokasi di Jl. Veteran, Gresik 61122, Jawa Timur dan kantor perwakilan di Gedung The East, Lantai 18, Jl. DR Ide Anak Agung Gde Agung Kuningan, Jakarta 12950 – Indonesia. Pabrik semen SMGR dan anak usaha berada di Jawa Timur (Gresik dan Tuban) , Indarung di Sumatera Barat, Pangkep di Sulawesi Selatan an Quang Ninh di Vietnam. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (dahulu PT Semen Gresik (Persero) Tbk) adalah produsen semen yang terbesar di Indonesia. dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sehingga menjadikannya BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat.

Pada tanggal 20 Desember 2012, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk resmi berganti nama dari sebelumnya bernama PT Semen Gresik (Persero) Tbk. melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) Perseroan. Penggantian nama tersebut, sekaligus merupakan langkah awal dari upaya merealisasikan terbentuknya *Strategic Holding Group* yang ditargetkan dan diyakini mampu mensinergikan seluruh kegiatan operasional. Saat ini kapasitas terpasang Semen Indonesia sebesar 29 juta ton semen per tahun, dan menguasai sekitar 42% pangsa pasar semen domestik. Semen Indonesia memiliki anak perusahaan PT Semen Gresik, PT Semen Padang, PT Semen Tonasa dan Thang Long Cement.

Sampai dengan tanggal 30 September 1999 komposisi kepemilikan saham berubah menjadi Pemerintah RI 15,01%, Masyarakat 23,46% dan Cemex 25,53%. Pada Tanggal 27 Juli 2006 terjadi transaksi penjualan saham CEMEX S.S C.V pada *Blue valley Holdings PTE Ltd*. Sehingga komposisi kepemilikan saham sampai saat ini berubah menjadi Pemerintah RI 51,01%, *Blue Valley Holdings PTE Ltd* 24,90%, dan masyarakat 24,09%. Saat ini kapasitas terpasang Semen Gresik Group (SGG) sebesar 16,92 juta ton semen per tahun, dan menguasai sekitar 46% pangsa pasar. Perseroan memproduksi berbagai jenis semen, antara lain :

1. **Semen Portland Tipe I.**
Dikenal pula sebagai *ordinary Portland Cement (OPC)*, merupakan semen hidrolis yang dipergunakan secara luas untuk konstruksi umum, seperti konstruksi bangunan yang tidak memerlukan persyaratan khusus, antara lain : bangunan, perumahan, gedung-gedung bertingkat, jembatan, landasan pacu dan jalan raya.
2. **Semen Portland Tipe II.** Di kenal sebagai semen yang mempunyai ketahanan terhadap sulfat dan panas hidrasi sedang. Misalnya untuk bangunan di pinggir laut, tanah rawa, dermaga, dan saluran irigasi.
3. **Semen Portland Tipe III.** Semua jenis ini merupakan semen yang dikembangkan untuk memenuhi kebutuhan bangunan yang memerlukan kekuatan tekan awal yang tinggi setelah proses pengecoran dilakukan dan memerlukan penyelesaian secepat mungkin. Misalnya digunakan untuk pembuatan jalan raya, bangunan tingkat tinggi dan bandar udara.
4. **Semen Portland Tipe V.** Semen jenis ini dipakai untuk konstruksi bangunan-bangunan pada tanah/air yang mengandung sulfat tinggi dan sangat cocok untuk instalasi pengolahan limbah pabrik, konstruksi dalam air, jembatan, terowongan, pelabuhan dan pembangkit tenaga nuklir.
5. **Special Blended Cement (SBC).** Semen khusus yang diciptakan untuk pembangunan mega proyek jembatan Surabaya-Madura (Suramadu) dan cocok digunakan untuk bangunan di lingkungan air laut.
6. **Portland Pozzolan Cement (PPC).** Semen Hidrolis yang dibuat dengan menggiling terak, gypsum dan bahan pozzolan. Digunakan untuk bangunan umum dan bangunan yang memerlukan ketahanan sulfat dan panas hidrasi sedang. Misalnya, jembatan, jalan raya, perumahan, dermaga, beton massa, bendungan, bangunan irigasi dan fondasi pelat penuh.

Lokasi pabrik sangat strategis di Sumatera, Jawa dan Sulawesi menjadikan Semen Gresik Group (SGG) mampu memasok kebutuhan semen di seluruh tanah air yang didukung ribuan distributor, sub distributor dan toko-toko. Selain penjualan di dalam negeri, SGG juga mengeksport ke beberapa negara antara lain: Singapura, Malaysia, Korea, Vietnam, Taiwan, Hongkong, Kamboja, Bangladesh, Yaman, Norfolk USA, Australia, Canary Island, Mauritius, Nigeria, Mozambik, Gambia,

Benin dan Madagaskar. PT Semen Indonesia Tbk mempunyai tiga anak perusahaan yaitu :

1. Semen Padang
Semen Padang memiliki 4 pabrik semen, kapasitas terpasang 5,24 juta ton semen per tahun berlokasi di Indarung, Sumatera Barat, Semen Padang memiliki 5 pengantungan semen, yaitu: Teluk Bayur, Belawan, Batam, dan Tanjung.
2. Semen Gresik
Semen Gresik memiliki 3 pabrik dengan kapasitas terpasang 8,2 juta ton semen per tahun yang berlokasi di Tuban, Jawa Timur. Semen Gresik memiliki dua pelabuhan yaitu: pelabuhan khusus semen Indonesia di Tuban dan Gresik.
3. Semen Tonasa
Semen Tonasa memiliki tiga pabrik semen, kapasitas terpasang 3,48 juta ton semen per tahun, berlokasi di Pangkep, Sulawesi Selatan. Semen Tonasa memiliki 7 pengantungan semen, yaitu: Biringkasi, Makassar, Samarinda, Banjarmasin, Bitung, Palu, Ambon, Celukan Bawang, dan Bali.

Sertifikasi PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk

Dalam menghadapi tantangan era globalisasi pasar bebas, maka SGG telah menerapkan sistem manajemen dan mendapatkan beberapa sertifikat sebagai berikut :

- 1) Sistem Manajemen Mutu SNI 19-9001-2001 dan ISO 9001:2000, sertifikat No. ID03/0267 dari SGS sejak Mei 1996.
- 2) Sistem Manajemen Lingkungan ISO 14001:2004, sertifikat no GB01/19418 dari SGS sejak Februari 2001.
- 3) Sistem Manajemen Keselamatan dan Kesehatan Kerja (SMK3) Sejak 1999 dan OHSAS 18001:2007 sejak bulan Nopember 2007 dari SGS.
- 4) Memperoleh Sertifikat Akreditasi Laboratorium Pengujian Bahan dari KAN yang telah menerapkan secara konsisten ISO/IEC 17025:2000 sejak Nopember 2002 dan ISO/IEC 17025:2005 sejak Maret 2007

Visi dan Misi Perusahaan

Visi Perusahaan

Menjadi perusahaan persemenan bertaraf internasional yang terkemuka dan mampu meningkatkan nilai tambah kepada para pemangku kepentingan (*stakeholders*).

Misi Perusahaan

1. Memproduksi, memperdagangkan semen dan produk terkait lainnya yang berorientasikan kepuasan konsumen dengan menggunakan teknologi yang ramah lingkungan.
2. Mewujudkan manajemen perusahaan yang berstandar internasional dengan menjunjung tinggi etika bisnis, semangat kebersamaan, dan bertindak roaktif, efisien serta inovatif dalam berkarya.

3. Memiliki keunggulan bersaing dalam pasar semen domestik dan internasional.
4. Memberdayakan dan mensinergikan unit-unit usaha strategik untuk meningkatkan nilai tambah secara berkesinambungan.
5. Memiliki komitmen terhadap peningkatan kesejahteraan pemangku kepentingan (*stakeholders*) terutama pemegang saham, karyawan dan masyarakat sekitar.

4.1.1.3 PT HOLCIM Indonesia Tbk

PT Holcim Indonesia Tbk adalah sebuah perusahaan publik Indonesia dimana mayoritas sahamnya (77,33%) dimiliki dan dikelola oleh Holderfin BV Ltd, anak perusahaan Holcim Ltd, yang berbasis di Swiss. Holcim Indonesia merupakan salah satu Grup Holcim yang merupakan produsen semen terbesar di dunia dengan total lebih dari 85.000 karyawan dan kapasitas produksi di lebih dari 70 negara mencapai lebih dari 170 juta ton semen. Holcim Indonesia merupakan salah satu perusahaan semen terbesar di Indonesia dengan usaha yang terintegrasi terdiri dari beton siap pakai, produksi agregat dan transportasi. Holcim Indonesia mengoperasikan pabrik semen di Narogong, Cilacap dan Tuban serta fasilitas penggilingan semen di Ciwandan dengan kapasitas tahunan produksi semen-jadi seluruhnya mencapai 8,5 juta ton.

Saat ini Holcim Indonesia mempekerjakan karyawan tetap dengan jumlah 2.227 orang. Holcim Beton, anak perusahaan yang seluruh sahamnya dipegang oleh Holcim Indonesia, mengelola beberapa tambang agregat terbesar di Indonesia selain memasok produk beton-jadi untuk wilayah Jabodetabek hingga Surabaya, Jawa Timur. Lokasi pabrik yang strategis memungkinkan Perusahaan memasok produk melalui jalan raya ataupun jalur kereta api ke Pulau Jawa, pasar utama yang potensial dengan populasi 160 juta jiwa. Fasilitas dermaga laut di Cilacap dan Ciwandan memudahkan pengiriman produk ke pasar tujuan di luar Pulau Jawa maupun ekspor serta penerimaan batubara untuk fasilitas produksi. Slogan “Membangun Bersama” menggambarkan kerja sama yang dilakukan Holcim Indonesia dengan semua pihak pemangku kepentingan untuk masa depan yang berkelanjutan sehingga dapat dinikmati bersama. Holcim Indonesia menjadi anggota Asosiasi Semen Indonesia, dan sebagai unit usaha di bawah Grup Holcim, perusahaan aktif sebagai anggota *World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)* dan anggota pendiri *Cement Sustainability Initiative (CSI)*.

Pada 15 Juni 1971 berdirilah perusahaan resmi PT Semen Cibinong di Indonesia sebagai pabrik semen swasta pertama di Indonesia yang berlokasi di Narogong, Jawa Barat. Dua tahun kemudian, dilakukan pembangunan pabrik unit 1 di desa Narogong dengan kapasitas 600.000 ton per tahun. Pada tahun 1975 pabrik unit 1 mulai memproduksi. Dan pada Juli 1977 disusul dengan pabrik unit 2 di Narogong mulai memproduksi dengan kapasitas 600.000 ton per tahun. Kemudian, pada 10 Agustus 1977 perusahaan ini menjadi perusahaan pertama yang sahamnya tercatat di BEJ. Namun, pada 30 Mei 1988 PT Tirtamas Majutama membeli

mayoritas seluruh saham perusahaan. Dan pada 19 Agustus 1988 status perusahaan berubah dari PMA menjadi PMDN dan pada Juni 1989 Saham perusahaan tercatat di BES. Pada tahun 1990, perusahaan melakukan modifikasi pabrik yaitu dengan konversi IDO ke batubara. Dan di tahun yang sama berdiri dua anak perusahaan yaitu PT Wahana Transtama sebagai perusahaan jasa transportasi dan PT Trumix Beton sebagai pembuat beton.

Kemudian pada 2 Maret 1990 dibangun unit 3 untuk lokasi pabrik di Narogong, dan selesai dibangun pada bulan April 1992 dengan Kapasitas 1,5 juta ton semen. Pada tahun 1993 perusahaan membeli 100% saham PT Semen Nusantara di Cilacap, Jawa Tengah dengan kapasitas 1.000.000 ton yang kemudian dikenal sebagai pabrik Cilacap 1/unit 4. Kemudian pada tahun 1995 kembali membeli 100% saham PT Semen Dwima Agung Penambangan dengan lisensi produksi semen 800 hektar tanah tambang di Tuban, Jawa Timur. Setelah itu, dilakukan pembangunan pabrik Cilacap 2/Unit 5 yang dimulai dengan kapasitas 2,6 juta ton. Instalasi Pregrinder UBE di Cilacap 1/Unit 4 meningkatkan kapasitas penggilingan sebesar 500.000 ton. Kemudian pada Desember 1995 mulai dibangun pabrik Narogong 4/unit 6 dengan kapasitas 2,6 juta ton. Pada tahun 1997 pabrik unit 5 selesai dibangun dan mulai dioperasikan, lalu setahun kemudian unit 6 selesai dibangun. Selama tahun 2001 – 2005 perusahaan semen ini berkembang bersama Holcim. Pada masa ini diawali pada Juni 2000, Holcim Ltd melakukan penawaran resmi menjadi pemegang saham utama PT Semen Cibinong. Kemudian pada bulan Desember dilakukan pengumuman dari *The Jakarta Initiative Task Force* bahwa Holcim dan Steering Committee of Creditors mencapai persetujuan awal untuk restrukturisasi utang. Dan pada 13 Desember 2001 Holcim Ltd resmi menjadi pemegang saham utama dengan total saham 77.33%. Kemudian pada 1 Januari 2006 PT Semen Cibinong Tbk berganti nama menjadi PT Holcim Indonesia Tbk, dan PT Trumix Beton menjadi PT Holcim Beton, serta logo-logo lama menjadi logo Holcim, termasuk semua tanda yang menggunakan identitas logo.

Visi dan Misi Perusahaan

Visi Holcim Indonesia

Menjadi perusahaan di Indonesia dengan reputasi dan kinerja terbaik di industri semen, dan salah satu perusahaan terbaik di Grup Holcim.

Misi Holcim Indonesia

Holcim Indonesia melalui produksi dan penjualan semen, beton-jadi dan agregat serta pengembangan sumber daya manusia akan menghasilkan keuntungan maksimum dan berkesinambungan tanpa melepaskan tanggung jawab kepada semua pihak yang kepentingan.

4.1.2 Deskripsi Hasil Penelitian

4.1.2.1 Harga Saham

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa capital gain dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Dibawah ini data yang menggambarkan harga saham tersebut.

Tabel 4.1
Harga Saham Tabel Per 31 Januari

Perusahaan	Harga Saham (Rp)				Analisis Trend			
	2011	2012	2013	2014	2011 (%)	2012 (%)	2013 (%)	2014 (%)
PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	17050	22450	20000	25000	100	131,67	117,3	146,62
PT Holcim Indonesia Tbk	2175	2900	2275	2185	100	133,33	104,59	100,45
PT Semen Indonesia Tbk	11450	15850	14150	16200	100	138,42	123,58	141,48

Sumber : www.dunia.investasi.com

Berdasarkan Tabel 4.1 telah terjadi kenaikan dan penurunan pada masing-masing perusahaan baik PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk. PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk pada tahun 2011 – 2012 mengalami kenaikan atau peningkatan harga saham sebesar 31,67%, begitu juga dengan PT Holcim Indonesia pada tahun tersebut juga mengalami kenaikan sebesar 33,33% dan PT Semen Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar 38,42%. Tahun 2012 – 2013 PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk mengalami penurunan sebesar 10,91%, PT Holcim Indonesia Tbk mengalami penurunan sebesar 21,55%, PT Semen Indonesia Tbk mengalami penurunan sebesar 10,72%, dan pada tahun 2013 – 2014 PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk mengalami kenaikan sebesar 25%, PT Holcim Indonesia Tbk mengalami penurunan sebesar 3,95%, PT Semen Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar 14,48%. Kenaikan terbesar dari ke tiga perusahaan semen tersebut diperoleh oleh PT Semen Indonesia sebesar 38,42% tahun 2011 – 2012, penurunan terkecil diperoleh juga oleh PT Semen Indonesia sebesar 10,72% tahun 2012 – 2013. Kesimpulan yang dapat dibuat berdasarkan data diatas adalah PT Semen Indonesia Tbk memiliki harga saham yang terbaik tahun 2011 – 2014.

4.1.2.2 Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)

Pertumbuhan merupakan elemen yang terjadi dalam siklus suatu perusahaan dan ukuran pertumbuhan dalam perusahaan tergantung dari kegiatan perusahaan. Pertumbuhan dalam manajemen keuangan pada umumnya menunjukkan peningkatan ukuran skala suatu perusahaan. Biasanya dalam mengukur pertumbuhan dilakukan

dengan membandingkan penjualan dari satu periode ke periode berikutnya. Dengan semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan makin besar pula dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Oleh sebab itu, pertumbuhan penjualan sangat diinginkan setiap perusahaan karena pertumbuhan penjualan mencerminkan suatu pertumbuhan suatu perusahaan. Dibawah ini data yang menggambarkan pertumbuhan penjualan dari ketiga perusahaan semen tersebut:

Tabel 4.2
Pertumbuhan Penjualan

Perusahaan	Harga Saham (Rp)				Analisis Trend			
	2011	2012	2013	2014	2011 (%)	2012 (%)	2013 (%)	2014 (%)
PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	17050	22450	20000	25000	100	131,67	117,3	146,62
PT Holcim Indonesia Tbk	2175	2900	2275	2185	100	133,33	104,59	100,45
PT Semen Indonesia Tbk	11450	15850	14150	16200	100	138,42	123,58	141,48

Sumber : Olah Data Laporan Keuangan (2011-2014)

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat dilihat bahwa telah terjadi kenaikan dan penurunan pada masing-masing perusahaan baik PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk. PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk pada tahun 2011 – 2012 mengalami penurunan dalam pertumbuhan penjualannya sebesar 4%, begitu juga dengan PT Holcim Indonesia pada tahun tersebut juga mengalami penurunan sebesar 23,07% namun PT Semen Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar 42,8%. Tahun 2012 – 2013 PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk mengalami penurunan pertumbuhan penjualan sebesar 66,6%, PT Holcim Indonesia Tbk mengalami penurunan sebesar 65% dan justru PT Semen Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar 25%, dan pada tahun 2013 – 2014 PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk mengalami penurunan pertumbuhan penjualan sebesar 12,5%, PT Holcim Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar 28,57%, PT Semen Indonesia Tbk mengalami penurunan sebesar 60%. Kenaikan terbesar dari ke tiga perusahaan semen tersebut diperoleh oleh PT Semen Indonesia sebesar 42,8% tahun 2012 – 2013, penurunan terkecil diperoleh juga oleh PT Indocement Tunggul Prakarsa sebesar 4% tahun 2011 – 2012. Kesimpulan yang dapat dibuat berdasarkan data diatas adalah PT Semen Indonesia Tbk memiliki pertumbuhan penjualan yang terbaik pada tahun 2012 – 2013.

4.1.2.3 Penjualan / Aktiva lancar (*Sales to Current Assets*)

Penjualan/aktiva lancar (*Sales to Current Assets*) adalah mengukur seberapa efisien suatu perusahaan memanfaatkan aktiva lancarnya dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini paling berlaku dalam perusahaan industri, dimana perusahaan tersebut memegang mayoritas persediaan mereka sendiri. Kemudian digunakan

untuk mendeteksi perusahaan apabila akan mengalami suatu kebangkrutan. Hal tersebut membuktikan bahwa dengan menggunakan *sales to current assets* dapat mendeteksi resiko akan mengalami suatu penurunan atau bahkan kemungkinan bangkrutnya suatu perusahaan. Rasio ini juga merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien penggunaan dana perusahaan yang dikeluarkan pada aktiva lancarnya dalam menghasilkan suatu penjualan dan dapat mendeteksi suatu kemungkinan penurunan atau bangkrutnya suatu perusahaan.

Tabel 4.3
Penjualan/Aktiva Lancar

Perusahaan	Penjualan / Aktiva Lancar				Analisis Trend			
	2011	2012	2013	2014	2011 (%)	2012 (%)	2013 (%)	2014 (%)
PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	1,35	1,19	1,11	1,24	100	88,14	82,22	91,85
PT Holcim Indonesia Tbk	3,05	4,12	4,65	4,65	100	135,08	152,45	152,45
PT Semen Indonesia Tbk	2,14	2,38	2,46	2,32	100	111,21	114,95	108,41

Sumber : Olah Data Laporan Keuangan (2011-2014)

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa telah terjadi kenaikan dan penurunan rasio Penjualan/Aktiva Lancar pada masing-masing perusahaan baik PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk. PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk pada tahun 2011 – 2012 mengalami penurunan rasio Penjualan/Aktiva Lancar sebesar 11,85%, namun PT Holcim Indonesia mengalami kenaikan pada tahun tersebut sebesar 35,08% dan PT Semen Indonesia Tbk juga mengalami kenaikan sebesar 11,21%. Tahun 2012 – 2013 PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk mengalami penurunan Penjualan/Aktiva Lancar sebesar 6,7%, PT Holcim Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar 12,86% dan PT Semen Indonesia Tbk mengalami kenaikan pula sebesar 3,3%, dan pada tahun 2013 – 2014 PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk mengalami peningkatan Penjualan/Aktiva Lancar pertumbuhan penjualan sebesar 11,71%, PT Holcim Indonesia Tbk tidak mengalami kenaikan atau penurunan (0%) angkanya tetap sebesar 4,65, dan PT Semen Indonesia Tbk mengalami penurunan sebesar 5,69%. Kenaikan terbesar dari ke tiga perusahaan semen tersebut diperoleh oleh PT Holcim Indonesia sebesar 35,8% tahun 2011 – 2012, penurunan terkecil diperoleh juga oleh PT Semen Indonesia sebesar 5,69% tahun 2013 – 2014. Kesimpulan yang dapat dibuat berdasarkan data diatas adalah PT Holcim Indonesia Tbk memiliki rasio Penjualan/Aktiva Lancar yang terbaik pada tahun 2011 – 2012.

4.1.2.4 Saldo Laba / Total Aktiva (*Retained Earning to Total Assets*)

Rasio laba/total aktiva adalah mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba suatu perusahaan secara komulatif. Semakin lama perusahaan beroperasi maka semakin banyak waktu yang dimilikinya untuk membangun atau menghasilkan laba secara komulatif begitu juga sebaliknya. Saldo laba/total aktiva (RETA),

menunjukkan pertumbuhan yang telah dibiayai melalui keuntungan sehingga hutang perusahaan tidak meningkat dan menunjukkan sejauh mana aktiva telah dibayar oleh keuntungan perusahaan. Saldo laba (*retained earnings*) mencerminkan akumulasi keuntungan yang belum didistribusikan atau kerugian yang dialami suatu perusahaan sejak perusahaan tersebut beroperasi. Sebuah perusahaan baru relatif mungkin akan menunjukkan rasio saldo laba/total aktiva yang rendah karena tidak adanya waktu untuk menambah laba kumulatifnya. Oleh karena itu, dapat dibuktikan bahwa perusahaan baru akan terlihat berbeda dari perusahaan yang sudah lama beroperasi dan dapat diklasifikasikan dalam golongan bangkrut relatif lebih tinggi dari pada perusahaan-perusahaan yang sudah lama berdiri. Rasio RETA mengukur apakah aset-aset perusahaan digunakan secara rasional untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasinya dan juga dapat mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang ditinjau dari kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dibandingkan dengan kecepatan perputaran *operating assets* sebagai ukuran efisiensi usaha

Tabel 4.4
Saldo Laba / Total Aktiva

Perusahaan	Saldo Laba / Total Aktiva				Analisis Trend			
	2011	2012	2013	2014	2011 (%)	2012 (%)	2013 (%)	2014 (%)
PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	0,62	0,65	0,68	0,7	100	104,83	109,67	112,9
PT Holcim Indonesia Tbk	0,11	0,17	0,16	0,14	100	154,54	145,45	127,27
PT Semen Indonesia Tbk	0,63	0,58	0,6	0,63	100	92,06	95,23	100

Sumber : Olah Data Laporan Keuangan (2011-2014)

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat dilihat bahwa telah terjadi kenaikan dan penurunan pada masing-masing perusahaan baik PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk. PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk pada tahun 2011 – 2012 mengalami peningkatan rasio Saldo Laba/Total Aktiva sebesar 4,84%, begitu juga dengan PT Holcim Indonesia pada tahun tersebut juga mengalami peningkatan sebesar 54,55% namun PT Semen Indonesia Tbk mengalami penurunan sebesar 7,93%.

Tahun 2012 – 2013 PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk mengalami peningkatan rasio Saldo Laba/Total Aktiva sebesar 4,61 %, PT Holcim Indonesia Tbk mengalami penurunan sebesar 5,88% dan justru PT Semen Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar 3,45 %, dan pada tahun 2013 – 2014 PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk mengalami peningkatan rasio Saldo Laba/Total Aktiva sebesar 2,94 %, PT Holcim Indonesia Tbk mengalami penurunan sebesar 12,5 %, PT Semen Indonesia Tbk mengalami peningkatan sebesar 5%. Kenaikan terbesar dari ke tiga perusahaan semen tersebut diperoleh oleh PT Holcim Indonesia sebesar 54,55% tahun 2011 – 2012, penurunan terkecil diperoleh juga oleh PT Holcim

Indonesia sebesar 5,88% tahun 2011 – 2012. Kesimpulan yang dapat dibuat berdasarkan data diatas adalah PT Holcim Indonesia Tbk memiliki rasio Saldo Laba/Total Aktiva yang terbaik pada tahun 2011 – 2014.

4.1.2.5 Statistik Deskriptif

Statistika deskriptif adalah bagian dari ilmu statistika yang hanya mengolah, menyajikan data tanpa mengambil keputusan. Dengan kata lain hanya melihat gambaran secara umum dari data yang didapatkan. Statistika adalah ilmu yang mempelajari bagaimana merencanakan, mengumpulkan, menganalisis, menginterpretasi, dan mempresentasikan data. Statistic deskriptif hanya berhubungan dengan hal dalam menguraikan atau memberikan keterangan-keterangan mengenai suatu data atau keadaan atau fenomena. Adapun data-data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5
Data Perhitungan Tahun 2011 – 2014

Sales Growth	SALCA	RETA	Harga Saham
0,26	3,05	0,11	2175
0,25	1,35	0,62	17050
0,14	2,14	0,63	11450
0,2	4,12	0,17	2900
0,24	1,19	0,65	22450
1,2	2,38	0,58	15580
0,07	4,65	0,16	2275
0,08	1,11	0,68	20000
0,25	2,46	0,6	14150
0,09	4,65	0,14	2185
0,07	1,24	0,7	25000
0,1	2,32	0,63	16200

Sumber : Pengolahan Data, 2016

Data-data diatas merupakan kumpulan dari semua data yang dihitung dari tahun 2011- 2014 untuk ketiga perusahaan yaitu PT Holcim, PT Indocement Tunggal Prakarsa dan PT Semen Indonesia. Selanjutnya data-data tersebut diolah dengan menggunakan program SPSS untuk menggambarkan data-data tersebut dalam bentuk Statistik Deskriptif. Adapun statistik deskriptif yang dimaksud adalah sebagai berikut.

Tabel 4.6
Statistik Deskriptif Tahun 2011 – 2014
Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
SalesGrowth	12	1,13	,07	1,20	,2458	,31026	,096
SALCA	12	3,54	1,11	4,65	2,5550	1,30982	1,716
RETA	12	,59	,11	,70	,4725	,24432	,060
HargaSaham	12	22825,00	2175,00	25000,00	12617,9167	8359,83375	69886820,270
Valid N (listwise)	12						

Sumber : Pengolahan Data SPSS, 2016

Dapat dilihat pada tabel diatas bahwa jumlah data untuk masing-masing variabel adalah dua belas. Dari keterangan kolom diatas yang paling penting untuk diperhatikan adalah angka-angka yang menunjukkan minimum, maksimum dan mean karena ketiga katagori tersebut menggambarkan kondisi perusahaan yang dimaksud pada penelitian ini.

Berdasarkan data tersebut diatas untuk variabel *Sales Growth* angka minimumnya sebesar 0,07 artinya terdapat salah satu perusahaan dari ke tiga perusahaan yaitu PT Holcim, PT Indocement Tunggol Prakarsa dan PT Semen Indonesia yang mengalami *Sales Growth* sebesar 0,07 Trilyun. Angka 0,07 Trilyun ini adalah angka yang terkecil dari angka *Sales Growth* lainnya untuk tiga perusahaan yang dimaksud pada penelitian ini. Dan angka ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014, artinya angka *Sales Growth* sebesar 0,07 Trilyun ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014. Sedangkan untuk angka maksimumnya adalah 1,2 Trilyun, yang artinya terdapat salah satu perusahaan dari ke tiga perusahaan yaitu PT Holcim, PT Indocement Tunggol Prakarsa dan PT Semen Indonesia yang mengalami *Sales Growth* sebesar 1,2 Trilyun. Angka 1,2 Trilyun ini adalah angka yang terbesar dari angka *Sales Growth* lainnya untuk tiga perusahaan yang dimaksud pada penelitian ini. Dan angka ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014, artinya angka *Sales Growth* sebesar 1,2 Trilyun ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014.

Untuk variabel SALCA angka angka minimumnya sebesar 1,11 artinya terdapat salah satu perusahaan dari ke tiga perusahaan yaitu PT Holcim, PT Indocement Tunggol Prakarsa dan PT Semen Indonesia yang mengalami *Sales Growth* sebesar 1,11 Trilyun. Angka 1,11 Trilyun ini adalah angka yang terkecil dari angka SALCA lainnya untuk tiga perusahaan yang dimaksud pada penelitian ini. Dan angka ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014, artinya angka SALCA sebesar 1,11 Trilyun ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014. Sedangkan untuk angka maksimumnya adalah 4,65 Trilyun, yang artinya terdapat salah satu perusahaan dari ke tiga perusahaan yaitu PT Holcim, PT Indocement Tunggol Prakarsa dan PT Semen Indonesia yang mengalami SALCA sebesar 4,65 Trilyun. Angka 4,65 Trilyun ini adalah angka yang terbesar dari angka SALCA lainnya untuk tiga perusahaan yang dimaksud pada penelitian ini. Dan angka ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014, artinya angka SALCA sebesar 4,65 Trilyun ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014.

Untuk variabel RETA angka angka minimumnya sebesar 0,11 artinya terdapat salah satu perusahaan dari ke tiga perusahaan yaitu PT Holcim, PT Indocement Tunggol Prakarsa dan PT Semen Indonesia yang mengalami RETA sebesar 0,11 Trilyun. Angka 0,11 Trilyun ini adalah angka yang terkecil dari angka RETA lainnya untuk tiga perusahaan yang dimaksud pada penelitian ini. Dan angka ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014, artinya angka RETA sebesar 0,11 Trilyun ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014. Sedangkan untuk angka maksimumnya adalah 0,70 Trilyun, yang artinya terdapat salah satu perusahaan dari ke tiga perusahaan yaitu

PT Holcim, PT Indocement Tunggal Prakarsa dan PT Semen Indonesia yang mengalami RETA sebesar 0,70 Trilyun. Angka 0,70 Trilyun ini adalah angka yang terbesar dari angka RETA lainnya untuk tiga perusahaan yang dimaksud pada penelitian ini. Dan angka ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014, artinya angka RETA sebesar 0,70 Trilyun ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014.

Untuk variabel Harga Saham angka minimumnya sebesar Rp 2175 artinya terdapat salah satu perusahaan dari ke tiga perusahaan yaitu PT Holcim, PT Indocement Tunggal Prakarsa dan PT Semen Indonesia yang mempunyai Harga Saham sebesar Rp 2175. Angka Rp 2175 ini adalah angka yang terkecil dari angka Harga Saham lainnya untuk tiga perusahaan yang dimaksud pada penelitian ini. Dan angka ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014, artinya angka Harga Saham sebesar Rp 2175 ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014. Sedangkan untuk angka maksimumnya adalah Rp 25000, yang artinya terdapat salah satu perusahaan dari ke tiga perusahaan yaitu PT Holcim, PT Indocement Tunggal Prakarsa dan PT Semen Indonesia yang mempunyai Harga Saham sebesar Rp 25000. Angka Rp 25000 ini adalah angka yang terbesar dari angka Harga Saham lainnya untuk tiga perusahaan yang dimaksud pada penelitian ini. Dan angka ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014, artinya angka Harga Saham sebesar Rp 25000 ini terjadi pada periode tahun 2011 – 2014.

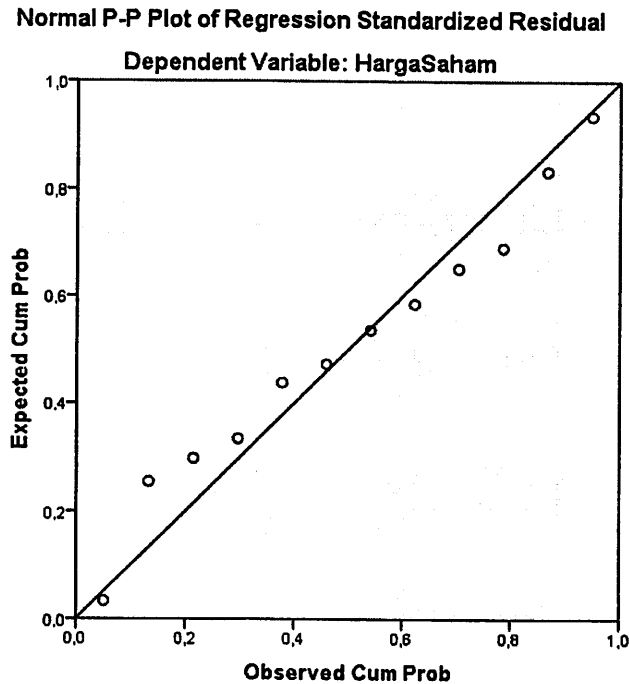
4.1.3 Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis maka terlebih dahulu dilakukan pengujian Asumsi Klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Heterokedastisitas dan Uji Multikolinieritas.

4.1.3.1 Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel-variabel dalam penelitian mempunyai sebaran distribusi normal atau tidak. Uji normalitas diuji pada masing-masing variabel penelitian yaitu variabel Pertumbuhan Penjualan, Penjualan/Aktiva Lancar dan Saldo Laba/Total Aktiva. Adapun jika nilai-nilai sebaran data terletak disekitar atau disekeliling garis lurus pada grafik maka dikatakan bahwa sebaran data berdistribusi normal dan dengan demikian persyaratan normalitas data bisa terpenuhi. Sebaliknya jika nilai-nilai sebaran data terletak tidak disekitar atau disekeliling garis lurus pada grafik maka dikatakan bahwa sebaran data tidak berdistribusi normal dan dengan demikian persyaratan normalitas data tidak bisa terpenuhi. Adapun grafik hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar 4.1.



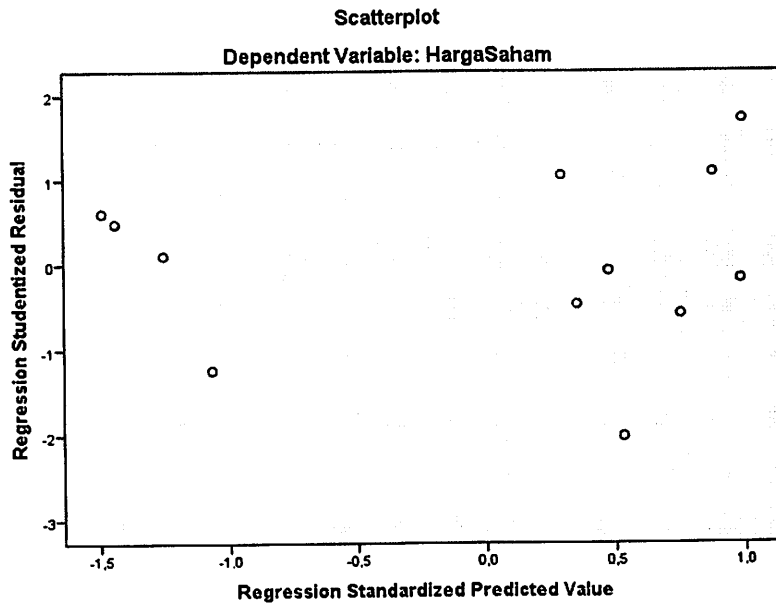
Sumber : Output SPSS ver 24 (data diolah) 2016

Gambar 4.1
Uji Normalitas

Berdasarkan grafik diatas maka nilai-nilai sebaran data terletak disekitar atau disekeliling garis lurus pada grafik maka dapat dikatakan bahwa sebaran data berdistribusi normal dan dengan demikian persyaratan normalitas data bisa terpenuhi.

2. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menunjukkan ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas, yaitu untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara variabel pengganggu dengan variabel bebasnya. Salah satu cara yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heterokedastisitas adalah dengan menggunakan grafik plot antara nilai terikat dengan residualnya. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat ada tidaknya pola tertentu dalam grafik scatterplot antara nilai terikat dan nilai residualnya, dimana sumbu Y adalah yang telah diprediksi dan X adalah residual. Apabila ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Apabila tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dengan grafik Scatterplot menunjukkan hasil seperti yang terlihat pada gambar dibawah ini :



Sumber : Output SPSS ver 24 (data diolah) 2016

Gambar 4.2

Uji Heterokedastisitas

Dari grafik scatter plot diatas tampak titik-titik tidak membentuk suatu pola tertentu. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa regresi tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas sehingga model regresi tersebut layak dipakai untuk memprediksi Harga Saham berdasarkan masukan dari variabel independennya.

4.1.3.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk mengetahui prediksi perubahan nilai variabel dependen, apakah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah positif atau negatif maka digunakan Analisis Regresi Linear Berganda. Adapun hasil regresi yang telah dilakukan dapat dilihat pada Tabel 4.5.

Tabel 4.5
Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	9673,293	7614,963		1,270	,240
	SalesGrowth	-276,957	2882,812	-,010	-,096	,926
	SALCA	-2521,227	1530,423	-,395	-1,647	,138
	RETA	20009,404	8240,245	,585	2,428	,041

a. Dependent Variable: HargaSaham

Sumber : Output SPSS ver 24 (data diolah) 2016

Berdasarkan Tabel 4.1 diatas maka diperoleh nilai β_0 sebesar 9673,293 , β_1 sebesar - 276,957, β_2 sebesar -2521,227 dan β_3 sebesar 20009,404 Dengan

diperolehnya nilai β_0 , β_1 , β_2 dan β_3 untuk variabel independen maka dapat dibuat persamaan atau model linearnya sebagai berikut :

$$\hat{Y} = 9673,293 - 276,957 X_1 - 2521,227 X_2 + 20009,404 X_3$$

Berdasarkan persamaan di atas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Konstanta a sebesar 9673.293 menyatakan bahwa jika variabel X_1 (Growth Sales), X_2 (SALCA) dan X_3 (SALCA) konstan, maka variabel Y (Harga Saham) sudah mempunyai nilai sebesar 9673,293
2. Angka koefisien regresi untuk variabel X_1 (Growth Sales) sebesar $- 276,957$ menjelaskan bahwa variabel X_1 (Growth Sales) akan menurunkan nilai variabel Y (Harga Saham) sebesar 276,957 satuan atas setiap penambahan yang terjadi pada variabel X_1 (Growth Sales).
3. Angka koefisien regresi untuk variabel X_2 (SALCA) sebesar $- 2521,227$ menjelaskan bahwa variabel X_2 (SALCA) akan menurunkan nilai variabel Y sebesar 2521,227 satuan atas setiap penambahan yang terjadi pada variabel X_2 (SALCA)
4. Angka koefisien regresi untuk variabel X_3 (RETA) sebesar 20009,404 menjelaskan bahwa variabel X_3 (RETA) akan menaikkan nilai variabel Y sebesar 20009,404 satuan atas setiap penambahan yang terjadi pada variabel X_3 (RETA)

4.1.3.3 Pengujian Hipotesis

Uji t

Uji t digunakan untuk menguji hipotesis penelitian apakah variabel X_1 , X_2 dan X_3 secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.

1. Hipotesis Variabel X_1 (Growth Sales) Terhadap Y

Pada penelitian ini penulis menggunakan Uji t untuk menguji hipotesis 1 yaitu Pertumbuhan Penjualan (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y) yang telah diterangkan pada bab sebelumnya. Pada uji t ini jika nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} dan nilai signifikansi hitung lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa pada hipotesis tersebut terdapat pengaruh yang signifikan antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham begitu juga sebaliknya jika nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dan nilai signifikansi hitung lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa pada hipotesis tersebut terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) terhadap Harga Saham

Nilai t_{hitung} diperoleh dari hasil pengolahan data dengan menggunakan Program Software SPSS versi 24 yang dapat dilihat pada tabel 4.5 dimana berdasarkan tabel 4.5 diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) sebesar -0,096 dan nilai signifikansinya adalah sebesar 0,926. Nilai t_{hitung} dari variabel *Sales Growth* harus dibandingkan dengan nilai t_{tabel} . Untuk mendapatkan nilai t_{tabel} diperoleh dengan cara menghitung derajat kebebasannya

yaitu derajat bebas (df) sama dengan jumlah sampel dikurangi jumlah variabel sehingga didapatkan $12 - 3 = 9$ dan selanjutnya adalah melihat di tabel t berapa nilai t_{tabel} dengan $df = 9$ dan derajat signifikansinya sebesar 5%. Dari tabel t diperoleh nilai $t_{\text{tabel}} = 2,26$

Tabel 4.6

Tabel t

v	$t_{0,995}$	$t_{0,99}$	$t_{0,975}$	$t_{0,95}$	$t_{0,90}$	$t_{0,80}$	$t_{0,75}$	$t_{0,70}$	$t_{0,60}$	$t_{0,55}$
1	63.66	31.82	12.71	6.31	3.08	1.376	1.000	0.727	0.325	0.158
2	9.92	6.96	4.30	2.92	1.89	0.061	0.816	0.617	0.289	0.142
3	5.84	4.54	3.18	2.35	1.64	0.978	0.765	0.584	0.277	0.137
4	4.60	3.75	2.78	2.13	1.53	0.941	0.741	0.569	0.271	0.131
5	4.03	3.36	2.57	2.02	1.48	0.920	0.727	0.559	0.267	0.132
6	3.71	3.14	2.45	1.94	1.44	0.906	0.718	0.553	0.265	0.131
7	3.50	3.00	2.36	1.90	1.42	0.896	0.711	0.549	0.263	0.130
8	3.36	2.90	2.31	1.86	1.40	0.889	0.706	0.546	0.262	0.130
9	3.25	2.82	2,26	1.83	1.38	0.883	0.703	0.543	0.261	0.129
10	3.17	2.76	2.23	1.81	1.37	0.879	0.700	0.542	0.260	0.129

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai t tabel untuk $df = 9$ adalah 2,26. Angka 2,26 diperoleh dari kolom V (df) lihat ke angka 9 (karena $df = 9$) dan lihat sisi mendatarnya adalah di kolom t 0,975 (satu sisi) maka diperoleh angka 2,26.

Dengan didapatkannya nilai t_{hitung} dan t_{tabel} maka selanjutnya ke dua nilai nilai tersebut. Dari hasil perbandingan diperoleh bahwa nilai $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ yaitu $-0,096 < 2,26$ dan nilai signifikansinya adalah 0,926 dimana $0,926 > 0,05$ sehingga keputusan yang diambil berdasarkan data tersebut adalah H_0 diterima dan H_a ditolak hal ini berarti berdasarkan uji t tersebut diatas maka variabel Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham (Y).

2. Hipotesis Variabel X_2 (SALCA) Terhadap Y

Pada penelitian ini penulis menggunakan Uji t untuk menguji hipotesis 2 yaitu Penjualan/Aktiva Lancar (SALCA) (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y) yang telah diterangkan pada bab sebelumnya. Pada uji t ini jika nilai t_{hitung} lebih besar dari t tabel dan nilai signifikansi hitung lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa pada hipotesis tersebut terdapat pengaruh yang signifikan antara Penjualan/Aktiva Lancar terhadap Harga Saham begitu juga sebaliknya jika nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dan nilai signifikansi hitung lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa pada hipotesis tersebut terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara Penjualan/Aktiva Lancar terhadap Harga Saham.

Nilai t_{hitung} diperoleh dari hasil pengolahan data dengan menggunakan Program Software SPSS versi 24 yang dapat dilihat pada tabel 4.5 dimana berdasarkan tabel 4.5 diperoleh nilai t hitung untuk variabel Penjualan/Aktiva Lancar sebesar -1,647 dan nilai signifikansinya adalah sebesar 0,138. Nilai t_{hitung} dari variabel Penjualan/Aktiva Lancar harus dibandingkan dengan nilai t_{tabel} . Untuk

mendapatkan nilai t_{tabel} diperoleh dengan cara menghitung derajat kebebasannya yaitu derajat bebas (df) sama dengan jumlah sampel dikurangi jumlah variabel sehingga didapatkan $12 - 3 = 9$ dan selanjutnya adalah melihat di tabel t berapa nilai t_{tabel} dengan $df = 9$ dan derajat signifikansinya sebesar 5%. Dari tabel t diperoleh nilai $t_{tabel} = 2,26$ (Tabel 4.6)

Dengan didapaknya nilai t_{hitung} dan t_{tabel} maka selanjutnya ke dua nilai tersebut dibandingkan mana yang lebih besar atau lebih kecil diantara ke dua nilai tersebut. Dari hasil perbandingan diperoleh bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-1,647 < 2,26$ dan nilai signifikansinya adalah $0,138$ dimana $0,138 > 0,05$ sehingga keputusan yang diambil berdasarkan data tersebut adalah H_0 diterima dan H_a ditolak hal ini berarti berdasarkan uji t tersebut diatas maka variabel Penjualan/Aktiva Lancar (SALCA) (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham (Y).

3. Hipotesis Variabel X_3 (RETA) Terhadap Y

Pada penelitian ini penulis menggunakan Uji t untuk menguji hipotesis 3 yaitu Saldo Laba/Total Aktiva (RETA) (X_3) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y) yang telah diterangkan pada bab sebelumnya. Pada uji t ini jika nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} dan nilai signifikansi hitung lebih kecil dari $0,05$ maka dapat dikatakan bahwa pada hipotesis tersebut terdapat pengaruh yang signifikan antara Saldo Laba/Total Aktiva terhadap Harga Saham begitu juga sebaliknya jika nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dan nilai signifikansi hitung lebih besar dari $0,05$ maka dapat dikatakan bahwa pada hipotesis tersebut terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara Saldo Laba/Total Aktiva terhadap Harga Saham.

Nilai t_{hitung} diperoleh dari hasil pengolahan data dengan menggunakan Program Software SPSS versi 24 yang dapat dilihat pada tabel 4.5 dimana berdasarkan tabel 4.5 diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel Saldo Laba/Total Aktiva sebesar $2,428$ dan nilai signifikansinya adalah sebesar $0,041$. Nilai t_{hitung} dari variabel Saldo Laba/Total Aktiva harus dibandingkan dengan nilai t_{tabel} . Untuk mendapatkan nilai t_{tabel} diperoleh dengan cara menghitung derajat kebebasannya yaitu derajat bebas (df) sama dengan jumlah sampel dikurangi jumlah variabel sehingga didapatkan $12 - 3 = 9$ dan selanjutnya adalah melihat di tabel t berapa nilai t_{tabel} dengan $df = 9$ dan derajat signifikansinya sebesar 5%. Dari tabel t diperoleh nilai $t_{tabel} = 2,26$ (Tabel 4.6)

Dengan didapaknya nilai t_{hitung} dan t_{tabel} maka selanjutnya ke dua nilai tersebut dibandingkan mana yang lebih besar atau lebih kecil diantara ke dua nilai tersebut. Dari hasil perbandingan diperoleh bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,428 > 2,26$ dan nilai signifikansinya adalah $0,041$ dimana $0,041 < 0,05$ sehingga keputusan yang diambil berdasarkan data tersebut adalah H_0 ditolak dan H_a diterima hal ini berarti berdasarkan uji t tersebut diatas maka variabel Saldo Laba/Total Aktiva (X_3) berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham (Y).

Uji F

Untuk mengetahui apakah hubungan antar variabel independen yaitu Pertumbuhan Penjualan (X_1), Penjualan/Aktiva Lancar (X_2) dan Saldo Laba/Total Aktiva (X_3) terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham (Y) secara simultan, signifikan atau tidak maka dilakukan uji F.

1. Hipotesis Variabel X_1 , X_2 dan X_3 Secara Simultan Terhadap Y

Dari hasil perhitungan dengan bantuan program SPSS ver 24 diperoleh nilai dan signifikansinya sebagaimana yang tercantum pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.7

Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	699736092,800	3	233245364,300	27,036	,000 ^b
	Residual	69018930,160	8	8627366,270		
	Total	768755022,900	11			

a. Dependent Variable: HargaSaham

b. Predictors: (Constant), RETA, SalesGrowth, SALCA

Sumber : Pengolahan Data

Dari data yang tertera pada tabel 4.7 diatas maka diperoleh nilai F hitung sebesar 27,036 sedangkan untuk nilai F_{tabel} dengan taraf signifikansi 5% dan df pembilang = jumlah variabel - 1 = 3 - 1 = 2, serta df penyebut = jumlah populasi - jumlah variabel = 12 - 3 = 9 maka diperoleh F_{tabel} sebesar 4,26. Jika nilai F_{hitung} dibandingkan dengan nilai F_{tabel} maka akan terlihat nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu 27,036 > 4,26 dan nilai signifikansinya adalah 0,000 dimana nilai 0,000 < 0.05 sehingga keputusan yang diambil berdasarkan data tersebut adalah nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ (27,036 > 4,26) adalah H_0 ditolak dan H_a diterima hal ini berarti berdasarkan uji F tersebut diatas, bahwa Pertumbuhan Penjualan (X_1), Penjualan/Aktiva Lancar (X_2) dan Saldo Laba/Total Aktiva (X_3) berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham (Y) secara bersama-sama (simultan).

2. Uji Koefisien Determinasi

Angka koefisien determinasi berganda antara pengaruh variabel (X_1), X_2 dan X_3 terhadap variabel Y dapat dilihat pada tabel . dibawah ini :

Tabel 4.8

Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,954 ^a	,910	,877	2937,23786

a. Predictors: (Constant), RETA, SalesGrowth, SALCA

b. Dependent Variable: HargaSaham

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, diperoleh besarnya angka R Square (R^2) pada tabel adalah sebesar 0.910 atau 91% dimana angka tersebut digunakan untuk menyatakan besarnya pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Penjualan/Aktiva Lancar dan Saldo

Laba/Total Aktiva secara simultan terhadap Harga Saham sebesar 91%. Sedangkan sisanya 9% dipengaruhi oleh variabel – variabel lain diluar model ini yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini.

4.1.4 Pembahasan

4.1.4.1 *Sales Growth* Berpengaruh Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji statistik yang dilakukan diperoleh bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,096 < 2,26$ dan nilai signifikansinya adalah $0,926 > 0,05$ sehingga keputusan yang diambil berdasarkan data tersebut adalah H_0 diterima dan H_a ditolak hal ini berarti berdasarkan uji t tersebut diatas maka variabel Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham (Y). Jika dilihat dari *Sales Growth* masing-masing perusahaan yaitu PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, PT Semen Indonesia Tbk dan PT Holcim Indonesia Tbk mengalami naik dan turun sehingga hal ini berdampak pada laba yang dihasilkan dan tentunya pada harga saham. Apalagi yang terjadi pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk selama empat tahun mengalami penurunan sehingga penurunan *Sales Growth* ini tidak berdampak langsung pada harga saham. Hal ini terbukti juga pada harga saham masing-masing perusahaan yang mengalami peningkatan dan penurunan selama empat tahun dari tahun 2011 – 2014.

Menurut Horne dalam Tarigan dan Siregar (2009:5) perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan akibat terjadinya stabilitas peningkatan penjualan dari tahun ke tahun. Apabila pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun meningkat atau stabil, maka para investor percaya terhadap perusahaan bahwa akan memberikan keuntungan di masa depan. Namun jika yang terjadi adalah belum stabilnya penjualan maka para investor masih berpikir untuk membeli sahamnya karena harga sahamnya pun belum stabil.

4.1.4.2 SALCA Berpengaruh Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji statistik yang dilakukan diperoleh bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-1,647 < 2,26$ dan nilai signifikansinya adalah $0,138 > 0,05$ sehingga keputusan yang diambil berdasarkan data tersebut adalah H_0 diterima dan H_a ditolak hal ini berarti berdasarkan uji t tersebut diatas maka variabel Penjualan/Aktiva Lancar (SALCA) (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham (Y). Tidak berbeda dengan *Sales Growth*, SALCA yang dalam hal ini adalah rasio penjualan/aktiva lancar juga mengalami kenaikan dan penurunan pada masing-masing perusahaan yaitu PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, PT Semen Indonesia Tbk dan PT Holcim Indonesia Tbk , sehingga hal ini berdampak pada laba yang dihasilkan dan tentunya pada harga saham. Penurunan SALCA juga

dialami PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk selama tiga tahun yaitu tahun 2011, 2012 dan 2013 mengalami penurunan sehingga penurunan SALCA ini tidak berdampak langsung pada harga saham. Hal ini terbukti juga pada harga saham masing-masing perusahaan yang mengalami peningkatan dan penurunan selama empat tahun dari tahun 2011 – 2014.

Penjualan / aktiva lancar (*Sales to Current Assets*) adalah mengukur seberapa efisien suatu perusahaan memanfaatkan aktiva lancarnya dalam menghasilkan penjualan (Tampubolon, 2009: 35). Rasio penjualan /aktiva lancar (*sales to current assets*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien penggunaan dana perusahaan yang dikeluarkan pada aktiva lancarnya dalam menghasilkan suatu penjualan dan dapat mendeteksi suatu kemungkinan penurunan atau bangkrutnya suatu perusahaan.

Rasio Penjualan / Aktiva Lancar merupakan rasio yang mengukur tingkat efisiensi dan efektivitas dari perputaran maupun pemanfaatan total aktiva dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini menunjukkan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah yang telah ditanamkan pada aktiva lancar perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik bagi perusahaan. Sedangkan menurut teori, Penjualan/Aktiva Lancar merupakan perbandingan antara penjualan dengan total aktiva suatu perusahaan dimana rasio ini menggambarkan kecepatan perputarannya total aktiva dalam satu periode tertentu. Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2009:19). Dalam hal ini perusahaan sulit untuk meningkatkan rasio ini karena rasio SALCA ini tidak stabil dan ketidakstabilan ini disebabkan oleh penjualan produknya yang tidak stabil sehingga mempengaruhi harga sahamnya tidak begitu signifikan.

4.1.4.3 RETA Berpengaruh Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji statistik yang dilakukan diperoleh bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $2,428 > 2,26$ dan nilai signifikansinya adalah $0,041$ dimana $0,041 < 0,05$ sehingga keputusan yang diambil berdasarkan data tersebut adalah H_0 ditolak dan H_a diterima hal ini berarti berdasarkan uji t tersebut diatas maka variabel Saldo Laba/Total Aktiva (RETA) (X_3) berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham (Y). Berdasarkan data perolehan RETA tahun 2011 – 2014 maka ke tiga perusahaan yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT Semen Indonesia Tbk dan PT Holcim Indonesia Tbk cenderung mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa ke tiga perusahaan tersebut mampu menggunakan saldo laba yang ada untuk digunakan pada hal-hal yang dapat meningkatkan profitabilitas di kemudian hari. Dengan demikian untuk kedepannya laba perusahaan akan dapat diperoleh sehingga laba meningkat dan harga saham perusahaan juga akan meningkat. Oleh karena itu pengaruh rasio RETA pada faktanya berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Menurut Sawir (2012: 23), rasio laba ditahan / total aktiva adalah mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara kumulatif, karena semakin muda umur perusahaan maka akan semakin sedikit waktu yang dimilikinya untuk membangun laba kumulatif. Saldo laba (*retained earnings*) mencerminkan akumulasi keuntungan yang belum didistribusikan atau kerugian yang dialami suatu perusahaan sejak perusahaan tersebut beroperasi. Sebuah perusahaan baru relatif mungkin akan menunjukkan rasio saldo laba / total aktiva yang rendah karena tidak adanya waktu untuk menambah laba kumulatifnya. Oleh karena itu, dapat dibuktikan bahwa perusahaan baru akan terlihat berbeda dari perusahaan yang sudah lama beroperasi dan dapat diklasifikasikan dalam golongan bangkrut relatif lebih tinggi dari pada perusahaan - perusahaan yang sudah lama berdiri.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Pertumbuhan Penjualan maka Harga Saham di PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk, PT Semen Indonesia Tbk akan semakin menurun.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Penjualan/Aktiva Lancar secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham di PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk, PT Semen Indonesia Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Penjualan/Aktiva Lancar maka Harga Saham di PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk akan semakin menurun
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Saldo Laba/Total Aktiva secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Saldo Laba/Total Aktiva maka Harga Saham di PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk akan meningkat
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan, Penjualan/ Aktiva Lancar dan Saldo Laba/Total Aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan Pertumbuhan Penjualan, Penjualan/Aktiva Lancar dan Saldo Laba/Total Aktiva akan meningkatkan pula Harga Saham di PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk.

5.2. Saran

Dari kesimpulan diatas, maka penelitian mengajukan saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan
Berdasarkan penelitian pihak manajemen PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk sebaiknya dapat mengelola Pertumbuhan Penjualan, Penjualan/Aktiva Lancar dan Saldo Laba/Total Aktiva seefisien mungkin agar Harga Saham dapat terus ditingkatkan dari tahun ke tahun.
2. Bagi peneliti selanjutnya
Untuk penelitian selanjutnya para peneliti dapat menambah variabel independen yang diprediksi dapat mengelola Pertumbuhan Penjualan, Penjualan/Aktiva

Lancar dan Saldo Laba/Total Aktiva serta menambah periode tahun penelitian menjadi sepuluh tahun agar hasil penelitian lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Anoraga, P., dan P. Pakarti. 2009. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Cetakan Ketiga Jakarta: Rineka Cipta .
- Abdul Halim. 2011. *Analisis Investasi. Edisi kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Agus Harjito dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta.
- Baimwera, Bernard, 2014. "Analysis Of Corporate Financial Distress Determinants: A Survey of Non-Financial Firms Listed In the NSE". *International Journal of Current Business and Social Sciences*, Vol 1.Issue 2.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhrudin, 2012, *Pasar Modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi kedua, Jakarta, Salemba Empat.
- Dermawan, Syahrial. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan*, Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Harjito, Agus. 2009, *Keuangan Perilaku Menganalisis Keputusan Investor*. Edisi Pertama. Yogyakarta, EKONISIA.
- Harahap, Zulkifli Harahap dan Pasaribu Agusni, 2009, *Pengaruh Faktor Fundamental dan resiko sistematik Terhadap Harga Pasar Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*, Jakarta.
- HS, Salim dan Budi Sutrisno, 2012, *Hukum Investasi di Indonesia*. Ed. 1-3. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Jogiyanto, Hartono, 2010, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi ke Tujuh, Yogyakarta, BPFE.
- Kesuma, Ali. 2009, *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 11, No. 1, Hal.38 - 45.
- Mangasa Simatupang, 2010, *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Dana Reksa*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Mohamad Samsul. 2011. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga.
- Prasetyo, Bambang dan Jannah, Miftahul. 2009, *Metode Penelitian Kuantitatif, Teori dan Aplikasi*, Jakarta, PT Raja Grafindo Persada.
- Rusdin. 2010. *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan Dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta.
- Suad Husnan, 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Sekurita*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Sawir, A. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sunariyah. (2011), *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal.*, Yogyakarta, UPP STIM YKPN.

- Suharyadi et all , 2009. *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta, Salemba Empat.
- Sugiyono. 2009, *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suardana, Ketut Alit. 2009, *Analisis Pengaruh Rasio CAMEL terhadap Return Saham*, Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, hal 1-20
- Simatupang, mangasa, 2010. *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksa Dana*, Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Sarbapriya, Ray. 2011. "Assessing Corporate Financial Distress in Automobile Industry of India: An Application of Altman's Model". *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol 2. No 3.
- Tampubolon, Manahan P. 2009. *Manajemen Keuangan, Finance Management, Konseptual, Problem & Studi Kasus*. Ghalia Indonesia, Bogor.
- Tarigan dan Hasan Sakti Siregar, 2009, *Analisa Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2005 - 2007*, Jurnal Akuntansi USU.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Warsini, Sabar, 2009, *Manajemen Investasi*, Jakarta, Semesta Media
- Wira, Desmond, 2011. *Analisis Fundamental saham*, cetakan pertama, Jakarta, Exced.
- www.bapepam.go.id, Diakses pada tanggal 3 Juni 2016 pukul 13:15 WIB.
- www.kemenperin.go.id, Diakses pada tanggal 5 Juni 2016 pukul 14:10 WIB.