

**ANALISIS COST OF CAPITAL PADA PERUSAHAAN
SUB SEKTOR SEMEN YANG GO PUBLIK
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**OLEH
NUR YENTI BOTUTIHE
NIM : E2116063**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Syarat Ujian Guna Memperoleh Gelar Sarjana



UniversitasIchsanGorontalo

Gorontalo

2020

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

**ANALISIS COST OF CAPITAL PADA PERUSAHAAN
SUB SEKTOR SEMEN YANG GO PUBLIK
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh

NUR YENTI BOTUTIHE

E.2116063

SKRIPSI

Untuk memenuhi salah satu syarat ujian

Guna memperoleh gelar sarjana

Dan telah disetujui oleh Tim Pembimbing pada tanggal

Gorontalo, 4 Juni 2020

Mengetahui:

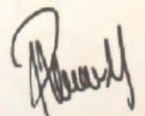
Pembimbing I



Nurhayati Olii, SE., MM

NIDN : 0903078403

Pembimbing II



Pemy Christiaan, SE., M. SI

NIDN : 0922087002

HALAMAN PERSETUJUAN

ANALISIS COST OF CAPITAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR SEMEN YANG GO PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA

OLEH
NUR YENTI BOTUTIHE
E.2116063

Diperiksa Oleh Panitia Ujian Strata Satu (S1)
Universitas Ichsan Gorontalo

1. Dr. Musafir, SE.,M.Si
2. Muh. Fuad Alamsyah, SE.,M.Sc
3. Eka Zahra Solikahan, SE.,MM
4. Nurhayati Olii, SE., MM
5. Pemy Christiaan, SE., M. Si

Mengetahui :

Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Ariawan, S.Psi, SE., MM
NIDN : 09 220575 02

Ketua Program Studi Manajemen



Eka Zahra Solikahan, SE., MM
NIDN : 09 220185 01

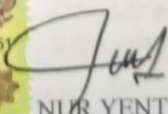
PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini adalah asli dan belum pernah dia ajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjan) baik di Universitas Ichsan Gorontalo maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Skripsi ini adalah murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Tim Pembimbing
3. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang telah dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena skripsi ini, sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku diperguruan tinggi ini.



Gorontalo, 18 Juni 2020


NUR YENTI BOTUTIHE

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, karena dengan izin dan kuasaNya-lah sehingga penulis dapat menyelesaikan usulan penelitian ini dengan judul “Analisis *Cost Of Capital* Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018’. Penulis sangat menyadari bahwa dalam penyusunan usulan penelitian ini masih banyak kekurangan. Oleh sebab itu, dengan kerendahan hati penulis mengharapkan koreksi dan saran yang sifatnya membangun kearah perbaikan demi penyempurnaan usulan penelitian ini.

Dalam penyusunan usulan penelitian ini, penulis mengalami berbagai kesulitan dan hambatan, namun berkat Rahmat dan petunjuk dari Allah SWT serta bantuan dan bimbingan dari dosen pembimbing dan dorongan dari semua pihak, maka semua kesulitan dan hambatan tersebut dapat teratasi.

Tak lupa ucapan terima kasih yang tak terhingga disampaikan kepada : bapak Moh. Ichsan Gaffar, SE, M. Ak, selaku Ketua Yayasan Pengembangan Ilmu Pengetahuan Dan Teknologi (YPIPT) Ichsan Gorontalo , Bapak Dr. Abd Gaffar La Tjokke, SE., M.Si, selaku Rektor Universitas Ichsan Gorontalo , Bapak Dr. Ariawan, SE., S.Psi., MM., selaku Dekan Di Fakultas Ekonomi , Ibu Eka Zahra Solikahan, SE., MM., selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi, Ibu Nurhayati Olii, Se., MM., selaku pembimbing 1, yang telah membimbing penulis selama mengerjakan usulan penelitian ini, Ibu Pemy Christiaan, SE., M. Si., selaku pembimbing II, yang telah membimbing penulis selama mengerjakan

usulan penelitian ini. Kemudian kepada seluruh dosen dan staf fakultas ekonomi Universitas Ichsan Gorontalo dan tidak lupa kepada teman-teman manajemen karyawan yang selalu setia menemani dalam suka dan duka, kepada kedua orang tua dan keluarga yang membantu/mendukung dalam penyelesaian usulan penelitian ini. Akhir kata atas bantuan dan partisipasinya, penulis ucapkan terima kasih sedalam-dalamnya dan semoga bantuannya mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT, Amiin.

Gorontalo, 18 Juni 2020



Nur Yenti Botutihe

ABSTRAK

Nur yenti botutihe, 2020, Analisis *Cost Of Capital* Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-

2018 di bimbing oleh Ibu Nurhayati Olii, Se.,MM., dan Ibu Pemy Christiaan, SE.,M. Si.,

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis tentang Analisis *Cost Of Capital* Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018'. Dengan mengumpulkan data laporan keuangan pada perusahaan sub sektor semen pada tahun 2014 sampai tahun 2018, yang kemudian dianalisis dengan menggunakan metode kuantitatif yang dilakukan dalam bentuk deskriptif dengan perhitungan WACC (*weighted average cost of capital*) dalam menilai kinerja perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa total WACC perusahaan sub sektor semen berfluktuasi. Dari 4 (empat) perusahaan yang menjadi sampel terdapat 1 (satu) perusahaan yaitu PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk yang pada tahun 2018 memiliki total WACC lebih besar dari pada laba bersih, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak mampu mengelola biaya modalnya dengan baik. Namun, jika dilihat berdasarkan total rata-rata WACC yang dimiliki perusahaan mengalami kenaikan setiap tahunnya. Meskipun selalu mengalami peningkatan total rata-rata WACC perusahaan sub sektor semen masih dapat dikatakan baik, karena hasil rata-rata WACC perusahaan masih terbilang kecil dari pada laba bersih.

Kata kunci : *cost of capital, weighted average cost of capital*

ABSTRACT

Nur yenti botutihe, 2020, Analysis of Cost of Capital in Cement Sub-Sector

Companies that Go Public on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2018 Period under the guidance of Ms. Nurhayati Olii, Se., MM., And Mrs. Pemy Christiaan, SE., M. Si,

This study aims to determine and analyze the cost of capital analysis in the Cement sub-sector companies that go public in the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2018 '. By collecting financial report data on cement sub-sector companies from 2014 to 2018, which was then analyzed using quantitative methods carried out in descriptive form with the WACC (weighted average cost of capital) calculation in assessing the company's performance. The results obtained indicate that the total WACC of the cement sub-sector companies fluctuates. Of the 4 (four) companies that were sampled, there was 1 (one) company, namely PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk, which in 2018 had a total WACC greater than net profit, so it can be said that the company was unable to manage its capital costs properly. However, when viewed based on the total WACC average owned by the company has increased every year. Although the total average WACC of the cement sub-sector companies has always increased, it can still be said to be good, because the average WACC result of the company is still relatively small compared to net income.

Keywords: cost of capital, weighted average cost of capital

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
PERNYATAAN.....	iv
KATA PENGANTAR	v
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	x

DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 LatarBelakang	1
1.2 RumusanMasalah	9
1.3 Maksud Dan TujuanPenelitian	9
1.3.1 MaksudPenelitian.....	9
1.3.2 TujuanPenelitian.....	9
1.4 ManfaatPenelitian	9
1.4.1 ManfaatTeoritis	9
1.4.2 ManfaatPraktis	10
BAB II. KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN	11
2.1 KajianTeori	11
2.1.1 Pengertian <i>Cost</i> (Biaya)	11
2.1.2 Pengertian <i>Capital</i> (Modal)	12
2.1.2.1 Sumber-Sumber Modal	13
2.1.2.2 Jenis-Jenis Modal	13
2.1.3 Pengertian <i>Cost Of Capital</i> (Biaya Modal)	15
2.1.3.1. Komponen <i>Cost Of Capital</i>	16
2.1.3.1.1 BiayaUtangSetelahPajak	16
2.1.3.1.2 BiayaSahamPreferen	17
2.1.3.1.3 BiayaSahamBiasa (LabaDitahan)	17
2.1.3.1.4 BiayaEmisiSahamBaru	18
2.1.3.1.5 <i>Weight Average Cost OfCapital</i> (WACC)	19
2.1.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Cost Of Capital</i> (Biaya Modal)	21
2.1.5. Laba	22
2.1.5.1 TujuanLaba.....	23
2.1.5.2 Jenis-JenisLaba	24
2.1.5.3 Faktor-Faktor Yang MempengaruhiPertumbuhanLaba	24
2.1.6PenelitianTerdahulu	25
2.2 KerangkaPemikiran.....	27
BAB III. Objek Dan MetodePenelitian	30

3.1 Objek Penelitian	30
3.2 Metode Penelitian.....	30
3.2.1 Desain Penelitian	30
3.2.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian	30
3.3 populasi dan sampel	31
3.2.3.1 populasi	31
3.2.3.2 sampel	32
3.4 Jenis Dan Sumber Data	33
3.2.4.1. Jenis Data	33
3.2.4.2. Sumber Data	33
3.5 Metode Pengumpulan Data	34
3.6 Metode Analisis Data	34
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	36
1.1 Gambaran Umum Perusahaan.....	36
4.1.1. Sejarah Perusahaan	36
1.1.1.1 PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk.....	36
1.1.1.2 PT. Semen Batu Raja Tbk	39
1.1.1.3 PT. Semen Indonesia Tbk.....	41
1.1.1.4 PT. Semen Wijaya Karya Beton Tbk	43
1.2 Hasil Penelitian	45
1.2.1 Deskripsi Hasil Penelitian	45
4.2.2 Perhitungan <i>Cost Of Capital</i> (Biaya Modal).....	46
4.2.3. Pembahasan Hasil Penelitian	57
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	68
5.1 Kesimpulan	68
5.2 Saran	69
DAFTAR PUSTAKA	71
LAMPIRAN.....	74

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Keuangan	6
Tabel 3.1 Operasional Variabel.....	31
Tabel 3.2. populasi	32
Tabel 3.3 sampel	33
Tabel 4.1 Data Keuangan Perusahaan Sub Sektor Semen Yang <i>Go Public</i> Di BEI tahun 2014-2018	49
Tabel 4.2 Data Analisis <i>Cost Of Capital (WACC)</i> PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk. Periode 2014-2018	52
Tabel 4.3 Data Analisis <i>Cost Of Capital (WACC)</i> PT. Semen Batu Raja Tbk. Periode 2014-2018	52
Tabel 4.3 Data Analisis <i>Cost Of Capital (WACC)</i> PT. Semen Indonesia Tbk. Periode 2014-2018.....	53
Tabel 4.4 Data Analisis <i>Cost Of Capital (WACC)</i> PT. Wijaya Karya Beton Tbk. Periode 2014-2018.....	54
Tabel 4.5 Data analisis rata-rata <i>Cost Of Capital (WACC)</i>	55

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	28
------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran1 Nilai pasar dari ekuitas	75
Lampiran 2 Return On Equity (ROE)	76
Lampiran 3 Menghitung Dividend Per Share (DPS).....	77
Lampiran 4Menghitung laba perlembar saham atau <i>Earning Per Share (EPS)</i> ...	78
Lampiran 5 Menghitung <i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i>	79
Lampiran 6 Dividen tumbuh konstan.....	80
Lampiran 7 Menghitung proyeksi dividen berikutnya.....	81
Lampiran 8 Menghitung biaya ekuitas.....;.....,,.....	82
Lampiran 9 Menghitung bunga setelah pajak	83
Lampiran 10 Rata-Rata <i>Earning After Tax (EAT)</i> Perusahaan Sub Sektor Semen yang <i>Go Public</i> Di Bursa Efek Indonesia	84
Lampiran 11 surat penelitia	
Lampiran 12 suraat rekomendasi penelitian	
Lampiran 13 surat Bebas Plagiasi	
Lampiran 14 Hasil Turnitin	

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dunia usaha di Indonesia semakin berkembang pesat. Seiring dengan globalisasi ekonomi, pemerintah memberikan peluang kepada berbagai macam pihak dalam mengembangkan usahanya. Agar perusahaan mampu memperoleh keuntungan, efisiensi sangat diperlukan perusahaan untuk menjadikan perusahaan dapat tumbuh dan berkembang lebih baik. Oleh karena itu perusahaan harus dapat memperhatikan *cost of capital* (biaya modal). Penggunaan *cost of capital* dalam perusahaan sangat berkaitan erat dengan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan dana secara tepat dengan cara menghemat pengeluaran-pengeluaran yang berkaitan dengan pembiayaan modal. Sehingga, sangat penting bagi perusahaan untuk memperhatikan permodalannya.

Mencermati kondisi yang ada, menjadikan pemilik dan pemimpin perusahaan dipaksakan untuk dapat mengelola modal yang dimilikinya dengan sebaik mungkin, karena dalam menjalankan setiap usaha perusahaan akan membutuhkan modal yang sangat besar. Modal tersebut dapat diperoleh dari pemilik perusahaan ataupun dalam bentuk utang dari pihak lain. Adapun dana yang dimiliki perusahaan tersebut digunakan untuk membeli aktiva tetap, memproduksi barang dan jasa, dan membeli barang untuk kepentingan operasional perusahaan.

Cost of capital merupakan biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana, baik yang berasal dari utang, saham preferen, saham

biasa maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau oprasi perusahaan. Martono dan Harjito (2010:201). Kombinasi biaya dari seluruh sumber pendanaan yang digunakan perusahaan dicerminkan dari biaya modal keseluruhan. Biaya modal keseluruhan ini disebut sebagai biaya rata-rata tertimbang atau *weighted average cost of capital (WACC)*. Keown (2010:5) *WACC* merupakan biaya rata-rata tertimbang setelah pajak dari sumber-sumber modal yang digunakan perusahaan untuk mendanai proyek yang bobotnya mencerminkan proporsi pendanaan total yang digalang bagi masing-masing sumber. Menurut Ross, Westrerfield, Jordan, Iim, Tan (2016:11) *WACC* adalah biaya modal untuk perusahaan secara keseluruhan, dan dapat diartikan sebagai tingkat imbal hasil yang dipersyaratkan atas perusahaan secara keseluruhan.

Perhitungan *cost of capital* sangat penting untuk diperhatikan oleh perusahaan karena dengan memperhitungkan *cost of capital* perusahaan mampu memaksimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan pengeluaran biaya-biaya (termasuk *cost of capital*). Selain itu keputusan lainnya juga memerlukan estimasi dari *cost of capital* tersebut. Jika suatu perusahaan tidak memperhatikan penggunaan *cost of capital*-nya maka akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan yang merupakan tempat penilaian terhadap keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan dana secara tepat dengan menghemat pengeluaran-pengeluaran yang berkaitan dengan *cost of capital*. Untuk mencapai tingkat keberhasilan dalam meningkatkan kinerja perusahaan, diperlukannya kemampuan perusahaan dalam menggunakan utang dan aktiva lancarnya sebaik mungkin untuk mencegah terjadinya masalah-masalah yang tidak di inginkan.

Pencegahan masalah tersebut dapat dilakukan dengan memperhatikan penggunaan *cost of capital* yang dimiliki perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018. Melihat kondisi perekonomian Indonesia sekarang yang merupakan negara yang berkembang dibuktikan dengan banyaknya bangunan-bangunan baru, dengan inovasi baru yang didirikan dengan tujuan tertentu membuat banyak perusahaan-perusahaan yang bergerak diberbagai bidang bersaing untuk menciptakan suatu produk yang berkaitan dengan pembuatan bangunan tersebut. Seperti perusahaan sub sektor semen yang telah kita ketahui perusahaan ini bergerak dibidang pembuatan semen yang salah satu fungsi dari produknya adalah sebagai bahan campuran dalam pembuatan suatu bangunan sehingga dapat berdiri kokoh dan tahan lama, maka diperlukannya bahan campuran yang berkualitas.

Sebagaimana yang telah kita ketahui bahwa Indonesia merupakan negara yang memiliki jumlah penduduk terbesar didunia, namun dalam penyediaan tempat tinggal dan pekerjaan masih minim akan membuat pemerintah lebih memfokuskan pada pembangunan infrastruktur. Dalam pembangunan ini tentunya akan membutuhkan semen yang banyak sehingga penggunaan semen akan terus meningkat. Dengan adanya peningkatan pada penggunaan semen akan membuat perusahaan semen menciptakan banyak stok semen untuk memenuhi kebutuhan permintaan. Sedangkan dalam memenuhi kebutuhan permintaan semen yang banyak akan memerlukan modal yang banyak pula. Modal tersebut dapat

diperoleh dari utang, saham preferen, saham biasa maupun laba ditahan sebagaimana yang telah menjadi pengertian dari *cost of capital*.

Penggunaan *cost of capital* pada perusahaan sub sektor semen memiliki peran penting karena jika semakin efisien perusahaan menggunakan *cost of capital*, maka perolehan laba perusahaan akan semakin maksimal sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan perusahaan. Terdapat enam Perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk, PT. Semen Batu Raja Tbk, PT. Holcim Indonesia Tbk, PT. Waskita Beton Precats Tbk, PT. Semen Indonesia Tbk, PT. Wijaya Karya Beton Tbk. yang mampu menciptakan produk-produk semen unggulan dan dapat memenuhi kebutuhan masyarakat Indonesia akan semen. Sehingga, menjadikan perusahaan tersebut memiliki daya saing yang kuat. Tidak hanya itu, perusahaan sub sektor semen merupakan perusahaan yang memerlukan modal besar untuk mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kebutuhan permintaan semen. Kebutuhan modal yang besar akan menyebabkan perubahan pada struktur modal dan biaya modal perusahaan.

Struktur modal yang baik merupakan struktur modal yang optimal, yang berarti biaya modalnya rendah dan akan meningkatkan profitabilitas. Peningkatan profitabilitas akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan tersebut dapat menjadikan perusahaan lebih berkembang dibuktikan dengan adanya penghargaan peringkat III perusahaan Tbk terbaik 2017 untuk sektor industri dasar dan kimia kelompok usaha semen, dan penghargaan perusahaan terbaik tingkat Asia Tenggara yakni, *Most Organized Investor*

Relations, Strongest Adherence To Corporate Governance Dan Most Consistent Dividen Policy pada tahun 2017 yang diberikan kepada beberapa perusahaan sub sektor semen (Izzudin, 2017). Perusahaan ini telah berpartisipasi dalam pembangunan infrastruktur di Indonesia melalui program pemerintah maupun kepercayaan investor swasta yang semakin meningkat.

Melihat perkembangan perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan perusahaan sub sektor tersebut pada tahun 2014-2018 pada penggunaan utang perusahaan sub sektor semen mengalami fluktuasi, sedangkan pada penggunaan ekuitasnya mengalami peningkatan. Untuk lebih jelasnya dibawah ini merupakan data keuangan yang terdiri dari utang dan ekuitas pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam bentuk tabel.

Tabel 1.1

Data keuangan pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.

TAHUN	PERUSAHAAN						RATA-RATA
	AKUN	INTP	SMBR	SMGR	WTON	SMCB	
2014		4.100.172.000.000	245.388.549.000	9.326.744.733.000	1.576.555.487.820	8.436.760.000.000	25.301.156.014.192
2015		3.772.410.000.000	319.315.349.000	10.712.320.531.000	2.192.672.341.480	8.921.018.000.000	26.418.000.027.629
2016	UTANG	4.011.877.000.000	1.248.119.294.000	13.652.504.525.000	2.171.844.871.664	11.702.538.000.000	33.841.678.097.873
2017		4.307.169.000.000	1.647.477.388.000	19.022.617.574.000	4.320.040.760.958	12.429.452.000.000	42.993.905.486.847
2018		4.566.973.000.000	2.064.408.477.000	18.419.594.705.000	5.744.966.289.467	12.250.837.000.000	44.270.125.371.359
2014		24.786.801.000.000	2.683.691.817.000	25.004.930.004.000	2.225.777.452.338	8.758.592.000.000	63.934.597.253.107
2015		23.865.950.000.000	2.949.352.584.000	27.440.798.401.000	2.263.425.161.325	8.449.857.000.000	65.191.187.508.550
2016	EKUITAS	26.138.703.000.000	3.120.757.702.000	30.574.391.457.000	2.490.474.913.654	8.060.595.000.000	71.619.172.246.314
2017		24.556.507.000.000	3.412.859.859.000	30.046.032.639.000	2.747.935.334.085	7.196.951.000.000	69.179.728.513.822
2018		23.221.589.000.000	3.473.671.056.000	32.736.295.522.000	3.136.812.010.205	6.416.350.000.000	70.298.436.453.282

Sumber : Laporan Keuangan PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk (INTP), PT. Semen Batu Raja Tbk (SMBR), PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR), PT. Wijaya Karya Beton Tbk (WTON), PT. Holcim Indonesia Tbk (SMCB). PT. Waskita Beton Tbk (WSBP).

Berdasarkan hasil pada tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwa total rata-rata utang pada perusahaan sub sektor semen terus meningkat. Meningkatnya utang diakibatkan oleh meningkatnya utang bank, utang non bank, utang usaha dan beban pajak yang terdapat pada beberapa perusahaan yang terus naik. Kenaikan utang biasanya disebabkan oleh besarnya beban pajak yang diberikan kreditur kepada perusahaan yang terdiri dari tingkat suku bunga Bank Indonesia, risiko yang di tanggung oleh pihak kreditur atas pinjaman yang diberikan, serta penilaian pihak kreditur atas kinerja yang dihasilkan perusahaan. Menurut Martinez & Galdi (2012) semakin besar utang perusahaan maka semakin besar pula risiko yang dihadapi pemilik sehingga pemilik cenderung akan melakukan tindakan menaikkan jumlah laba yang diperoleh akibat tingginya beban bunga agar perusahaan tersebut tidak di likuidasi.

Sedangkan total rata-rata ekuitas perusahaan sub sektor semen berfluktuasi. Dimana terjadi penurunan di tahun 2017, namun pada tahun 2018 nilai ekuitas perusahaan semen dapat meningkat kembali. Meningkatnya nilai ekuitas perusahaan diakibatkan oleh utang dan pendapatan laba perusahaan yang meningkat. Sedangkan menurunnya ekuitas diakibatkan oleh pembayaran utang jatuh tempo, dividen dan laba perusahaan yang menurun. Tingginya nilai ekuitas perusahaan menjadikan gambaran bahwa perusahaan mampu meningkatkan pendapatan laba melalui tambahan modal disetor yang naik dan berasal dari penambahan dana penyerta modal Negara melalui mekanisme penawaran umum terbatas dan saldo laba. Selain itu meningkatnya ekuitas pada perusahaan juga diakibatkan oleh kenaikan aktiva lancar. Kemampuan perusahaan dalam

meningkatkan aktiva lancar dan pendapatan laba berkaitan erat dengan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas ini merupakan rasio yang digunakan dalam menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2011:114). Dengan menggunakan ROE sebagai alat ukur profitabilitas yaitu merupakan hasil pengembalian ekuitas yang digunakan dalam mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2011:200).

Berfluktuasinya utang dan meningkatnya ekuitas diatas memiliki keterkaitan dengan *cost of capital* karena utang dan ekuitas merupakan sumber pendanaan dari *cost of capital* tersebut. *cost of capital* merupakan biaya riil yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa maupun laba ditahan untuk mendanai operasional perusahaan (Agus H dan Martono, 2012:12:215). Dengan menggunakan rasio WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*) atau yang dikenal dengan biaya modal rata-rata tertimbang sebagai alat ukur dalam memperhitungkan seluruh biaya atas modal yang digunakan perusahaan perusahaan (Agus H dan Martono, 2012:244). Sesuai dengan fenomena yang peneliti jabarkan diatas, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “Analisis *Cost Of Capital* Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana menganalisis *cost of capital* pada

perusahaan sub sektor semen yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018?

1.3 Maksud Dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk menganalisis *cost of capital* yang ada pada perusahaan sub sektor semen yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini, maka yang menjadi tujuan penelitian adalah untuk mengetahui hasil analisis *cost of capital* pada perusahaan sub sektor semen yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan dan referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang melakukan penelitian yang lebih lanjut mengenai masalah ini dan menambah sumber pustaka yang sudah ada.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan. jika rasio keuangan pada suatu perusahaan baik maka akan menunjukkan prospek yang baik pula pada perusahaan dimasa yang akan datang yang akan menarik perhatian para investor untuk menanamkan modal demi usaha pengembangan perusahaan. dari hasil penelitian ini, diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan biaya modal agar dapat memaksimalkan kinerja perusahaan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *cost of capital* sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PIKIR

2.1 Kajian Teori

2.1.1 *Cost* (Biaya)

Biaya merupakan sesuatu yang dikorbankan dalam suatu proses produksi untuk mendapatkan keuntungan. oleh sebab itu, suatu perusahaan harus memperhatikan biaya-biaya yang dikeluarkan agar tidak melebihi dengan harga standar yang telah ditentukan sebelum produk tersebut dikeluarkan atau diedarkan secara luas. Sehingga perusahaan perlu meminimumkan biaya yang dikeluarkan agar dapat mencapai hasil yang maksimal. Sesuai dengan kebutuhan tersebut maka penulis akan mengemukakan beberapa pendapat para ahli tentang pengertian biaya.

Rustami *at all.* (2014) Mendefinisikan bahwa biaya merupakan semua beban yang harus ditanggung oleh perusahaan untuk menghasilkan suatu produk atau jasa. Sedangkan pengertian lain dari biaya adalah harga perolehan yang dikorbankan atau digunakan dalam rangka memperoleh pendapatan (*revenues*) dan akan dipakai sebagai pengurangan pendapatan, Supriyono (2011 :16).

Dari beberapa definisi diatas maka pengertian biaya menurut penulis adalah suatu nilai tukar yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam hal memproduksi atau menghasilkan suatu barang atau jasa sampai barang atau jasa tersebut siap untuk dijual sehingga dapat memberikan perolehan pendapatan bagi perusahaan tersebut.

2.1.2 Modal

Pada dasarnya Perusahaan membutuhkan modal untuk menjalankan aktifitasnya. Modal menjadi faktor yang sangat penting dalam perusahaan. Terdapat tiga jenis badan usaha, yaitu perusahaan dagang, perusahaan jasa, dan perusahaan manufaktur. Ketiga jenis badan usaha tersebut memiliki kebutuhan modal yang berbeda-beda tergantung jenis usaha apa yang dipilih untuk dijalankan.

Schwiedland dalam buku Riyanto (2010:18) mengemukakan pengertian modal secara luas, dimana modal itu meliputi baik modal dalam bentuk uang (*geldapital*) ataupun dalam bentuk barang (*sachkapital*) seperti mesin, barang-barang dagangan dan lain sebagainya. Sedangkan *Prof. Polak* mengartikan bahwa modal merupakan sebagai kekuasaan dalam menggunakan barang-barang modal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa modal adalah yang terdapat pada neraca sebelah kredit, sedangkan yang dimaksud dengan barang-barang modal yaitu barang-barang yang belum digunakan perusahaan namun terdapat dalam perusahaan tersebut, sehingga dalam pencatatannya terletak pada neraca bagian debit.

Dari beberapa definisi para ahli diatas maka yang menjadi kesimpulan penulis yakni bahwa biaya modal merupakan suatu kekayaan yang dimiliki perusahaan baik dalam bentuk uang tunai maupun asset yang terletak didalam perusahaan itu sendiri.

2.1.2.1 Sumber-Sumber *Capital* (Modal)

Ditinjau dari asalnya, berdasarkan pendapat Sjahrial (2009:18) bahwa sumber modal dibedakan menjadi sumber modal internal (sumber modal yang bersal dari dalam perusahaan) dan sumber modal eksternal (sumber modal yang berasal dari luar perusahaan)

1. Modal Dari Sumber Internal

Sumber internal adalah modal yang dihasilkan dari dalam perusahaan. Sumber internal ini dapat berasal dari laba yang ditahan dan akumulasi penyusutan, bergantung dari besarnya laba itu sendiri yang diperoleh selama periode tertentu dan bergantung kepada kebijakan dividen perusahaan tersebut. Sedangkan bagi akumulasi penyusutan, tiap tahunnya bergantung dari metode penyusutan yang digunakan oleh perusahaan tersebut.

2. Modal Dari Sumber Eksternal

Sumber eksternal adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan atau dana yang diperoleh dari para kreditur ataupun dari pemegang saham yang dapat diambil bagian dalam perusahaan.

2.1.2.2 Jenis – Jenis *Capital* (modal)

Capital (modal) terbagi menjadi dua yaitu sebagai berikut :

1. Modal Sendiri

Modal sendiri adalah modal yang didapatkan dari pemilik usaha itu sendiri. Modal yang terdiri atas tabungan, sumbangan, hibah saudara dan lain sebagainya. Kelebihan modal sendiri adalah :

- a). tidak bergantung dari pihak lain, artinya terdapat peroleh dana dari setoran pemilik modal
- b). tidak memerlukan suatu persyaratan yang cukup rumit dan memakan waktu yang relative lama.
- c). tidak terdapat keharusan pengendalian modal, artinya modal yang ditanamkan pemilik akan tertanam lama dan juga tidak ada masalah seandainya pemilik modal ingin mengalihkan ke pihak lain.

Kekurangan modal sendiri adalah :

- a). jumlah terbatas artinya untuk memperoleh dalam jumlah tertentu sangat bergantung dari pemilik.
- b). perolehan modal sendiri dalam jumlah tertentu dari calon pemilik baru (calon pemegang saham baru) sulit karena mereka dapat mempertimbangkan kinerja dan juga prospek usahanya.
- c). kurangnya motivasi dari pemilik, artinya pemilik usaha yang dapat menggunakan modal sendiri motivasi usahanya lebih rendah ketika dibandingkan dengan memanfaatkan modal asing.

2. Modal Pinjaman

Modal pinjaman atau modal asing merupakan modal yang didapatkan dari pihak luar perusahaan yang biasanya diperoleh dari pinjaman. Keuntungan dari modal pinjaman adalah jumlah yang didapatkan tidak terbatas sehingga dapat memberikan motivasi kepada pihak manajemen agar dapat mengerjakan usaha dengan sungguh-sungguh. Sumber dana dari modal asing dapat diperoleh dari :

1. Pinjaman dari lembaga keuangan, contoh : perusahaan pegadaian, modal ventura, asuransi leasing, dana pension, koperasi, dll.
2. Pinjaman dari dunia perbankan, baik dari perbankan pemerintah, swasta atau asing.
3. Pinjaman dari perusahaan non keuangan

2.1.3 Cost Of Capital (Biaya Modal)

Cost of capital berkaitan erat dengan konsep keuntungan yang akan didapatkan perusahaan. Biaya modal dapat dikatakan sebagai alat ukur diterima atau ditolaknya sebuah pengajuan investasi dengan cara membandingkan tingkat pengembalian dari pengajuan investasi dengan biaya modalnya. Biaya modal yang dimaksud disini adalah keseluruhan biaya modal yang dikeluarkan (*overall cost of capital*).

Menurut J. Keown *et al* (2010:4), *cost of capital* merupakan biaya dari tingkat pengembalian yang harus dicapai perusahaan atas investasi proyek untuk mempertahankan nilai sahamnya. Hanafi (2013:275) menjelaskan bahwa *cost of capital* dapat didefinisikan sebagai tingkat keuntungan yang disyaratkan” jika kita melakukan analisis investasi, *cost of capital* akan digunakan sebagai *discount rate* dalam analisis NPV atau IRR. Biaya modal tersebut pada dasarnya merupakan biaya modal rata-rata tertimbang dan biaya modal individual.

Dari beberapa definisi para ahli diatas, penulis menarik kesimpulan bahwa *cost of capital* (biaya modal) merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya untuk memproses barang atau jasa dengan harapan memperoleh tingkat pengembalian lebih tinggi dari yang dikeluarkan.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *cost of capital* penting untuk diperhitungkan karena:

- 1) Dalam keputusan penganggaran modal (*capital budgeting*) diperlukan estimasi mengenai biaya modal.
- 2) Biaya-biaya seperti biaya modal diminimalkan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.
- 3) Biaya modal juga diperlukan estimasinya dalam keputusan seperti leasing dan modal kerja.

Oleh sebab itu *cost of capital* merupakan konsep penting dalam menganalisis investasi, karena dapat menunjukkan tingkat minimum laba investasi yang harus diperoleh dari sebuah investasi yang dilakukan. Suatu investasi tidak perlu dilakukan jika tidak dapat menghasilkan laba sebesar biaya yang dikeluarkan. *cost of capital* biasanya digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan ditolak atau diterimanya suatu usulan investasi (*discount rate*) dengan membandingkan tingkat keuntungan (*rate of return*) dari usulan investasi dengan biaya modalnya.

2.1.3.1 Komponen Cost Of Capital (Biaya Modal)

2.1.3.1.1 Biaya Utang Setelah Pajak

Biaya utang setelah pajak merupakan suku bunga utang dikurangi dengan pajak, karena bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan terhadap pendapatan kena pajak sehingga bunga menghasilkan penghematan pajak yang mengurangi biaya utang bersih. Rumus :

$$K_d (1-T)$$

Keterangan :

K_d = bunga utang (biaya utang) sebelum pajak

$(1-T)$ = bunga utang (biaya utang) setelah pajak

2.1.3.1.2 Biaya Saham Preferen

Biaya saham preferen merupakan biaya (dividen) atas saham preferen, yaitu tingkat pengembalian yang diperlukan oleh investor atas saham preferen yang ditanamkan pada perusahaan. Adapun formula saham preferen adalah :

$$K_{ps} = \frac{D_{ps}}{P_n}$$

Keterangan :

K_{Ps} = Biaya Saham Preferen

D_{Ps} = Dividen Saham Preferen

P_N = Harga Penerbitan

2.1.3.1.3 Biaya Saham Biasa (Laba Ditahan)

Biaya saham biasa (laba ditahan) merupakan biaya (dividen) atas saham biasa, yaitu tingkat pengembalian yang diperlukan investor atas saham biasa yang ditanamkan pada perusahaan. Demikian pula dengan biaya laba ditahan (*cost of retained earnings*) yaitu tingkat pengembalian yang diperlukan pemegang saham atas modal ekuitas perusahaan dari laba ditahan yang digunakan untuk investasi. Bahwa jika saham pada tingkat ekuilibrium, maka tingkat pengembalian yang diperlukan sama dengan suku bunga bebas risiko (*risk free*) atau K_{RF} ditambah dengan premi risiko (*risk premium*) rp.

1. Tingkat Pengembalian Saham Dengan Pertumbuhan Konstan

Sementara itu, tingkat pengembalian yang diharapkan dengan pertumbuhan konstan sama dengan hasil dividen saham atau D_1/P_0 ditambah tingkat pertumbuhan yang diharapkan atau g .

Tingkat pengembalian yang diperlukan = tingkat pengembalian yang diharapkan

$$K_s = K_{RF} + r_p \quad \text{sama dengan} \quad \frac{D_1}{P_0} + g$$

2. Tingkat Pertumbuhan Saham Dengan Pertumbuhan Non Konstan

Memang akan sangat jarang dapat ditemui, bahwa perusahaan akan membayar dividen yang mengalami pertumbuhan konstan. Suatu hal yang biasa apabila perusahaan dalam daur hidupnya mengalami fluktuasi turun dan naik.

2.1.3.1.4 Biaya Emisi Saham Baru

Biaya emisi saham baru merupakan biaya ekuitas emisi saham baru, lebih tinggi dari pada biaya laba ditahan atau K_s karena biaya flotasi menambah beban dalam penerbitan saham biasa baru. Adapun formula biaya emisi saham baru adalah:

$$K_e = \frac{D_1}{P_0(1-F)} + g$$

Keterangan :

K_e = biaya emisi saham baru

D_1 = dividen perdana

P_0 = harga saham

F = biaya flotasi (presentase dari harga penerbitan dan dimasukkan ke dalam harga dengan dengan pengurangan)

g = pertumbuhan dividen

2.1.3.1.5 *Weighted Average Cost Of Capital (WACC)*

Weighted Average Cost Of Capital atau WACC merupakan rata-rata tertimbang komponen biaya hutang, saham preferen, saham biasa atau laba ditahan. Menurut Ross, Westrerfield, Jordan, Iim, Tan (2016:11) WACC adalah biaya modal untuk perusahaan secara keseluruhan, dan dapat diartikan sebagai tingkat imbal hasil yang dipersyaratkan atas perusahaan secara keseluruhan. Adapun formula dari WACC adalah sebagai berikut :

$$WACC = (E / V) \times R_E + (D / V) \times R_D \times (1 - T_C)$$

Dimana :

WACC = biaya modal rata-rata tertimbang

E = Ekuitas

V = nilai pasar kombinasi dari utang dan ekuitas $V = E + D$

D = utang

R_e = Biaya Ekuitas

$$R_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Keterangan :

D_1 = proyeksi dividen periode berikutnya

$$D_1 = D_0 \times (1 + g)$$

Keterangan :

D_0 = dividen yang baru saja dibayarkan

g = dividen tumbuh konstan

P_0 = harga persaham

g = dividen tumbuh konstan

$$g = ROE (1 - DPR)$$

keterangan :

a. Menghitung *Return On Equity (ROE)*

$$ROE = \frac{\text{pendapatan setelah pajak (EAT)}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

b. Menghitung *Dividen Payout Ratio (DPR)*

$$DPR = \frac{\text{dividen pershare (DPS)}}{\text{Laba perlembar saham (EPS)}} \times 100\%$$

a). Dividend Per Share (DPS) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DPS = \frac{\text{dividen}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

b). laba perlembar saham atau earning per share (EPS) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{pendapatan setelah pajak (EAT)}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

R_D = bunga setelah pajak

$$= R_D (1 - T_C)$$

T_C = pajak perusahaan

2.1.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Cost Of Capital* (Biaya Modal)

Brigham dan Houston (2011:24) menjelaskan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *cost of capital* (biaya modal) adalah sebagai berikut :

1. Faktor yang dapat dikendalikan perusahaan

a). Mengubah Struktur Modal Perusahaan

Diasumsi bahwa suatu perusahaan memiliki target struktur modal tertentu, dengan menggunakan bobot atas target struktur untuk menghitung *WACC*. Perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal, jika perusahaan memutuskan untuk menggunakan lebih banyak utang dan lebih sedikit ekuitas saham niasa maka, perubahan bobot dalam perusahaan cenderung membuat *WACC* lebih rendah.

b). Mengubah Pembayaran Dividen

Dengan mempengaruhi jumlah laba yang tersedia bagi perusahaan, sehingga timbul kemungkinan untuk menjual saham baru dan tanggung jawab terhadap emisi. Semakin tinggi risiko pembayaran dividen, maka akan semakin kecil tambahan atas laba ditahan dan biaya ekuitas akan meningkat begitu pula dengan *WACC*

c). Mengubah Keputusan Penganggaran Modal

Dalam mengistimasi biaya modal perusahaan menggunakan tingkat pengembalian yang diperlukan atas saham dan obligasi perusahaan yang beredar sebagai titik awal. Tingkat biaya tersebut mencerminkan risiko aktiva yang dimiliki perusahaan. perusahaan secara implisis mengasumsikan bahwa modal baru akan diinvestasikan dalam aktiva sejenis dengan tingkat risiko yang sama yang dikenakan pada aktiva awal.

2. Faktor Yang Tidak Dapat Dikendalikan Perusahaan

a). Tingkat Suku Bunga

Jika suku bunga pada suatu perusahaan meningkat, maka biaya hutang pun akan meningkat. Hal ini dikarenakan perusahaan harus membayar pemegang obligasi dengan tingkat suku bunga paling tinggi untuk memperoleh modal utang.

b). Tarif Pajak

Penggunaan tarif pajak yang jauh diluar kendali perusahaan sangat berpengaruh dalam biaya modal. Dimana tarif pajak digunakan untuk menghitung biaya hutang yang digunakan dalam WACC, terdapat cara lain yang kurang nyata tentang kebijakan pajak mempengaruhi biaya modal.

2.1.5 Laba

Tujuan utama suatu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan laba. Menurut Wild & Hasley (2015) Laba (*Income* atau disebut juga sebagai *Earnings* atau *Profit*) adalah sebuah ringkasan dari hasil aktivitas operasi usaha yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Laba mencerminkan pengambilan kepada pemegang ekuitas untuk periode yang bersangkutan, sementara pos-pos yang bersangkutan merinci bagaimana laba diperoleh..

Darsono dan Purwanti (2014) menjelaskan bahwa laba merupakan prestasi seluruh karyawan dalam suatu perusahaan yang dinyatakan dalam bentuk angka keuangan yaitu selisih positif antara pendapatan dikurangi beban (*Expenses*). Laba tersebut menjadi ukuran dasar kinerja manajemen dalam mengoperasikan harta yang dimiliki perusahaan. oleh karena itu laba perlu direncanakan dengan

baik agar manajemen dapat mencapai laba secara efektif, sehingga perusahaan dapat mengetahui berhasil atau tidaknya rencana yang diambil. Adapun berhasil atau tidaknya rencana yang diambil perusahaan dapat diketahui dengan kemampuan manajemen dalam melihat kemungkinan dan kesempatan dimasa yang akan datang baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

Dari penjelasan beberapa para ahli diatas, penulis menarik kesimpulan bahwa laba merupakan keberhasilan perusahaan dalam memajukan usahanya yang dinilai berdasarkan peningkatan jumlah pendapatan tiap tahun, sehingga membuat perusahaan tersebut terus berkembang karena jika laba semakin meningkat maka akan ada banyak investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

2.1.5.1 Tujuan Laba

Tujuan pelaporan laba menurut sofyan harahap (2011:300) adalah sebagai berikut :

1. Perhitungan pajak, berfungsi sebagai dasar pengenaan pajak yang diterima Negara
2. Menghitung dividen yang akan dibagikan kepada pemilik dan yang akan ditahan perusahaan
3. Menjadi pedoman dalam menentukan kebijaksanaan investasi dan pengambilan keputusan
4. Menjadi dasar dalam perhitungan dan penilaian efisiensi
5. Menjadi prestasi atau kinerja perusahaan

6. Menjadi dasar dalam peramalan laba maupun kejadian ekonomi perusahaan lainnya dimasa yang akan datang.

2.1.5.2 Jenis-Jenis Laba

Jenis-jenis laba menurut Kasmir (2011:303) adalah sebagai berikut :

1. laba kotor (*Gross Profit*) adalah laba yang didapatkan sebelum dikurangi dengan biaya yang menjadi beban perusahaan atau dengan kata lain laba kotor adalah laba keseluruhan yang diperoleh perusahaan.
2. laba bersih (*Net Profit*) adalah laba yang sudah dikurangi biaya yang merupakan beban perusahaan dalam suatu periode tertentu termasuk pajak.

2.1.5.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Laba

Menurut Irmayanti (2011) pertumbuhan laba merupakan suatu kenaikan laba atau penurunan laba pertahun yang dinyatakan dalam bentuk presentase.pertumbuhan laba dimungkinkan memiliki pengaruh terhadap kualitas laba perusahaandimana jika suatu perusahaaan mempunyai kesempatan untuk menumbuhkan labanya maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dan berkesempatan untuk lebih meningkatkan lagi kualitas labanya. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan laba ialah sebagai berikut :

- 1). Besarnya perusahaan, semakin besar perusahaan maka pertumbuhan laba akan semakin tinggi.
- 2). Umur perusahaan, perusahaan yang baru didirikan kurang memiliki pengalaman dalam bidang meningkatkan laba sehingga pendapatan laba masih terbilang sangat rendah.

- 3). Tingkat leverage, jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, maka manajer cenderung memanipulasi laba sehingga dapat mengurangi ketepatan pertumbuhan laba.
- 4). Tingkat penjualan, semakin tinggi tingkat penjualan yang diperoleh, maka pertumbuhan laba akan semakin tinggi.
- 5). Perubahan laba masa lalu, semakin besar perubahan laba masa lalu, maka semakin tidak pasti laba yang diperoleh dimasa yang akan datang.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Mahmud Hamid yang berjudul “analisis biaya modal pada PT. Adhi Karya yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016” yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa nilai WACC PT. Adhi Karya tahun 2012 sampai 2014 mengalami kenaikan, tahun 2015 mengalami penurunan dan tahun 2016 mengalami kenaikan. Meskipun berfluktuasinya nilai WACC, perusahaan masih dapat dikatakan baik, yang mana hasil WACC PT. Adhi Karya lebih kecil dari pada kas.

A. Yaniarsyah Hasan (2013) dengan judul analisis biaya modal terhadap tingkat pengembalian investasi pada PT. Harimugabe Jaya. Hasil penelitian adalah *cost of capital* atau biaya modal sangat penting dalam pembelanjaan perusahaan terutama untuk menganalisis biaya modal terhadap *rate of return* saham. Semakin tinggi permintaan investor terhadap suatu saham maka tinggi pula harga saham tersebut. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah analisis *cost of capital* relevan untuk menentukan *rate of return* saham dan apakah *cost of capital* yang minimum dapat memperoleh *rate of return* yang

maksimum. penelitian ini dilakukan di PT. Harimugabe Jaya yang berlokasi di Jakarta. Metode penelitian menggunakan survey lapangan dengan analisis descriptive dan eksploratif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa : Analisis *cost of capital* dapat menentukan *rate of return* saham. *cost of capital* yang minimum dapat memperoleh *rate of return* saham yang maksimum. Sumber pemodal PT. Harimugabe Jaya dengan pinjaman seluruhnya dapat memperkecil *cost of capital* menjadi 20,14% yang sebelumnya sebesar 34,12%.

Andi Wijaya (2012) dengan judul analisis biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) terhadap *Return On Equity* (ROE) perusahaan (studi kasus pada PT. Mayora Indah, Tbk dan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, Tbk). Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. Mayora Indah, Tbk memiliki rata-rata utang dengan biaya utang 12,300819%, rata-rata WACC 12,382248%, ROE 15146226%, PT. Mayora Indah, Tbk biaya hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE t sig. lebih besar dari tingkat kepercayaan alpha 0,1 atau 0,861 lebih dari 0,1. Untuk WACC menghitung ROE oleh t sig. kurang dari tingkat kepercayaan alpha 0,1 atau 0,054 kurang dari 0,1 berpengaruh signifikan. Sedangkan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, Tbk memiliki biaya rata-rata utang sebesar 20,972833%, rata-rata WACC sebesar 8,228384%, pengembalian rata-rata ekuitas sebesar 6,740998%. Dan t sig. PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, Tbk adalah biaya hutang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE dengan t sig. kurang dari tingkat kepercayaan alpha 0,1 atau 0,078 kurang dari 0,1. Untuk WACC untuk menghitung ROE oleh t sig. lebih

besar dari tingkat kepercayaan alpha 0,1 atau 0,826 lebih besar dari 0,1 tidak berpengaruh signifikan.

2.2 Kerangka Pemikiran

PT. Astra Agro Lestari merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang perkebunan dengan daya saing dan pengalaman yang dibuktikan dengan keberhasilan mempertahankan tingkat aktivitas perdagangan saham selama tiga tahun terakhir menjadikan PT. Astra Agro Lestari meraih penghargaan Excellent In Agriculture Sector atau perusahaan yang paling inovatif dalam Indonesia Most Innovative Business Award tahun 2018. Keberhasilan dan prestasi yang didapatkan PT. Astra Agro Lestari bukan berarti tanpa dukungan dari masyarakat, untuk itu PT. Astra Agro Lestari berperan aktif dalam mengembangkan program-programnya dan menggabungkan usaha dengan PT. Suryaraya Bahrera melalui perjanjian usaha yang telah diaktakan tanggal 19 juni 1997. Sehingga menjadikan ruang lingkup kegiatan dari perusahaan menjadi perkebunan, perdagangan umum, perindustrian, pangangkutan, konsultan dan jasa. Perusahaan ini mulai beroperasi komersial pada tahun 1995. Kantor pusat dari perusahaan dan entitas anak (grup) berlokasi Di Jalan Pulo Ayang Raya Blok OR n0.1 kawasan industry Pulogadung, Jakarta. Sedangkan perkebunan dan pabrik pengolahan entitas anak berlokasi Di Pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi.

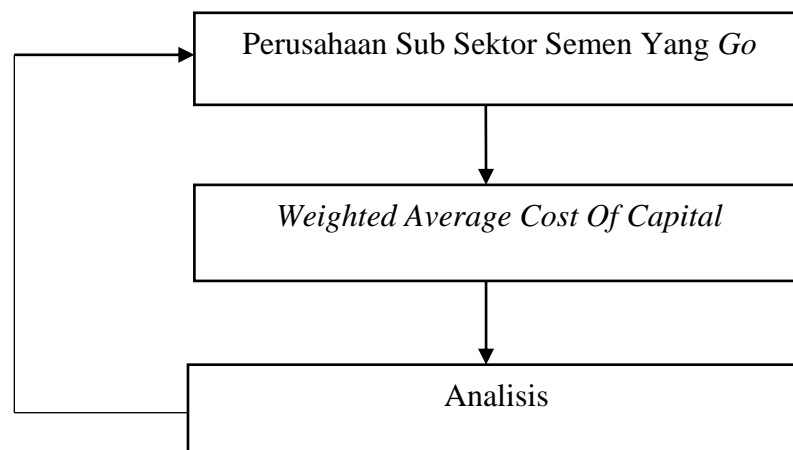
Menurut Riyanto (2010:246) dalam skripsi Mahmud Hamid (2016:23), Biaya modal rata-rata biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menentukan diterima atau ditolaknya suatu usulan investasi, yaitu dengan membandingkan “*rate of return*” dari usulan investasi tersebut dengan “*cost of capital*” nya.

Perhitungan WACC ini penting karena keputusan investasi suatu perusahaan tidak terlepas dari besarnya kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi itu sendiri.

WACC adalah biaya modal yang merepakan perimbangan setiap komponen modal dalam struktur modal secara keseluruhan, maka biaya modal individual masing-masing sumber dana tersebut perlu dihitung secara rata-rata. Persamaan untuk menghitung biaya modal rata-rata tertimbang yang didasarkan pada struktur modal dan biasanya dinyatakan dalam presentase.

Gambar 2.1 :Kerangka

Pemikiran



BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Menurut Sugiyono (2015:38) objek penelitian merupakan suatu atribut atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sebagaimana yang telah dijelaskan pada bab terdahulu, maka yang menjadi objek penelitian adalah "Analisis *Cost Of Capital* pada perusahaan sektor semen yang go publik di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018"

3.2 Metode Penelitian

3.2.1 Desain Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif yang dilakukan dalam bentuk deskriptif. Menurut Darmawan (2013:37) Penelitian kuantitatif merupakan proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menemukan keterangan mengenai apa yang ingin kita ketahui. Sedangkan Penelitian deskriptif yaitu penelitian yang berusaha untuk menuturkan pemecahan masalah yang ada sekarang berdasarkan data-data jadi yang menyajikan data-data menganalisis dan menginterpretasi (Darmawan 2013:38).

3.2.2 Definisi Operasionalisasi Variabel

Menurut Sugiyono (2015 :63) variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga

diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Pemahaman terhadap unsur-unsur dasar dari suatu penelitian ilmiah yang terdapat pada operasional variabel perlu dilakukan agar penelitian ini dapat terlaksana sesuai dengan yang diharapkan. Untuk lebih jelasnya lagi operasional variabel penelitian dijelaskan sebagai berikut :

Tabel 3.1
Operasional Variabel Penelitian

VARIABEL (1)	RUMUS (2)	SKALA (3)
<i>Analisis Cost Of Capital</i>	$WACC = (E / V) \times R_E + (D / V) \times R_D \times (1 - T_C)$	Rasio

Ross, Westrerfield, Jordan, Iim, Tan (2016:11)

3.2.3 Populasi Dan Sampel

3.2.3.1 Populasi

Menurut Ismiyanto (2017:99) Populasi merupakan semua subjek atau totalitas sumber penelitian yang berupa orang, benda, atau suatu hal yang didalamnya dapat diperoleh atau dapat memberikan informasi penelitian.

Adapun populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sub sektor semen yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia yaitu :

Tabel 3.2 Populasi (Perusahaan Semen)

No	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1	INTP	PT. Inducement Tunggal Prakasa Tbk.
2	SMBR	PT. Semen Baturaja Tbk.
3	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk
4	SMGR	PT. Semen Indonesia Tbk.
5	WSBP	PT. Waskita Indonesia Tbk
6	WTON	PT. Wijaya Karya Beton Tbk.

3.2.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, menurut Sugiono (2010:87). Berikut adalah kriteria dari sampel penelitian :

1. perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan semen yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)
2. perusahaan semen yang menerbitkan sahamnya selama periode 5 (lima) tahun yaitu tahun 2014-2018
3. perusahaan semen yang membagikan dividen selama periode 5 (lima) tahun 2014-2018

sehubungan dengan jumlah perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di bursa efek Indonesia hanya terdapat 4 (empat) perusahaan yang menerbitkan harga saham dan membagikan dividen selama periode tahun 2014-2018, maka perlu dilakukan penarikan sampel.

Adapun penarikan sampel yang dimaksud adalah sebagaimana disajikan dalam bentuk tabel dibawah ini yaitu:

Tabel 3.3 Sampel (Perusahaan Semen)

No	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1	INTP	PT. Inducement Tunggal Prakasa Tbk.
2	SMBR	PT. Semen Baturaja Tbk.
3	SMGR	PT. Semen Indonesia Tbk.
4	WTON	PT. Wijaya Karya Beton Tbk.

3.2.4 Jenis Dan Sumber Data

3.2.4.1 Jenis Data

Pada penelitian ini penulis menggunakan metode kuantitatif, karena data yang diperoleh nantinya berupa angka. Dari angka yang diperoleh akan dianalisis lebih lanjut dalam analisis data. Menurut Darmawan (2013:37) Penelitian kuantitatif merupakan proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menemukan keterangan mengenai apa yang ingin kita ketahui.

3.2.4.2 Sumber Data

Penelitian ini, penulis menggunakan sumber data sekunder. Dimana data sekunder merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpul data primer atau oleh pihak lain misalnya dalam bentuk tabel atau diagram (Husein Umar 2013:42). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dalam Bursa Efek Indonesia (*IDX*) berupa data laporan keuangan perusahaan sub sektor semen yang *go publik* di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

3.2.5 Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini dikumpulkan dengan cara dokumentasi yakni dengan mengambil data laporan keuangan perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.co.id dari tahun 2014-2018

3.2.6 Metode Analisis Data

Langkah-langkah yang harus dilakukan untuk memperoleh *cost of capital* (biaya modal) adalah sebagai berikut :

1. Menghitung WACC

Weighted Average Cost Of Capital atau WACC merupakan rata-rata tertimbang komponen biaya hutang, saham preferen, saham biasa atau laba ditahan. Menurut Ross, Westerfield, Jordan, Iim, dan Tan (2016:11) WACC adalah biaya modal untuk perusahaan secara keseluruhan, dan dapat diartikan sebagai tingkat imbal hasil yang dipersyaratkan atas perusahaan secara keseluruhan. Adapun formula dari WACC adalah sebagai berikut :

$$WACC = (E / V) \times R_E + (D / V) \times R_D \times (1 - T_C)$$

Dimana :

WACC = biaya modal rata-rata tertimbang

E = Ekuitas

V = nilai pasar kombinasi dari utang dan ekuitas $V = E + D$

D = utang

R_e = Biaya Ekuitas

$$R_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Keterangan :

D_1 = proyeksi dividen periode berikutnya

$$D_1 = D_0 \times (1 + g)$$

Keterangan :

D_0 = dividen yang baru saja dibayarkan

g = dividen tumbuh konstan

P_0 = harga persaham

g = dividen tumbuh konstan

$$g = ROE (1 - DPR)$$

keterangan :

c. Menghitung *Return On Equity (ROE)*

$$ROE = \frac{\text{pendapatan setelah pajak (EAT)}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

d. Menghitung *Dividen Payout Ratio (DPR)*

$$DPR = \frac{\text{dividen pershare (DPS)}}{\text{Laba perlembar saham (EPS)}} \times 100\%$$

a). *Dividend Per Share (DPS)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DPS = \frac{\text{dividen}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

b). laba perlembar saham atau *Earning Per Share (EPS)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{pendapatan setelah pajak (EAT)}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

R_D = bunga setelah pajak

$$= R_D(1 - T_C)$$

T_c = pajak perusahaan

2. Melakukan Analisis Hasil Perhitungan WACC

Standar pengukuran WACC adalah sebagai berikut

- 1) Jika WACC yang dimiliki perusahaan lebih kecil (<) dari laba perusahaan, maka perusahaan dikatakan efisien.
- 2) Jika WACC yang dimiliki perusahaan lebih besar (>) dari laba perusahaan, maka perusahaan dikatakan tidak efisien.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah Perusahaan

4.1.1.1 PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk.

PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk. didirikan pada tahun 1975. Berdirinya sebuah pabrik semen di wilayah Citereup, Jawa Barat, yang diberi nama PT. Distinct Indonesia Cement Enterprise (DICE) menjadi awal dari perjalanan perusahaan tersebut. Dalam kurun waktu 10 tahun, pendirian DICE disusul oleh perusahaan dan pabrik lainnya yakni terdapat delapan pabrik tambahan kapasitas 7,7 juta ton pertahun yang dikelola oleh enam perusahaan yang berbeda, yaitu PT. Distinct Indonesia Cement Enterprise (DICE), PT. Perkasa Indonesia Cement Enterprise (PICE), PT. Perkasa Indah Indonesia Cement Putih Enterprise (PIICPE), PT. Perkasa Agung Utama Indonesia Cement Enterprise (PAUICE), PT. Perkasa Inti Abadi Indonesia Cement Enterprise (PIAICE), PT. Perkasa Abadi Mulia Indonesia Cement Enterprise.

Dengan didiriannya PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk. Pada 16 Januari 1985, keenam perusahaan tersebut melebur menjadi satu perusahaan berdasarkan akta notaris Nomor 81 dibuat dihadapan Beny Kristianto, S.H., Notaris Publik Jakarta yang disahkan oleh Menteri Kehakiman Republic Indonesia dalam Surat Keputusan Nomor C2-3641HT.01.04.Th.85 tanggal 15 juni 1985. PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk. Melakukan penawaran umum saham perdana dan menjadi perusahaan public dengan mencatatkan sahamnya di bursa efek Indonesia (BEI) dengan kode “INTP” pada 5 desember 1989. Adapun kantor

pusat dari perseroan ini berlokasi di Wisma Indocement, Lantai 13, Jl. Jenderal Sudirman, Kav. 70-71, Jakarta Selatan.

PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk. terus berupaya menambah jumlah pabrik untuk meningkatkan kapasitas produksi dalam mengantisipasi pertumbuhan pasar yang semakin kuat. Perseroan mengakuisisi Plant 9 pada 1991 dan menyelesaikan pembangunan Plant 10 di kompleks Pabrik Palimaan, Cirebon, Jawa Barat pada 1996. Kemudian pada tahun 1997 perseroan menyelesaikan pembangunan Plant 11 di kompleks Pabrik Citeureup, Bogor, Jawa Barat. Perseroan ini juga melakukan merger dengan perusahaan PT. Indo Kodeco Cement (IKC) dan menjadi pemilik pabrik semen di Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan, yang dijadikan sebagai Plant 12 pada 29 desember 2000.

Pada tahun 2003, kepemilikan saham Kimmeridge Enterprise Pte.Ltd. yang berada perseroan dialihkan kepada HC.Indocement GmbH. Sedangkan pada 2005 perseroan meluncurkan produk Portland Composite Cement (PCC) ke pasar Indonesia. Seiring berkembangnya perseroan, menjadikan perseroan memperoleh penghargaan perusahaan pertama yang menerima Certified Emission Reductions (CERs) untuk proyek bahan bakar alternatif. Perseroan juga melakukan kerjasama dengan berbagai pihak sehingga menjadikan perseroan terus berkembang dan lebih maju.

Hal ini dibuktikan dengan peresmian perseroan sebagai salah satu pendiri Product Council Indonesia (GPCI), peresmian pabrik baru Plant 14 di Bogor, Jawa Barat, dengan kapasitas 4,4 juta ton semen pertahun, peluncuran produk baru dengan merek “Semen Rajawali” yang merupakan bahan untuk membangun

segala tipe bangunan baik untuk pekerjaan struktur, plester, acian pada tahun 2016 dan dilanjutkan oleh peluncuran produk baru yaitu “Tiga Roda (TR) Superslag Cement” yang merupakan jenis semen Portland yang memanfaatkan slag dari industry baja sebagai salah satu bahan bakunya.

Sesuai dengan anggaran dasar perseroan, yang tertuang dalam akta nomor 19 tanggal 11 juni 2015, telah memperoleh persetujuan Menteri Hukum Dan Hak Asasi Manusia Republic Indonesia No. AHU-0937768. AH.01.02. Tahun 2015 tanggal 22 Juni 2015, pada pasal 3 menyebutkan bahwa ruang lingkup kegiatan usaha utama Indocement antara lain, pabrikasi semen dan bahan bangunan, pertambangan, perdagangan, pengangkutan, serta penyediaan sarana dan prasarana listrik. Saat ini perseroan dan entitas anaknya bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan baton siap pakai, serta tambang agregat dan *trass* telah menjalankan usaha utamanya.

Visi Perusahaan

Menjadi produsen semen terkemuka diindonesia, pemain dipasar beton siap pakai (RCM) di Pulau Jawa Dan Sumatera Selatan, serta pemain nomor satu di pasar agregat di Jabodatabek.

Misi Perusahaan

Kami berkecimpung dalam bisnis penyediaan semen dan bahan bangunan berkualitas dengan harga kompetitif dan tetap memperhatikan pembangunan brkelanjutan.

4.1.1.2 PT. Semen Batu Raja Tbk.

PT. Semen Batu Raja Tbk. Secara resmi didirikan tanggal 14 November 1974. Seiring perkembangan perusahaan, menjadikan komposisi pemegang saham berubah status dari Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) menjadi persero. Pada tahun 1991, status perusahaan berubah menjadi Badan Usaha Milik Negara dengan pengambil alihan saham secara penuh oleh Pemerintah Republic Indonesia. Lini bisnis yang dijalankan perusahaan bermula dengan produksi terak dan semen. Produksi terak dijalankan dengan pusat produksi yang terletak di Baturaja, Sumatera Selatan. Sedangkan lokasi penggilingan dan pengatongan semen dilaksanakan di Pabrik Baturaja, Pabrik Palembang, dan Pabrik Panjang.

Dalam pembuatan semen, perseroan ini menggunakan batu kapur dan tanah liat sebagai bahan baku yang didapatkan dari lokasi pertambangan batu kapur dan tanah liat milik perseroan. Dalam mendukung level produksi tinggi dan optimal perseroan melakukan beberapa investasi dan meluncurkan proyek Optimalisasi (OPT 1) pada tahun 1992 dalam meningkatkan kapasitas terpasang. Dengan berjalannya proyek tersebut menjadikan perseroan berhasil dalam meningkatkan kapasitas terpasang semen menjadi 550.000 ton pertahun dan menyelesaikan pembangunan dalam waktu dua tahun. Pada tahun 1996, perseroan melaksanakan pembangunan lanjutan optimalisasi II (OPT II) dengan target peningkatan kapasitas 1.250.000 ton semen pertahun. Pembangunan OPT II diselesaikan pada tahun 2001 dan terus aktif memproduksi hingga saat ini.

Perkembangan usaha perusahaan terus dilancarkan dibuktikan dengan penerbitan obligasi 1 senilai Rp. 200 miliar. Perseroan berhasil melunasi kewajiban

pinjaman untuk pelaksanaan obligasi pada juni 2010. Keberhasilan emisi obligasi menjadi batu loncatan restrukturisasi keuangan secara keseluruhan bagi perseroan dalam meningkatkan profitabilitas dan ekuitas. Perseroan meraih kepercayaan dalam menggarap proyek-proyek besar dan prestisius karena kuatnya struktur modal perusahaan yang telah teruji dan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan kapasitas produk.

Perseroan secara resmi menjadi perusahaan terbuka dengan melaksanakan penawaran saham perdana atau Initial Public Offering (IPO) dan merubah nama menjadi PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk dengan memperdagangkan 2.337.678.500 saham di pasar modal dengan kode SMGR pada 28 Juni 2013. Dengan memanfaatkan realisasi penggunaan dana dari hasil penawaran umum perusahaan mampu membangun pabrik Baturaja II yang ditargetkan mencapai kapasitas 1,85 juta ton setiap tahun dengan memakan waktu 26 bulan yang merupakan pabrik semen dengan masa pengerjaan paling cepat di Indonesia.

Upaya dalam meningkatkan kapasitas serta jaringan distribusi demi menjangkau pasar yang lebih luas terus dilakukan perseroan, demi menjadikan wilayah Sumatera Selatan, Lampung dan wilayah Indonesia lainnya sebagai pasar utama yang prospektif dalam mengembangkan infrastruktur. Perseroan pun terus menjaga tekad yang baik demi memberikan manfaat luas kepada seluruh pemangku kepentingan. Kontribusi kepada Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah diwujudkan dalam bentuk pajak dan retribusi. Sedangkan untuk pemegang saham, perseroan berkontribusi dalam bentuk pembagian dividen yang menguntungkan. Dan bagi masyarakat luas, perseroan membuka lapangan

pekerjaan dengan penyerapan tenaga kerja local, kemitraan dan bina lingkungan yang menjanjikan bagi masyarakat.

Visi Perusahaan

Menjadi green cement based building material company terdepan di Indonesia

Misi Perusahaan

Sebagai penyedia bahan bangunan berbasis semen kebanggaan nasional yang menjediakan produk-produk berkualitas, ramah lingkungan dan pasokan yang berkesinambungan. Dengan menjamin kepuasan pelanggan dengan mengutamakan pekayanan prima dan berkomitmen membangun Negeri untuk Indonesia yang lebih baik.

4.1.1.3 PT. Semen Indonesia Tbk

Pada tanggal 25 Maret 1953, PT. Semen Indonesia Tbk didirikan dengan nama NV Pabrik Semen Gresik yang mulai dioperasikan 7 Agustus 1957 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. Pemerintah Republic Indonesia merupakan pemegang saham pengendali perseroan dengan presentase kepemilikan 51,01%. Berdasarkan Anggaran Dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perseroan meliputi berbagai macam industry. Adapun jenis semen yang dihasilkan perseroan antara lain : Sement Portland (Tipe I, II, III, dan V) Special Blended Cement, Portland Pozzolan Cement, Portland Composite Cement, Super Masonry Cement dan Oil Well Cement Class G HRC.

4 Juli 1991, SMGR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SMGR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 40.000.000 dengan nominal Rp. 1000,- persaham dengan harga penawaran Rp. 7000,- per saham. Saham-saham tersebut resmi tercatat di BEI pada 8 Juli 1991.

Visi Perusahaan

Menjadi perusahaan semen internasional yang terkemuka di Asia Tenggara

Misi Perusahaan

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

4.1.1.4 PT. Wijaya Karya Beton Tbk.

PT. Wijaya Karya Beton Tbk. Sebelum resmi berdiri sebagai entitas bisnis, perseroan telah berkecimpung di industri beton percontakan selama 2 dekade sebagai salah satu divisi Di Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Pada akta no. 44 tanggal 11 Maret 1997, seiring dengan berkembang pesatnya kegiatan dan aktivitas bisnis yang dijalankan oleh divisi produk Beton WIKA menjadikan perseroan resmi beralih status hukum dengan nama PT. Wijaya Karya Beton Tbk.

Dengan berbekal pengalaman baik menjadikan perseroan menunjukkan semangat dan optimismenya untuk tumbuh dan dikenal sebagai perusahaan terkemuka yang bergerak di industri produk beton pracetak di Asia Tenggara sebagaimana tertuang di dalam visi perseroan.

Perseroan mendirikan tiga entitas anak usaha pada tahun 2012 sampai tahun 2014 guna menunjang dan mengoptimalkan semua lini bisnisnya. Seiring berjalannya waktu, dalam rangka meningkatkan skala bisnis sekaligus sebagai wujud eksekusi atas kebijakan strategi pada tahun 2014 perseroan juga melakukan aksi korporasi berupa *Initial Public Offering* (IPO) dengan menawarkan saham sebanyak 2.045.466.600 lembar kepada public. Melalui aksi tersebut menjadikan perusahaan beralih dari yang semula perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka. Selanjutnya pada tahun 2016, perusahaan mendirikan lagi 1 entitas asosiasi yakni PT. Wijaya Karya Percetakan Gedung yang merupakan perusahaan hasil *Joint Venture* antara perseroan dan PT. Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk. Yang notabene juga merupakan salah satu anak usaha dari WIKA.

Selain mengoptimalkan sumber daya yang ada, perseroan juga memanfaatkan peluang dan sinergi yang terjalin dari grup WIKA saat menjalankan aktivitas bisnis dan oprasional sehari-hari. Dibuktikan dengan sampai saat ini perseroan masih menjadi produsen beton pracetak terdepan dan terbesar di seluruh Indonesia, bahkan di Asia Tenggara dan telah menerapkan pola *Engineering, Production, dan Installation* (EPI) Industri Beton. Tahun 2018 perusahaan terus memperlihatkan eksistensinya dikancah industri pracetak nasional dengan menggarap sejumlah proyek strategi pemerintah yakni :

pembangunan jalan tol laying A.P. Pettarani di Makassar dan proyek kereta cepat Jakarta-Bandung (*High Speed Railway* “HSR”)

Sebagai wujud keberhasilan perusahaan dalam mengelola kegiatan bisnis, perusahaan meraih sejumlah penghargaan bergengsi diantaranya: *IndonesiaFastets Growing New Public Company* 2018 pada kategor *Basic Industry & Chemical* Diajang *Best Public Companies Award 2018* yang di selenggarakan oleh Warta Ekonomi, dengan memperoleh penghargaan Pengembangan Talenta Terbaik II BUMN Tbk. Di ajang 7 tahun Anugrah BUMN 2018. Dan masih banyak lagi penghargaan-penghargaan yang diterima perusahaan.

Viisi Perusahaan

Menjadi perusahaan terkemuka dalam bidang Engineering, Production, Installation (EPI) Industri Beton di Asia Tenggara

Misi Perusahaan

1. Menyediakan produk dan jasa yang berdaya saing memenuhi harapan pelanggan,
2. Memberikan nilai lebih melalui proses bisnis yang sesuai dengan persyaratan dan harapan pemangku kepentingan,
3. Menjalankan sistem manajemen dan teknologi yang tepat guna untuk meningkatkan efisiensi, konsistensi, mutu, keselamatan dan kesehatan kerja yang berwawasan lingkungan,
4. Tumbuh dan berkembang bersama mitra kerja secara sehat dan berkesinambungan

5. Mengembangkan kompetensi dan kesejahteraan karyawan.

4.2. Hasil Penelitian

4.2.1 Deskripsi Hasil Penelitian

Setelah melakukan hasil penelitian, maka diperoleh laporan keuangan perusahaan sub sektor semen tahun 2014-2018, sebagai tolak ukur dalam menganalisis kondisi *Cost Of Capital* perusahaan. Adapun tolak ukur yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis rasio yang menggambarkan bagaimana kondisi dan presentasi yang dicapai perusahaan, untuk itu perlu perlu diklarifikasi cara pengukuran *Cost Of Capital* dengan menggunakan WACC (*Weighted Average Cost Of Capital* atau yang sering disebut dengan biaya modal rata-rata tertimbang).

4.2. 1 Perhitungan *Cost Of Capital* (biaya modal)

Menurut Ross, Westrerfield, Jordan, Iim, Tan (2016:11) WACC adalah biaya modal untuk perusahaan secara keseluruhan, dan dapat diartikan sebagai tingkat imbal hasil yang dipersyaratkan atas perusahaan secara keseluruhan. Adapun formula dari WACC adalah sebagai berikut :

$$WACC = (E / V) \times R_E + (D / V) \times R_D \times (1 - T_C)$$

Dimana :

WACC = biaya modal rata-rata tertimbang

E = Ekuitas

V = nilai pasar kombinasi dari utang dan ekuitas $V = E + D$

D = utang

R_e = Biaya Ekuitas

$$R_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Keterangan :

D_1 = proyeksi dividen periode berikutnya

$$D_1 = D_0 \times (1 + g)$$

Keterangan :

D_0 = dividen yang baru saja dibayarkan

g = dividen tumbuh konstan

P_0 = harga persaham

g = dividen tumbuh konstan

$$g = ROE (1 - DPR)$$

keterangan :

a. Menghitung *Return On Equity (ROE)*

$$ROE = \frac{\text{pendapatan setelah pajak (EAT)}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

b. Menghitung *Dividen Payout Ratio (DPR)*

$$DPR = \frac{\text{dividen pershare (DPS)}}{\text{Laba perlembar saham (EPS)}} \times 100\%$$

a). *Dividend Per Share (DPS)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DPS = \frac{\text{dividen}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

b). laba perlembar saham atau *Earning Per Share (EPS)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{pendapatan setelah pajak (EAT)}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

R_D = bunga setelah pajak

$$= R_D(1 - T_C)$$

T_c = pajak perusahaan

1. PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk.

Tabel 4.1 Data Analisis *Cost Of Capital (WACC)* PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk. Periode 2014-2018

TAHUN	E	V	RE	D	V	RD(1-TC)	HASIL
2014	24.577.013.000.000,00	28.677.185.000.000,00	143.202.586,84	4.100.172.000.000,00	28.677.185.000.000,00	16.145.250.000,00	2.431.124.038,89
2015	23.865.950.000.000,00	27.638.360.000.000,00	216.887.621,44	3.772.410.000.000,00	27.638.360.000.000,00	19.907.250.000,00	2.904.460.977,48
2016	26.138.703.000.000,00	30.150.580.000.000,00	108.092.715,47	4.011.877.000.000,00	30.150.580.000.000,00	8.868.000.000,00	1.273.697.840,04
2017	24.556.507.000.000,00	28.863.676.000.000,00	145.904.513,08	4.307.169.000.000,00	28.863.676.000.000,00	10.569.750.000,00	1.701.398.142,58
2018	23.221.589.000.000,00	27.788.562.000.000,00	131.060.952,66	4.566.973.000.000,00	27.788.562.000.000,00	13.995.750.000,00	2.409.684.097,42

Berdasarkan perhitungan *WACC* pada tabel 4.2 diatas dapat dilihat bahwa total *WACC* pada perusahaan PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk selama tahun 2014 sampai tahun 2018 berfluktuasi. Dimana pada tahun 2014 sampai tahun 2015 *WACC* perusahaan mengalami peningkatan sebesar Rp. 473.336.938,58 sehingga *WACC* tahun 2015 adalah Rp.2.904.460.977,48. Peningkatan ini diakibatkan oleh *cost of equity*(biaya ekuitas) yang dimiliki perusahaan meningkat. Sedangkan di tahun 2016 total *WACC* perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp. 1.630.763.137,43 sehingga *WACC* tahun 2016 adalah Rp.1.273.697.840,04. Penurunan ini diakibatkan oleh turunnya total *cost of equity* yang dimiliki perusahaan walaupun penggunaan hutang perusahaan meningkat.

Pada tahun 2017 WACC yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan sebesar Rp. 427.700.302,54 sehingga WACC di tahun 2017 adalah Rp. 1.701.398.142,58. Peningkatan *Cost Of Equity*, dan penggunaan utang yang meningkat menjadikan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan juga ikut meningkat. Sedangkan pada tahun 2018 WACC yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan sebesar Rp. 708.285.954,84 sehingga WACC perusahaan di tahun 2018 sebesar Rp. 2.409.684.097,42. Adapun kenaikan WACC ini diakibatkan oleh peningkatan total utang yang menyebabkan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan ikut meningkat pula.

2. PT. Semen Batu Raja Tbk.

**Tabel 4.2 Data Analisis *Cost Of Capital* (WACC) PT. Semen Batu Raja Tbk.
Periode 2014-2018**

TAHUN	E	V	RE	D	V	RD(1-TC)	HASIL
2014	2.683.091.817.000,00	2.928.480.366.000,00	221.734.967,51	245.388.549.000,00	2.928.480.366.000,00	117.593.250,00	213.008.535,45
2015	2.949.352.584.000,00	3.268.667.933.000,00	303.754.262,99	319.315.349.000,00	3.268.667.933.000,00	113.193.000,00	285.138.381,10
2016	3.120.757.702.000,00	4.368.876.996.000,00	33.468.754,97	1.248.119.294.000,00	4.368.876.996.000,00	5.338.952.250,00	1.549.161.762,63
2017	3.412.859.859.000,00	5.060.337.247.000,00	17.453.290,75	1.647.477.388.000,00	5.060.337.247.000,00	559.179.750,00	193.821.395,99
2018	3.473.671.056.000,00	5.538.079.503.000,00	21.186.960,11	2.064.408.447.000,00	5.538.079.503.000,00	88.985.886.750,00	33.184.213.534,86

Berdasarkan perhitungan WACC pada tabel diatas dapat dilihat bahwa total WACC pada perusahaan PT. Semen Batu Raja Tbk. Selama tahun 2014 sampai 2018 berfluktuasi. Pada tahun 2014 sampai tahun 2015 total WACC perusahaan tersebut mengalami peningkatan sebesar Rp.72.129.845,65 sehingga menjadi Rp. 285.138.381,10, peneingkatan ini disebabkan oleh kenaikan total *cost of equity*, dan utang perusahaan yang meningkat. Tidak hanya itu di tahun 2016 total WACC perusahaan juga mengalami peningkatan sebesar Rp.1.264.023.381,53 sehingga menjadi Rp 1.549.161.762,63. Adapun penyebab dari peningkatan total WACC di

tahun 2016 ini diakibatkan oleh kenaikan utang yang sangat tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, kenaikan hutang ini berdampak pada beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan dimana beban bunga yang harus dibayarkan pun ikut naik.

Namun di tahun 2017 total WACC perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp.1.355.340.366,64 sehingga total WACC ditahun 2017 sebesar Rp.193.821.395,99. Penurunan ini diakibatkan oleh total *cost of equity* yang dimiliki perusahaan menurun, dan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan pun ikut turun walaupun hutang perusahaan meningkat. Penurunan ini tidak berlangsung lama karena di tahun 2018 total WACC meningkat sebesar Rp.32.990.392.138,87 sehingga total WACC ditahun 2018 menjadi Rp.33.184.213.534,86. Kenaikan ini diakibatkan oleh naiknya *cost of equity*, kenaikan hutang, dan beban bunga yang lebih tinggi di bandingkan tahun-tahun sebelumnya.

3. PT. Semen Indonesia Tbk.

**Tabel 4.3 Data Analisis *Cost Of Capital* (WACC) PT. Semen Indonesia Tbk.
Periode 2014-2018**

TAHUN	E	V	RE	D	V	RD(1-TC)	HASIL
2014	25.004.930.004.000,00	34.331.674.737.000,00	168.602.769,62	9.326.744.733.000,00	34.331.674.737.000,00	287.189.341.500,00	78.142.345.202,01
2015	27.440.798.401.000,00	38.153.118.932.000,00	212.530.745,02	10.712.320.531.000,00	38.153.118.932.000,00	277.503.537.750,00	78.068.030.650,43
2016	30.574.391.457.000,00	44.226.895.982.000,00	216.994.901,27	13.652.504.525.000,00	44.226.895.982.000,00	272.619.963.000,00	84.305.707.708,63
2017	30.046.032.639.000,00	49.068.650.213.000,00	183.201.024,35	19.022.617.574.000,00	49.068.650.213.000,00	567.336.056.250,00	220.053.358.938,36
2018	32.736.295.522.000,00	51.155.890.227.000,00	76.884.884,19	18.419.594.705.000,00	51.155.890.227.000,00	719.444.315.250,00	259.098.015.247,04

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa total WACC pada perusahaan PT. Semen Indonesia Tbk berfluktuasi selama periode tahun 2014 sampai 2018. Pada tahun 2014 sampai tahun 2015 hasil WACC menurun sebesar Rp.74.314.551,58 sehingga WACC yang dimiliki perusahaan adalah Rp.78.068.030.650,43.

Penurunan ini diakibatkan oleh penurunan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan walaupun beban hutang yang dimiliki perusahaan meningkat. Pada tahun 2016 sampai 2018 total WACC perusahaan mengalami peningkatan. Dimana pada tahun 2016 peningkatannya sebesar Rp.6.237.677.058,20 sehingga WACC perusahaan di tahun 2016 sebesar Rp.84.305.707.708,63. Peningkatan ini diakibatkan oleh total *cost of equity* yang meningkat, dan total hutang yang ikut naik, namun kenaikan total hutang tidak menjadikan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan ikut meningkat.

Penyebab meningkatnya WACC tahun 2017 sampai tahun 2018 peningkatan total WACC sebesar Rp.39.044.656.308,68 sehingga WACC perusahaan di tahun 2018 sebesar Rp.259.098.015.247,04. Kenaikan suku bunga yang dimiliki perusahaan menjadi faktor kenaikan total WACC di tahun 2018 walaupun total *cost of equity* dan hutangnya menurun.

4. PT. Wijaya Karya Beton Tbk.

Tabel 4.4 Data Analisis *Cost Of Capital* (WACC) PT. Wijaya Karya Beton Tbk. Periode 2014-2018

TAHUN	E	V	RE	D	V	RD(1-TC)	HASIL
2014	2.225.777.452.338,00	3.802.332.940.158,00	2.726.705,83	1.576.555.487.820,00	3.802.332.940.158,00	35.993.496.664,50	14.925.524.572,88
2015	2.263.425.161.325,00	4.456.097.502.805,00	78.561.552,57	2.192.672.341.480,00	4.456.097.502.805,00	47.221.386.049,50	23.275.712.716,48
2016	2.490.474.913.654,00	4.662.319.785.319,00	43.643.629,21	2.171.844.871.665,00	4.662.319.785.319,00	42.378.107.668,50	19.764.274.742,49
2017	2.747.935.334.085,00	7.067.976.095.043,00	178.819.372,28	4.320.040.760.958,00	7.067.976.095.043,00	66.394.890.944,25	40.650.960.813,46
2018	3.136.812.010.205,00	8.881.778.299.672,00	302.057.637,81	5.744.966.289.467,00	8.881.778.299.672,00	71.129.688.606,00	46.115.220.108,90

Berdasarkan perhitungan WACC pada tabel diatas dapat dilihat bahwa total WACC pada perusahaan PT. Wijaya Karya Beton Tbk selama tahun 2014 sampai tahun 2018 berfluktuasi. Dimana pada tahun 2014 sampai tahun 2015 total WACC yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan sebesar Rp. 8.350.188.143,60

sehingga total WACC perusahaan ditahun 2015 adalah Rp. 23.275.712.716,48. Peningkatan ini diakibatkan oleh naiknya *cost of equity*, kenaikan hutang yang berdampak pada kenaikan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan dan kerugian pada selisih kurs. Meningkatnya *cost of equity* ini disebabkan oleh meningkatnya pembagian dividen yang menimbulkan dampak yang tidak baik bagi laba perusahaan dimana di tahun 2015 laba yang diperoleh perusahaan menurun.

Peningkatan hutang dipengaruhi oleh pembayaran beban usaha yang naik sedangkan kenaikan beban bunga diakibatkan oleh penambahan utang pada bank yang dilakukan oleh perusahaan. Berbeda dengan tahun sebelumnya, di tahun 2016 total WACC perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp.3.511.437.973,99 sehingga total WACC tahun 2016 adalah Rp.19.764.274.742,49. Penurunan ini diakibatkan oleh *cost of equity*, total hutang dan beban bunga yang menurun, namun penurunan ini tidak berdampak pada laba perusahaan karena laba yang diperoleh perusahaan saat itu lebih besar dari laba di tahun sebelumnya. Peningkatan pendapatan usaha menjadi salah satu faktor peningkatan laba dan murunnya total hutang serta beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan. Selain itu di tahun 2016 pembagian dividen yang disalurkan perusahaan lebih kecil dari pada pembagian dividen di tahun sebelumnya. Padahal, jika melihat laba yang dimiliki perusahaan di tahun 2015 tidak sebesar laba yang dimiliki tahun 2016. Namun di tahun 2015 perusahaan membagikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah dividen yang disalurkan pada tahun 2016.

Sedangkan tahun 2017 sampai tahun 2018 total WACC yang dimiliki perusahaan meningkat sebesar Rp.5.464.259.295,44 sehingga total WACC tahun 2018 adalah Rp.46.115.220.108,90. Peningkatan ini diakibatkan oleh *cost of equity*, utang, beban bunga, dan pembagian dividen yang meningkat namun tidak berpengaruh pada laba perusahaan karena laba yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dari pada laba sebelumnya. Peningkatan laba perusahaan diakibatkan oleh peningkatan pertumbuhan pendapatan yang naik sejak tahun 2016 walaupun jika dilihat dari harga saham perusahaan yang menunjukkan harga yang lebih rendah dibandingkan tahun kemarin. Utang yang meningkat diakibatkan oleh utang jangka pendek dan utang jangka panjang yang meningkat sehingga berdampak pada kenaikan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan.

5. Perusahaan Sub Sektor Semen

Tabel 4.5 Data analisis rata-rata *Cost Of Capital* (WACC)

Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 Sampai Tahun 2018

TAHUN	PERUSAHAAN	EKUITAS	V	RE	D	V	Rd(1-TC)	WACC	RATA-RATA WACC
2014	INTP	24.577.013.000.000,00	28.677.185.000.000,00	143.202.586,84	4.100.172.000.000,00	28.677.185.000.000,00	16.145.250.000,00	2.421.972.550,78	
	SMBR	2.683.091.817.000,00	2.928.480.366.000,00	221.734.967,51	245.388.549.000,00	2.928.480.366.000,00	117.593.250,00	213.008.535,45	
	SMGR	25.004.930.004.000,00	34.331.674.737.000,00	168.602.769,62	9.326.744.733.000,00	34.331.674.737.000,00	287.189.341.500,00	78.142.345.202,01	
	WTON	2.225.777.452.338,00	3.802.332.940.158,00	2.726.705,83	1.576.555.487.820,00	3.802.332.940.158,00	35.993.496.664,50	14.925.524.572,88	
	TOTAL	52.821.479.184.084,50	66.887.923.338.040	534.222.000,42	14.066.444.153.955,00	66.887.923.338.039,50	312.450.558.916,13		66.129.826.034,31
2015	INTP	23.865.950.000.000,00	27.638.360.000.000,00	216.887.621,44	3.772.410.000.000,00	27.638.360.000.000,00	19.907.250.000,00	2.909.398.227,20	
	SMBR	2.949.352.584.000,00	3.268.667.933.000,00	303.754.262,99	319.315.349.000,00	3.268.667.933.000,00	113.193.000,00	285.138.381,10	
	SMGR	27.440.798.401.000,00	38.153.118.932.000,00	212.530.745,02	10.712.320.531.000,00	38.153.118.932.000,00	277.503.537.750,00	78.068.030.650,43	
	WTON	2.263.425.161.325,00	4.456.097.502.805,00	78.561.552,57	2.192.672.341.480,00	4.456.097.502.805,00	47.221.386.049,50	23.275.712.716,48	
	TOTAL	54.821.957.275.331,20	70.174.171.240.701	752.813.017,60	15.352.213.965.370,00	70.174.171.240.701,20	309.329.327.262,38		68.261.022.770,80
2016	INTP	26.138.703.000.000,00	30.150.580.000.000,00	108.092.715,47	4.011.877.000.000,00	30.150.580.000.000,00	8.868.000.000,00	1.265.990.146,55	
	SMBR	3.120.757.702.000,00	4.368.876.996.000,00	33.468.754,97	1.248.119.294.000,00	4.368.876.996.000,00	5.338.952.250,00	1.549.161.762,63	
	SMGR	30.574.391.457.000,00	44.226.895.982.000,00	216.994.901,27	13.652.504.525.000,00	44.226.895.982.000,00	272.619.963.000,00	84.305.707.708,63	
	WTON	2.490.474.913.654,00	4.662.319.785.319,00	43.643.629,21	2.171.844.871.665,00	4.662.319.785.319,00	42.378.107.668,50	19.764.274.742,49	
	TOTAL	60.456.470.887.413,50	79.911.932.924.330	369.467.279,01	19.455.462.036.916,20	79.911.932.924.329,70	297.421.442.167,13		72.690.123.393,02
2017	INTP	24.556.507.000.000,00	28.863.676.000.000,00	145.904.513,08	4.307.169.000.000,00	28.863.676.000.000,00	10.569.750.000,00	1.709.819.072,91	
	SMBR	3.412.859.859.000,00	5.060.337.247.000,00	17.453.290,75	1.647.477.388.000,00	5.060.337.247.000,00	559.179.750,00	193.821.395,99	
	SMGR	30.046.032.639.000,00	49.068.650.213.000,00	183.201.024,35	19.022.617.574.000,00	49.068.650.213.000,00	567.336.056.250,00	220.053.358.938,36	
	WTON	2.747.935.334.085,00	7.067.976.095.043,00	178.819.372,28	4.320.040.760.958,00	7.067.976.095.043,00	66.394.890.944,25	40.650.960.813,46	
	TOTAL	58.702.383.331.521,20	84.759.657.483.760,70	391.263.671,25	26.057.274.152.239,50	84.759.657.483.760,70	595.063.708.736,06		183.208.695.830,00
2018	INTP	23.221.589.000.000,00	27.788.562.000.000,00	131.060.952,66	4.566.973.000.000,00	27.788.562.000.000,00	13.995.750.000,00	2.416.876.029,68	
	SMBR	3.473.671.056.000,00	5.538.079.503.000,00	21.186.960,11	2.064.408.447.000,00	5.538.079.503.000,00	88.985.886.750,00	33.184.213.534,86	
	SMGR	32.736.295.522.000,00	51.155.890.227.000,00	76.884.884,19	18.419.594.705.000,00	51.155.890.227.000,00	719.444.315.250,00	259.098.015.247,04	
	WTON	3.136.812.010.205,00	8.881.778.299.672,00	302.057.637,81	5.744.966.289.467,00	8.881.778.299.672,00	71.129.688.606,00	46.115.220.108,90	
	TOTAL	60.215.758.580.551,20	86.702.976.304.918,00	304.647.206,41	26.487.217.724.366,70	86.702.976.304.918,00	840.208.374.151,50		256.889.989.846,37

Sumber : Data hasil olahan laporan keuangan perusahaan Sub Sektor Semen Yang *Go Public* Dibursa Efek Indonesia

Berdasarkan perhitungan WACC pada tabel diatas terlihat bahwa di tahun 2014 sampai tahun 2018 hasil rata-rata WACC pada perusahaan sub sektor semen terus mengalami peningkatan. Dimana pada tahun 2015 peningkatan yang terjadi sebesar Rp. 2.131.196.736,49 sehingga total rata-rata WACC pada perusahaan sub sektor semen adalah Rp.68.261.022.770,80. Di tahun 2016 meningkat sebesar Rp.4.429.100.622,23 Sehingga total rata-rata WACC perusahaan adalah Rp.72.690.123.393,02. Peningkatan terus terjadi pada tahun 2017 sampai tahun 2018 yaitu sebesar Rp. 73.681.294.016,37 sehingga total rata-rata WACC tahun 2018 adalah Rp. 256.889.989.846,37.

Peningkatan ini diakibatkan oleh *cost of equity*, hutang serta beban bunga yang setiap tahun meningkat serta faktor-faktor eksternal lainnya dari perusahaan. Meningkatnya hutang diakibatkan oleh pertumbuhan hutang dalam membiayai kegiatan usaha. Selain itu, meningkatnya hutang berpengaruh juga pada kenaikan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan. Walaupun total WACC perusahaan terus mengalami peningkatan namun tidak berdampak pada kinerja keuangan perusahaan

6. Rata-Rata WACC dengan Rata-Rata Laba Sub Sektor Semen

Tabel 4.6 Data analisis Rata-Rata WACC dengan Rata-Rata Laba

Pada perusahaan Sub Sektor Semen Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 Sampai Tahun 2018.

TAHUN	RATA-RATA LABA	RATA-RATA WACC
2014	11.277.631.663.813,50	66.129.826.034,31
2015	9.279.228.105.442,50	68.261.022.770,80
2016	8.734.838.254.843,50	72.690.123.393,02
2017	3.741.587.397.847,75	183.208.695.830,00

2018	4.429.376.000.613,25	256.889.989.846,37
------	----------------------	--------------------

Dengan melihat tabel diatas dapat dijelaskan bahwa rata-rata laba bersih yang diperoleh perusahaan sub sektor semen pada tahun 2014 sampai tahun 2017 mengalami penurunan. Penurunan laba ini diakibatkan oleh ketidak menetapnya pendapatan yang diperoleh beberapa perusahaan. Besarnya biaya produksi yang dikeluarkan perusahaan dalam menyediakan pasokan stok dan berujung pada kelebihan stok semen lokal yang bersamaan dengan rendahnya tingkat permintaan semen menjadi salah satu faktor turunnya laba perusahaan. Pada tahun 2018 rata-rata laba yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan. Peningkatan ini diakibatkan oleh meningkatnya pendapatan pada penjualan produk, terjadinya kenaikan harga saham, dan peningkatan hutang menjadi tambahan modal bagi perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga laba yang dihasilkan juga akan naik.

Rata-rata total WACC perusahaan sub sektor semen selama periode 5 tahun mengalami peningkatan. Peningkatan ini dipengaruhi oleh peningkatan *cost of equity*, hutang dan beban bunga yang naik. Namun peningkatan ini tidak berdampak pada kinerja perusahaan karena jika dibandingkan dengan rata-rata laba persahaan sub sektor menunjukkan bahwa laba bersih lebih besar dari rata-rata WACCartinya perusahaan telah efektif dalam mengelola *cost of capital*-nya dengan baik.

4.2.2 Pembahasan Hasil Penelitian

Cost Of Capital berkaitan erat dengan pajak yang dikenakan pada perusahaan. Dimana *cost of capital* yang dikenakan karena modal pinjaman

berbeda dengan *cost of capital* yang dikenakan dari modal perusahaan itu sendiri. Perhitungan *cost of capital* tersebut dapat didasarkan pada *before tax basis* (perhitungan sebelum pajak) atau *after tax basis* (perhitungan setelah pajak). Hal ini dikarenakan karena pajak merupakan pengurangan dari laba yang diperoleh perusahaan. Namun, pada umumnya analisis *cost of capital* didasarkan oleh keadaan setelah pajak. Jika *cost of capital* dihitung sebelum pajak, maka diperlukan penyesuaian terlebih dahulu dengan pajak sebelum dilakukan perhitungan biaya modal rata-ratanya.

WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*) atau yang sering disebut dengan biaya modal rata-rata tertimbang merupakan biaya modal secara keseluruhan yang dimiliki perusahaan yang dapat diartikan sebagai tingkat imbal hasil yang disyaratkan pada perusahaan secara keseluruhan (Ross, Wasterfield, Jordan, Lim, Tan 2016:11). Berdasarkan hasil analisis diatas dapat dijelaskan bahwa WACC pada perusahaan sub sektor semen adalah sebagai berikut :

1. PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk

PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk, merupakan perusahaan semen yang telah mampu memperhatikan pengelolaan *cost of capital*-nya dengan baik selama periode tahun 2014 sampai tahun 2017 walaupun total WACC yang dimiliki perusahaan tidak menentu. Tidak menentunya total WACC yang dimiliki perusahaan tidak membawa dampak buruk bagi perusahaan selama periode 4 tahun tersebut. Hal ini dibuktikan dengan hasil perhitungan WACC yang diperoleh lebih kecil dari pada laba bersih yang didapatkan perusahaan.

Naiknya total *cost of equity* di tahun 2015 diakibatkan oleh kenaikan pembagian dividen yang disalurkan perusahaan kepada pemegang saham, padahal laba yang dimiliki perusahaan menurun. Hal ini sangat mempengaruhi besarnya total WACC karena semakin tinggi resiko pembayaran dividen, maka akan semakin kecil tambahan atas laba ditahan dan biaya ekuitasnya akan meningkat (Brigham dan Houston 2011:24). Turunnya total WACC pada tahun 2016 diakibatkan oleh penurunan laba yang diperoleh perusahaan sehingga membuat dividen yang disalurkan kepada pemegang saham ikut menurun, dan berdampak pula pada penurunan *cost of equity* yang dimiliki perusahaan walaupun, pada tahun 2016 total hutang yang dimiliki perusahaan meningkat. Naiknya total hutang perusahaan sangat berdampak pada pembagian dividen karena jika perusahaan membiayai kegiatan bisnisnya melalui hutang, akan membuat perusahaan berkewajiban membayar bunga dan pokok pinjaman sehingga pembagian dividen akan menurun (Dwi 2012).

Peningkatan total WACC Pada tahun 2017 yang disebabkan oleh naiknya total *cost of equity*, kenaikan ini diakibatkan oleh pembayaran dividen yang lebih besar dari pada tahun sebelumnya. Pembayaran dividen yang tinggi akan menyebabkan harga saham ikut meningkat. Husnan (2010) mengemukakan bahwa Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan harga saham akan meningkat. Peningkatan hutang yang terus terjadi menjadikan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan juga ikut meningkat.

Jika melihat hasil perhitungan *WACC* selama tahun 2014 sampai tahun 2017 dikatakan baik karena Walaupun total *WACC* yang diperoleh perusahaan selama 4 tahun tersebut tidak menentu, namun hasilnya tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan karena di tahun tersebut laba yang dihasilkan perusahaan lebih besar dibandingkan dengan biaya modal rata-ratanya. Sehingga perusahaan masih dikatakan efektif dalam mengelola *cost of capital*-nya. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Mahmud Hamid (2017) bahwa kinerja perusahaan dikatakan baik apa bila biaya modal rata-rata yang dimiliki perusahaan lebih kecil dari pada kas.

Sedangkan di tahun 2018 perusahaan ini memperoleh total *WACC* yang lebih besar dibandingkan dengan laba yang diperoleh. Meningkatnya biaya produksi yang tidak seimbang dengan harga jual yang rendah karena persaingan ketat serta melemahnya nilai rupiah menjadi penyebab rendahnya laba bersih yang diperoleh perusahaan. Melihat kondisi keuangannya perusahaan di tahun 2018 dengan menggunakan analisis biaya modal rata-rata tertimbang (*WACC*) menunjukkan bahwa tingkat keuntungan yang dilihat dari laba bersih lebih kecil dari pada biaya modal rata-rata, ini menandakan bahwa pihak manajemen tidak mampu meningkatkan kekayaan perusahaan. Ketidakmampuan manajemen dalam meningkatkan kekayaan perusahaan berdampak pada turunnya dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham, artinya kontribusi untuk kesejahteraan pemegang saham menurun sedangkan tujuan perusahaan salah satunya adalah untuk memaksimalkan perolehan laba dalam mensejahterakan pemegang saham.

Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan harga saham akan meningkat.

Sebaliknya semakin rendah dividen yang disalurkan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap kurang baik dan harga saham akan menurun (Husnan, 2010). Peningkatan hutang dalam membiayai proses produksi dan biaya oprasional sementara ekuitas dan jumlah laba yang diperoleh menurun karena disebabkan oleh kelebihan stok semen sehingga menyebabkan kenaikan pada pembayaran bunga. Menambah hutang menjadi salah satu aternatif bagi perusahaan untuk mengurangi pajak yang akan dibayarkan, apabila penggunaan hutang memberikan manfaat bagi perusahaan (MM (1958) dalam Husnan, 2010).

2. PT. Semen Batu Raja Tbk

PT. Semen Batu Raja Tbk merupakan perusahaan yang juga memperoleh hasil WACC yang berfluktuasi. Peningkatan yang terjadi di tahun 2014 sampai 2015 diakibatkan oleh naiknya *cost of equity* (biaya ekuitas) yang disebabkan oleh perkiraan pembayaran dividen dimasa mendatang yang tinggi berdasarkan hasil pembagian dividen yang disalurkan pada pemegang saham ditahun 2015 yang meningkat dari tahun 2014. Total hutang yang meningkat diakibatkan oleh kenaikan utang usaha pada hutang jangka pendek perusahaan. Semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal, maka ROE suatu perusahaan akan meningkat, karena penggunaan hutang dalam operasional perusahaan memberikan peluang penambahan keuntungan yang berasal dari tambahan volume dan jenis usaha yang dibiayai oleh hutang (Sartono, 2010 :225)

Pada tahun 2016 peningkatan total WACC diakibatkan oleh meningkatnya total utang yang diakibatkan oleh naiknya utang jangka panjang dan utang jangka pendek yang dimiliki perusahaan sehingga berdampak pada kenaikan beban bunga

yang jauh lebih besar dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Kenaikan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba suatu perusahaan, dimana mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban (Hilmi, 2010).

Pada tahun 2017 perusahaan memperoleh total WACC yang lebih kecil, artinya total WACC yang dimiliki perusahaan menurun. Penurunan total *cost of equity* diakibatkan oleh turunnya total dividen yang disalurkan perusahaan kepada pemegang saham. Penurunan penyaluran dividen ini dipicu oleh kebijakan perusahaan dalam memilih membagikan laba sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 2010). Sedangkan di tahun 2018 peningkatan total WACC yang dimiliki perusahaan diakibatkan oleh naiknya total *cost of equity*, dan peningkatan total hutang setiap tahun yang sebagian peningkatan tersebut didorong oleh pertumbuhan hutang dalam kegiatan usaha. Peningkatan hutang ini mempengaruhi beban bunga yang harus dibayar perusahaan sehingga WACC perusahaan di tahun 2018 lebih besar dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Namun, Jika dibandingkan dengan laba perusahaan menunjukkan bahwa pada tahun 2014 sampai tahun 2018 laba bersih yang diperoleh perusahaan lebih besar dari biaya modal rata-rata hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah efektif dalam mengelola *cost of capital*-nya dengan baik. Kinerja perusahaan dikatakan baik apabila biaya modal rata-rata yang dimiliki perusahaan lebih kecil dari pada laba (Mahmud Hamid, 2017).

3. PT. Semen Indonesia Tbk.

Dengan melihat hasil perhitungan WACC pada PT. Semen Indonesia Tbk dapat dijelaskan bahwa berfluktuasinya total WACC perusahaan disebabkan oleh

turunnya beban bunga yang diakibatkan oleh tingkat suku bunga yang rendah pada tahun 2014, naiknya *cost of equity* yang dimiliki perusahaan dan total utang yang ikut meningkat di tahun 2015 sampai tahun 2016 diakibatkan oleh biaya produksi yang tinggi sementara laba yang diperoleh perusahaan menurun karena pendapatan yang berasal dari penjualan semen mengalami penurunan, selain itu saham perusahaan juga menurun.

Selain itu, beban bunga yang meningkat di tahun 2017 sampai tahun 2018 juga menjadi penyebab berfluktuasinya total WACC pada perusahaan. hal ini disebabkan oleh pembayaran akuisisi pada PT. Solusi Bangunan Indonesia Tbk (Investor Daily, Jakarta, Jumat 4/5) yang berdampak pada penurunan *cost of equity* dan pembagian dividen yang disalurkan perusahaan karena laba yang diperoleh menurun. Namun, Keadaan tersebut tidak berdampak buruk bagi kinerja perusahaan, karena jika dibandingkan dengan laba perusahaan total WACC perusahaan pada tahun 2014 sampai tahun 2018 lebih kecil dari pada laba bersih perusahaan sehingga perusahaan dikatakan telah efektif dalam mengelola *cost of capital*-nya. Sesuai dengan asumsi (Agus dan Martono :216) bahwa biaya modal digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan usulan investasi dengan cara membandingkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari usulan investasi tersebut dengan *cost of capital*-nya.

4. PT. Wijaya Karya Beton Tbk.

Total WACC PT. Wijaya Karya Beton Tbk. Tahun 2014 sampai 2018 juga menunjukkan keadaan yang sama dengan perusahaan lainnya dimana perusahaan ini juga memiliki total WACC yang berfluktuasi. Kenaikan *cost of equity* pada

tahun 2014 sampai tahun 2015 diakibatkan oleh meningkatnya pembagian dividen namun tidak berdampak baik pada laba perusahaan dimana di tahun 2015 laba yang diperoleh perusahaan menurun. Penurunan laba diakibatkan oleh peningkatan beban usaha, beban bunga dan selisih kurs (Pasarsana.id, Kamis 2016). Selain itu, beban usaha juga membuat hutang perusahaan meningkat, dan peningkatan hutang menjadikan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan juga ikut naik.

Penurunan total *cost of equity*, hutang dan beban bunga menjadi penyebab turunnya total WACC di tahun 2016. Penurunan ini menjadikan laba perusahaan lebih besar dari pada tahun sebelumnya. Meningkatnya pendapatan usaha dan menurunnya hutang jangka panjang perusahaan menjadi penyebab turunnya total hutang dan beban bunga yang dimiliki perusahaan. Sedangkan di tahun 2017 sampai tahun 2018 total WACC perusahaan kembali meningkat dikarenakan total *cost of equity* yang dimiliki perusahaan naik, kenaikan ini diakibatkan oleh besarnya pembagian dividen yang disalurkan perusahaan kepada pemegang saham, selain itu pertumbuhan dividen konstan yang meningkat juga menjadi penyebab dari kenaikan ini.

Hutang yang meningkat menyebabkan beban bunga pun ikut meningkat, kenaikan hutang diakibatkan oleh naiknya hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek perusahaan. Penambahan hutang perusahaan ini disebabkan oleh naiknya belanja modal perusahaan (Imam, Jakarta, 2019). Peningkatan *cost of equity* yang diakibatkan oleh kenaikan dividen, dan kenaikan hutang yang berdampak pada kenaikan beban bunga yang dimiliki perusahaan tidak

berpengaruh pada laba perusahaan dimana laba yang dihasilkan perusahaan lebih besar dari laba di tahun sebelumnya. Peningkatan laba ini dipengaruhi oleh pertumbuhan pendapatan yang meningkat sejak tahun 2017. Walaupun, jika dilihat dari harga saham perusahaan yang menunjukkan lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya.

Peningkatan pembayaran dividen menunjukkan bahwa pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dibuktikan dengan adanya pembagian dividen yang disalurkan oleh perusahaan kepada pemegang saham sehingga dapat mensejahterakan para pemegang saham. Walaupun dividen yang dibagikan perusahaan setiap tahunnya tidak selalu meningkat, jika dilihat dari kinerja keuangannya pada tahun 2014 sampai tahun 2018 masih menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan kekayaan yang dimiliki hal ini dibuktikan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang lebih besar dibandingkan dengan total biaya modal rata-rata. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian A. Yuniarsyah (2013) bahwa analisis *cost of capital* dapat menentukan *rate of return* saham dimana, *cost of capital* yang minimum dapat memperoleh *rate of return* yang maksimum.

5. Analisis WACC pada perusahaan sub sektor semen.

Peningkatan total WACC pada perusahaan sub sektor selama periode tahun 2014 sampai tahun 2018 diakibatkan oleh *cost of equity* dan utang yang meningkat serta faktor-faktor eksternal dari perusahaan. Meningkatnya *cost of equity* diakibatkan oleh besarnya pembayaran dividen yang disalurkan perusahaan

kepada pemegang saham. Sedangkan Peningkatan hutang diakibatkan oleh beberapa perusahaan yang memiliki kelebihan stok, kelebihan stok ini berdampak pada pertumbuhan hutang dalam kegiatan usaha, sementara pendapatan dari penjualan produk semen menurun (CNBC Indonesia, 2018). Hutang yang semakin tinggi menyebabkan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan ikut naik dan berdampak pada kerugian pada selisih kurs. Walaupun total WACC perusahaan terus mengalami peningkatan namun tidak berdampak pada kinerja keuangan perusahaan dimana jika dilihat dari laba bersih perusahaan lebih besar dari pada rata-rata biaya modal tertimbang. Mahmud Hamid (2017) megemukakan bahwa kinerja perusahaan dikatakan baik apabila WACC yang dimiliki perusahaan lebih kecil dari pada laba. Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan, salah satunya melalui pengelolaan *cost of capital* yang efektif.

Hasil WACC masing-masing perusahaan berbeda dengan hasil WACC yang dirata-ratakan. Jika dilihat dari masing-masing perusahaan perbedaan ini disebabkan oleh adanya salah satu perusahaan yang memiliki hasil WACC lebih besar dibandingkan dengan laba bersih yang diperoleh. Tingginya biaya yang dikeluarkan dalam memproduksi produk, sementara harga jual yang rendah, adanya persaingan dan selisih kurs yang melemah menjadikan laba yang diperoleh perusahaan menurun. Sementara itu, WACC yang dimiliki perusahaan meningkat dikarenakan hutang perusahaan yang semakin meningkat, peningkatan hutang berdampak pada kenaikan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan. Jika melihat berdasarkan hasil rata-rata WACC perusahaan sub sektor semen di tahun

2014 sampai tahun 2018 terus mengalami peningkatan, namun peningkatan yang terjadi tidak berdampak buruk bagi kinerja keuangan perusahaan karena rata-rata WACC yang dimiliki perusahaan sub sektor semen lebih kecil dari pada rata-rata laba perusahaan. Mahmud Hamid (2017) megemukakan bahwa kinerja perusahaan dikatakan baik apabila WACC yang dimiliki perusahaan lebih kecil dari pada laba

Hasil penelitian *cost of capital* pada masing-masing perusahaan berfluktuasi. Hal ini diakibatkan oleh naik turunnya dividen, pertumbuhan dividen yang diharapkan dan tingkat pengembalian yang diinginkan. Naik turunnya dividen diakibatkan oleh kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan mempertimbangkan adanya investasi kembali. Perubahan dividen bisa menjadi salah satu sinyal bagi pemegang saham yaitu sebagai informasi tentang prospek pertumbuhan dimasa mendatang (Baker Dan Powell 2012). Sedangkan hasil penelitian rata-rata *cost of capital* pada perusahaan sub sektor semen setiap tahun mengalami peningkatan. Peningkatan ini diakibatkan oleh meningkatnya pertumbuhan dividen yang diharapkan dan tingkat pengembalian yang diinginkan. Kenaikan dividen tersebut diakibatkan oleh rasio hutang dan profitabilitas yang meningkat dan kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan.

6. Rata-rata WACC dengan rata-rata laba perusahaan

Pada tabel di 4.6 menjelaskan perbandingan antara WACC dengan laba yang dimiliki perusahaan. Perbandingan ini digunakan untuk mengukur seberapa besarnya WACC dengan laba yang dihasilkan perusahaan. Dengan melihat perbandingan tersebut perusahaan dapat dikatakan efektif dalam mengelola biaya

modalnya jika perusahaan tersebut memiliki total WACC yang lebih rendah dibandingkan dengan laba perusahaan. WACC yang rendah dipengaruhi oleh perbedaan total hutang dengan ekuitas karena kedua hal tersebut merupakan komponen utama dalam perhitungan *cost of capital*. Moniaga, (2013) mengemukakan bahwa *cost of capital* dimaksudkan untuk menghitung besar biaya riil beserta penggunaan modal untuk setiap sumber dana yang selanjutnya akan digunakan dalam menentukan biaya modal rata-rata atau WACC.

Pengelolaan biaya modal harus diperhatikan perusahaan agar total WACC yang dihasilkan tidak lebih tinggi dari pada laba yang diperoleh. Dengan memperhatikan penggunaan hutang yang lebih dominan dari pada modal sendiri dapat meningkatkan total WACC. Oleh karena itu pengurangan hutang perlu dilakukan perusahaan untuk memperkecil total WACC. Selain itu pembagian dividen juga harus diperhatikan perusahaan, karena dividen termasuk pada faktor internal yang dapat dikendalikan perusahaan dan yang berpengaruh pada penentuan besarnya biaya modal (Najmudin, 2011). Jika pembagian dividen tinggi sementara laba yang diperoleh menurun akan menjadikan WACC lebih tinggi dibandingkan laba. Dividen merupakan bagian dari laba yang biasanya di bagi atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 2010).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis menggunakan WACC (biaya modal rata-rata tertimbang) pada masing-masing perusahaan sub sektor semen periode tahun 2014 sampai tahun 2018 total laba perusahaan menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan semen memiliki laba bersih yang lebih besar dari biaya modal rata-rata itu tandanya terdapat perusahaan yang tidak efektif dalam mengelola *cost of capital*-nya. Berbeda dengan hasil analisis rata-rata WACC pada keempat sub sektor semen yang hasilnya menunjukkan bahwa laba bersih lebih besar

dibandingkan dengan biaya modal rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sub sektor semen telah efektif dalam mengelola *cost of capital* yang dimiliki.

Ketidak menetapnya hasil WACC pada perusahaan sub sektor semen dipengaruhi oleh beberapa faktor yang dapat dikendalikan dan faktor yang tidak dapat dikendalikan perusahaan. Dari hasil analisis dapat dilihat bahwa terdapat beberapa perusahaan yang mengubah struktur modal dengan menggunakan hutang yang lebih dominan dari pada ekuitas saham biasa untuk menjadikan total WACC yang dihasilkan menurun. Selain itu pembayaran dividen juga berpengaruh pada peningkatan total WACC dimana semakin tinggi pembayaran dividen akan semakin kecil tambahan atas laba ditahan dan biaya ekuitas akan meningkat.

Tingkat suku bunga merupakan faktor yang tidak dapat dikendalikan perusahaan. Ketika suku bunga meningkat maka hutang perusahaan akan ikut

meningkat pula, sehingga total WACC yang dimiliki perusahaan ikut meningkat. Tarif pajak juga memiliki pengaruh yang tinggi bagi peningkatan *cost of capital* perusahaan. Terdapat beberapa perusahaan yang memilih menambah hutang untuk meningkatkan pembayaran bunga guna mengurangi pembayaran pajak. Semakin tinggi bunga yang harus dibayarkan perusahaan akan semakin rendah pajak yang akan ditanggung perusahaan tersebut.

Dengan memperhatikan kedua faktor tersebut dapat menjadikan perusahaan memiliki WACC yang rendah dibandingkan dengan laba bersih yang diperoleh. Jika laba bersih perusahaan lebih besar dari pada total WACC maka dapat dikatakan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah dan meningkatkan kekayaan para pemegang saham sehingga nilai modal pemegang saham mengalami peningkatan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam mengelola keuangannya sehingga menjadikan pemegang saham termakmurkan dan membuat nilai perusahaan di mata pasar memiliki penilaian yang baik.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian *cost of capital* pada perusahaan sub sektor semen dengan menggunakan *Weighted Average Cost Of Capital (WACC)* maka saran-saran yang dapat diberikan kepada pihak yang membutuhkan adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan sub sektor semen sebaiknya lebih memperhatikan faktor internal dari perusahaan itu sendiri seperti, kebijakan dividend an dan kebijakan

struktur modal. Karena dengan memperhatikan faktor-faktor tersebut dapat membantu perusahaan dalam mengelola penggunaan modalnya dengan baik. Selain itu salah satu faktor yang dapat dikendalikan perusahaan adalah faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan seperti kebijakan dividen. Kebijakan dividen ini sangat penting bagi perusahaan dan pemegang saham, karena melibatkan dua pihak tersebut. Bagi perusahaan dividen kas merupakan arus keluar yang mengurangi kas perusahaan. Sedangkan jika perusahaan tidak dapat membagikan dividen yang besar bagi para investor, maka saham perusahaan akan menjadi tidak menarik bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, pengoptimalan kebijakan dividen dapat menjaga kedua kepentingan tersebut. Dengan memperhatikan kebijakan dividen dapat membantu perusahaan dalam meminimalis penggunaan modal.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam mengembangkan penelitian yang sama di masa yang akan datang terkait dengan WACC dalam mengukur *cost of capital* perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya melakukan penelitian lebih lanjut dalam mengukur *cost of capital* dengan dimisalkan menggunakan *capital asset pricing model (CAPM)*, menambah rentan waktu penelitian dan memperluas sampel.

DAFTAR PUSTAKA

- AgusHarjito Dan Martono. 2012. *ManajemenKeuangan*. Edisi Ke-2. Ekonisia, Yogyakarta.
- Andi, Wijaya. 2012. AnalisisBiaya Modal Rata-Rata TertimbangTerhadap Return On Equity Perusahaan (StudiKasus PT. Mayora Indah Tbk. Dan PT. Ultrajaya Milk Industry &Tranding Company Tbk).
- Arthur J Keown, dkk. 2010. *Dasar-DasarManajemenKeuangan*. Jakarta: SalembaEmpat.
- Baker, H. Kent And Powell, Gary E. 2012. *Dividend Policy In Indonesia: Survey Evidence FromExecutives*. *Journal Of Asia Business Studies*. Vol. 6, No. 1, pp. 79-92. DOI :10.2307/2329441
- Brigham, Eugene F. Dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-DasarManajemenKeuanganTerjemahan*. Edisi 10. Jakarta: SalembaEmpat
- Boy, Fadly. 2015. “AnalisisPengaruhRasioKeuanganTerhadapPertumbuhanLabaPada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnalbinaakuntansi IBBI: Volume 23 N0. 1 juni 2015*
- Darmawan. 2013. *MetodePenelitianKuantitatif*. Bandung :RemajaRosdakarya
- DermawanSjahrial. 2009. *ManajemenKeuangan*. Jakarta: MitraWacana Media.
- DarsonodanPurwanti. 2014. *Manajemenkeuangan*. Jakarta: MitraWacana Media
- Devi, Paramita (2016). “PengaruhKualitasLabaTerhadapBiaya Modal EkuitasDenganAsimetriInformasiSebagaiVariabelPemoderasi (StudiEmpirisPada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-20130)”. Tesis. AkuntansiUniversitasDiponegoro.
- Dhian, EkaIrawati. 2012. “PengaruhStruktur Modal, PertumbuhanLaba, Ukuran Perusahaan Dan LikuiditasTerhadapKualitasLaba”. *Accounting Analysis Journal* 1 (2) (2012) UniversitasNegeri Semarang
- Fahmi, Irham (2012). *AnalisisKinerjaKeuangan*. Bandung Alfabeta
- Hanafi, Mamduh. 2013. *ManajemenKeuangan*. EdisiPertama. CetakanKeenam. Yogyakarta: BPFE- Yogyakarta
- HarahapSofyanSyafri. 2011. *TeoriAkuntansi*. EdisiRevisi 2011. Jakarta :Rajawali Pers.
- Harjito, Agus Dan Martono, 2010. *ManajemenKeuangan*. Edisitiga Yogyakarta: Ekonisia
- Hilmi, M. 2010. *AnalisisPenggunaanHutangTerhadapProfitabilitasPada Perusahaan Telekomunikasi Yang Go Public di BEI Periode 2004-2009*. Skripsi. FakultasEkonomiUniversitas Islam Negeri, Malang.
- Husein Umar. 2013. *MetodePenelitianUntukSkripsi Dan Tesis*. Jakarta :Rajawali
- Husnan, Suad. 2000. *ManajemenKeuanganTeori Dan Penerapan*. Yogyakarta : BPFE

- Ibnu, Abni L. 2014. “Kualitas Laba Dan Pengungkapan Sukarela Dampaknya Terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Asimetri Informasi”. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*. 21(2): 188-199. Universitas Mulawarman
- Kasmir, 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-4. Raja Grafindo Prasad: Jakarta
- Mahmud, Hamid. 2017. *Analisis Biaya Modal Pada PT. Adhi Karya Tbk. Yang go Public Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Gorontalo: Program Pasca Sarjana Universitas Ichsan Gorontalo.
- Martinez, L. A, & Galdi, C. F. 2012. *The Effect Of Leverage On Earning Management*. *Accounting Review*, 39 (4), 305-324
- Moniaga, F. 2013. *Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industry Keramik, Porcelain, Dan Kaca Periode 2007-2011*. *Jurnal EMBA Vol. 1 No. 4*, 433-442
- Najmudin, 2011. *Manajemen Keuangan Dan Aktualisasi Syar’iyyah Modern*. Yogyakarta : Cv. Andi.
- Neni, Januarsita. 2014. *Analisis Biaya Modal Pada Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Banyuwangi*. Skripsi sarjana ekonomitidak diterbitkan. Banyuwangi: Universitas Jember
- Riduwan, 2014. *Metode Dan Teknik Penyusunan Tesis*. Cetakan kesepuluh, penerbit: Alfabeta. Bandung.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE
- Ross, Westerfield, Jordan, Lim, Dan Tan. 2016. *Pengantar Keuangan Perusahaan, Fundamentals Of Corporate Finance*, Edisi Global Asia. Jakarta: Salemba Empat.
- Rustami, Putu, Et. All,. 2014. “Pengaruh Biaya Produksi, Biaya Promosi, Dan Volume Penjualan Terhadap Laba Pada Perusahaan Kopi Bubuk Banyuwatis” *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol 2.
- Ryan, Risnandi. 2017. *Pengaruh Weighted Average Cost Of Capital Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada PT. Summarecon Agung Tbk)*. Skripsi Akuntansi Tidak Diterbitkan. Bandung : Universitas Katolik Parahyangan
- Sartono, R.A. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta : BPFE
- Sugiyono. 2015. *Metode penelitian kombinasi (mix methods)*. Bandung : Alfabeta
2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&B*. Bandung: Alfabeta
2010. *Metode Penelitian bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Wild dan Hasley. 2015. *Analisis laporan keuangan (kedelapaned)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wiyono, Gendro Dan Kusuma, Hadri. 2017. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Cetakan pertama. Penerbit UPP STIM YKPN
- Yuniarsyah, 2013. “Analisis biaya modal terhadap tingkat pengembalian investasi pada PT. HARIMUGABE JAYA”. *Jurnal ilmiah Widya vol. 1 no.1 mei-juni 2013*: 45-51

www.cnbcindonesia.com

www.idx.co.id

www.investordaily.com

www.kompas.com

www.pasardana.id

www.sindonews.com

LAMPIRAN

Nilai pasardari ekuitas

$$V = E + D$$

1. PT. Indocement Tunggak Prakasa Tbk

TAHUN	E	D	HASIL
2014	24.577.013.000.000,00	4.100.172.000.000,00	28.677.185.000.000,00
2015	23.865.950.000.000,00	3.772.410.000.000,00	27.638.360.000.000,00
2016	26.138.703.000.000,00	4.011.877.000.000,00	30.150.580.000.000,00
2017	24.556.507.000.000,00	4.307.169.000.000,00	28.863.676.000.000,00
2018	23.221.589.000.000,00	4.566.973.000.000,00	27.788.562.000.000,00

2. PT. Semen Batu Raja Tbk

TAHUN	E	D	HASIL
2014	2.683.091.817.000,00	245.388.549.000,00	2.928.480.366.000,00
2015	2.949.352.584.000,00	319.315.349.000,00	3.268.667.933.000,00
2016	3.120.757.702.000,00	1.248.119.294.000,00	4.368.876.996.000,00
2017	3.412.859.859.000,00	1.647.477.388.000,00	5.060.337.247.000,00
2018	3.473.671.056.000,00	2.064.408.447.000,00	5.538.079.503.000,00

3. PT. Semen Indonesia Tbk

TAHUN	E	D	HASIL
2014	25.004.930.004.000,00	9.326.744.733.000,00	34.331.674.737.000,00
2015	27.440.798.401.000,00	10.712.320.531.000,00	38.153.118.932.000,00
2016	30.574.391.457.000,00	13.652.504.525.000,00	44.226.895.982.000,00
2017	30.046.032.639.000,00	19.022.617.574.000,00	49.068.650.213.000,00
2018	32.736.295.522.000,00	18.419.594.705.000,00	51.155.890.227.000,00

4. PT. Wijaya Karya Beton Tbk

TAHUN	E	D	HASIL
2014	2.225.777.452.338,00	1.576.555.487.820,00	3.802.332.940.158,00
2015	2.263.425.161.325,00	2.192.672.341.480,00	4.456.097.502.805,00
2016	2.490.474.913.654,00	2.171.844.871.665,00	4.662.319.785.319,00
2017	2.747.935.334.085,00	4.320.040.760.958,00	7.067.976.095.043,00
2018	3.136.812.010.205,00	5.744.966.289.467,00	8.881.778.299.672,00

Return On Equity (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{pendapatan setelah pajak (EAT)}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

1. PT.Indocement Tungal PrakasaTbk

TAHUN	EAT	MODAL SENDIRI	HASIL
2014	5.293.416.000.000,00	24.577.013.000.000,00	0,215380771
2015	4.356.661.000.000,00	23.865.950.000.000,00	0,182547144
2016	3.870.319.000.000,00	26.138.703.000.000,00	0,148068517
2017	1.859.818.000.000,00	24.556.507.000.000,00	0,07573626
2018	1.145.937.000.000,00	23.221.589.000.000,00	0,049347915

2. PT. Semen Batu Raja Tbk

TAHUN	EAT	MODAL SENDIRI	HASIL
2014	335.954.862.000,00	2.683.091.817.000,00	0,12521184
2015	354.180.062.000,00	2.949.352.584.000,00	0,120087393
2016	259.090.525.000,00	3.120.757.702.000,00	0,083021673
2017	146.648.432.000,00	3.412.859.859.000,00	0,042969368
2018	76.074.721.000,00	3.473.671.056.000,00	0,021900381

3. PT. Semen Indonesia Tbk

TAHUN	EAT	MODAL SENDIRI	HASIL
2014	5.567.659.839.000,00	25.004.930.004.000,00	0,222662484
2015	4.525.441.038.000,00	27.440.798.401.000,00	0,164916522
2016	4.535.036.823.000,00	30.574.391.457.000,00	0,148327951
2017	1.650.006.251.000,00	30.046.032.639.000,00	0,054915944
2018	3.085.704.236.000,00	32.736.295.522.000,00	0,09425942

4. PT. WijayaKaryaBetonTbk

TAHUN	EAT	MODAL SENDIRI	HASIL
2014	322.403.851.254,00	2.225.777.452.338,00	0,144849994
2015	171.784.021.770,00	2.263.425.161.325,00	0,075895605
2016	281.567.627.374,00	2.490.474.913.654,00	0,113057805
2017	340.458.859.391,00	2.747.935.334.085,00	0,123896241
2018	486.640.174.453,00	3.136.812.010.205,00	0,155138457

Menghitung Dividend Per Share (DPS)

$$\text{DPS} = \frac{\text{dividen}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

1. PT. IndocementTungalPrakasa Tbk

TAHUN	DIVIDEN	SAHAM BEREDAR	HASIL
2014	3.313.109.000.000,00	1.840.616.000.000,00	1,800000109
2015	4.969.663.000.000,00	1.840.616.000.000,00	2,699999891
2016	1.527.711.000.000,00	1.840.616.000.000,00	0,829999848
2017	3.419.864.000.000,00	1.840.616.000.000,00	1,857999713
2018	2.576.862.000.000,00	1.840.616.000.000,00	1,399999783

2. PT. Semen Batu Raja Tbk

TAHUN	DIVIDEN	SAHAM BEREDAR	HASIL
2014	78.045.959.000,00	983.767.850.000,00	0,079333716
2015	82.084.079.000,00	983.767.850.000,00	0,083438465
2016	88.539.107.000,00	983.767.850.000,00	0,090000001
2017	64.768.605.000,00	992.479.728.000,00	0,065259373
2018	36.661.209.000,00	993.253.434.000,00	0,036910226

3. PT. Semen Indonesia Tbk

TAHUN	DIVIDEN	SAHAM BEREDAR	HASIL
2014	2.426.542.780.000,00	593.152.000.000,00	4,090929104
2015	2.236.295.939.000,00	593.152.000.000,00	3,770190337
2016	1.818.504.489.000,00	593.152.000.000,00	3,06583218
2017	1.824.270.761.000,00	593.152.000.000,00	3,075553587
2018	827.110.850.000,00	593.152.000.000,00	1,394433214

4. PT. Wijaya Karya Beton Tbk

TAHUN	DIVIDEN	SAHAM BEREDAR	HASIL
2014	3.100.000.000,00	871.546.660.000,00	0,003556895
2015	61.810.089.600,00	871.546.660.000,00	0,070920001
2016	32.735.292.799,00	871.546.660.000,00	0,03756
2017	81.715.425.760,00	871.546.660.000,00	0,093759095
2018	101.143.683.915,00	871.546.660.000,00	0,116050796

Menghitung laba per lembar saham atau *Earning Per Share (EPS)*

$$\text{EPS} = \frac{\text{pendapatan setelah pajak (EAT)}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

1. PT. Indocemen Tunggal Prakasa Tbk.

TAHUN	EAT	SAHAM BEREDAR	HASIL
2014	5.293.416.000.000,00	1.840.616.000.000,00	2,875893723
2015	4.356.661.000.000,00	1.840.616.000.000,00	2,366958127
2016	3.870.319.000.000,00	1.840.616.000.000,00	2,102730282
2017	1.859.818.000.000,00	1.840.616.000.000,00	1,010432377
2018	1.145.937.000.000,00	1.840.616.000.000,00	0,622583418

2. PT. Semen Batu Raja Tbk.

TAHUN	EAT	SAHAM BEREDAR	HASIL
2014	5.567.659.839.000,00	593.152.000.000,00	9,386565061
2015	4.525.441.038.000,00	593.152.000.000,00	7,629479523
2016	4.535.036.823.000,00	593.152.000.000,00	7,645657138
2017	1.650.006.251.000,00	593.152.000.000,00	2,781759568
2018	3.085.704.236.000,00	593.152.000.000,00	5,202215007

3. PT. Semen Indonesia Tbk.

TAHUN	EAT	SAHAM BEREDAR	HASIL
2014	5.567.659.839.000,00	593.152.000.000,00	9,386565061
2015	4.525.441.038.000,00	593.152.000.000,00	7,629479523
2016	4.535.036.823.000,00	593.152.000.000,00	7,645657138
2017	1.650.006.251.000,00	593.152.000.000,00	2,781759568
2018	3.085.704.236.000,00	593.152.000.000,00	5,202215007

4. PT. Wijaya Karya Beton Tbk.

TAHUN	EAT	SAHAM BEREDAR	HASIL
2014	322.403.851.254,00	871.546.660.000,00	0,369921504
2015	171.784.021.770,00	871.546.660.000,00	0,197102496
2016	281.567.627.374,00	871.546.660.000,00	0,323066613
2017	340.458.859.391,00	871.546.660.000,00	0,390637559
2018	486.640.174.453,00	871.546.660.000,00	0,55836388

Menghitung *Dividen Payout Ratio (DPR)*

$$DPR = \frac{\text{dividen pershare (DPS)}}{\text{Laba perlembar saham (EPS)}} \times 100\%$$

1. PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk

TAHUN	DPS	EPS	HASIL
2014	1,800000109	2,875893723	0,625892429
2015	2,699999891	2,366958127	1,140704544
2016	0,829999848	2,102730282	0,394724828
2017	1,857999713	1,010432377	1,838816486
2018	1,399999783	0,622583418	2,2486943

2. PT. Semen Batu Raja Tbk.

TAHUN	DPS	EPS	HASIL
2014	0,079333716	0,341498111	0,232310848
2015	0,083438465	0,360024026	0,231758046
2016	0,090000001	0,263365514	0,341730393
2017	0,065259373	0,147759625	0,441659035
2018	0,036910226	0,07659145	0,481910528

3. PT. Semen Indonesia Tbk

TAHUN	DPS	EPS	HASIL
2014	4,090929104	9,38656506	0,435828131
2015	3,770190337	7,62947952	0,494160883
2016	3,06583218	7,64565714	0,400990016
2017	3,075553587	2,78175957	1,105614454
2018	1,394433214	5,20221501	0,268046056

4. PT. Wijaya Karya Beton Tbk.

TAHUN	DPS	EPS	HASIL
2014	0,003556895	0,369921504	0,00961527
2015	0,070920001	0,197102496	0,359812798
2016	0,03756	0,323066613	0,116260854
2017	0,093759095	0,390637559	0,240015566
2018	0,116050796	0,55836388	0,207840802

Dividentumbuhkonstan

$$g = \text{ROE} (1 - \text{DPR})$$

1. PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk.

TAHUN	ROE	(1-DPR)	HASIL
2014	0,215380771	0,374107571	0,080575577
2015	0,182547144	-0,14070454	-0,025685213
2016	0,148068517	0,605275172	0,089622197
2017	0,07573626	-0,83881649	-0,063528824
2018	0,049347915	-1,2486943	-0,06162046

2. PT. Semen Batu Raja Tbk

TAHUN	ROE	(1-DPR)	HASIL
2014	0,12521184	0,658501889	0,082452233
2015	0,120087393	0,639975974	0,076853046
2016	0,083021673	0,658269607	0,054650644
2017	0,042969368	0,558340965	0,023991559
2018	0,021900381	0,518089472	0,011346357

3. PT. Semen Indonesia Tbk.

TAHUN	ROE	(1-DPR)	HASIL
2014	0,222662484	0,564171869	0,12561991
2015	0,164916522	0,505839117	0,08342123
2016	0,148327951	0,599009984	0,08884992
2017	0,054915944	-0,105614454	-0,00579992
2018	0,09425942	0,731953944	0,06899355

4. PT. Wijaya Karya Beton Tbk.

TAHUN	ROE	(1-DPR)	HASIL
2014	0,144849994	0,99038473	0,143457223
2015	0,075895605	0,640187202	0,048587395
2016	0,113057805	0,883739146	0,099913608
2017	0,123896241	0,759984434	0,094159215
2018	0,155138457	0,792159198	0,122894356

Menghitung proyeksi dividen berikutnya

$$D_1 = D_0 \times (1 + g)$$

1. PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk.

TAHUN	D0	(1 + g)	HASIL
2014	3.313.109.000.000,00	1,080575577	3.580.064.668.879,00
2015	4.969.663.000.000,00	0,974314787	4.842.016.149.221,97
2016	1.527.711.000.000,00	1,089622197	1.664.627.816.809,46
2017	3.419.864.000.000,00	0,936471176	3.202.604.063.407,88
2018	2.576.862.000.000,00	0,93837954	2.418.074.577.771,92

2. PT. Semen Batu Raja Tbk.

TAHUN	D0	(1 + g)	HASIL
2014	78.045.959.000,00	1,082452233	84.481.022.588,60
2015	82.084.079.000,00	1,076853046	88.392.490.508,82
2016	88.539.107.000,00	1,054650644	93.377.826.211,56
2017	64.768.605.000,00	1,023991559	66.322.504.776,59
2018	36.661.209.000,00	1,011346357	37.077.180.166,40

3. PT. Semen Indonesia Tbk

TAHUN	D0	(1 + g)	HASIL
2014	2.426.542.780.000,00	1,12561991	2.731.364.865.861,95
2015	2.236.295.939.000,00	1,083421228	2.422.850.492.328,48
2016	1.818.504.489.000,00	1,088849923	1.980.078.473.255,43
2017	1.824.270.761.000,00	0,994200083	1.813.690.141.119,41
2018	827.110.850.000,00	1,068993554	884.176.167.425,53

4. PT. Wijaya Karya Beton Tbk.

TAHUN	D0	(1 + g)	HASIL
2014	3.100.000.000,00	1,143457223	3.544.717.389,80
2015	61.810.089.600,00	1,048587395	64.813.280.833,02
2016	32.735.292.799,00	1,099913608	36.005.994.015,67
2017	81.715.425.760,00	1,094159215	89.409.686.094,11
2018	101.143.683.915,00	1,122894356	113.573.671.769,70

Menghitung biaya ekuitas

$$R_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

1. PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk.

TAHUN	D1	PO	g	HASIL
2014	3.313.109.000.000,00	25.000	0,080575577	132.524.360,08
2015	4.969.663.000.000,00	22.325	-0,025685213	222.605.285,53
2016	1.527.711.000.000,00	15.400	0,089622197	99.202.013,08
2017	3.419.864.000.000,00	21.950	-0,063528824	155.802.460,07
2018	2.576.862.000.000,00	18.450	-0,06162046	139.667.317,01

2. PT. Semen Batu Raja Tbk.

TAHUN	D1	PO	g	HASIL
2014	84.481.022.588,60	381	0,082452233	221.734.967,51
2015	88.392.490.508,82	291	0,076853046	303.754.262,99
2016	93.377.826.211,56	2.790	0,054650644	33.468.754,97
2017	66.322.504.776,59	3.800	0,023991559	17.453.290,75
2018	37.077.180.166,40	1.750	0,011346357	21.186.960,11

3. PT. Semen Indonesia Tbk.

TAHUN	D1	PO	g	HASIL
2014	2.731.364.865.861,95	16.200	0,12561991	168.602.769,62
2015	2.422.850.492.328,48	11.400	0,083421228	212.530.745,02
2016	1.980.078.473.255,43	9.125	0,088849923	216.994.901,27
2017	1.813.690.141.119,41	9.900	-0,005799917	183.201.024,35
2018	884.176.167.425,53	11.500	0,068993554	76.884.884,19

4. PT. Wijaya Karya Beton Tbk.

TAHUN	D1	PO	g	HASIL
2014	3.544.717.389,80	1.300	0,143457223	2.726.705,83
2015	64.813.280.833,02	825	0,048587395	78.561.552,57
2016	36.005.994.015,67	825	0,099913608	43.643.629,21
2017	89.409.686.094,11	500	0,094159215	178.819.372,28
2018	113.573.671.769,70	376	0,122894356	302.057.637,81

Menghitungbungasetelahpajak

$$\text{Bungasetelahpajak} = R_D(1 - T_C)$$

1. PT. Indocemen Tunggal Prakasa Tbk

TAHUN	BUNGA	(1-TC)	HASIL
2014	21.527.000.000,00	0,75	16.145.250.000,00
2015	26.543.000.000,00	0,75	19.907.250.000,00
2016	11.824.000.000,00	0,75	8.868.000.000,00
2017	14.093.000.000,00	0,75	10.569.750.000,00
2018	18.661.000.000,00	0,75	13.995.750.000,00

2. PT. Semen Batu Raja Tbk.

TAHUN	BUNGA	(1-TC)	HASIL
2014	156.791.000,00	0,75	117.593.250,00
2015	150.924.000,00	0,75	113.193.000,00
2016	7.118.603.000,00	0,75	5.338.952.250,00
2017	745.573.000,00	0,75	559.179.750,00
2018	118.647.849.000,00	0,75	88.985.886.750,00

3. PT. Semen Indonesia Tbk.

TAHUN	BUNGA	(1-TC)	HASIL
2014	382.919.122.000,00	0,75	287.189.341.500,00
2015	370.004.717.000,00	0,75	277.503.537.750,00
2016	363.493.284.000,00	0,75	272.619.963.000,00
2017	756.448.075.000,00	0,75	567.336.056.250,00
2018	959.259.087.000,00	0,75	719.444.315.250,00

4. PT. Wijaya Karya Beton Tbk.

TAHUN	BUNGA	(1-TC)	HASIL
2014	47.991.328.886	0,75	35.993.496.664,50
2015	62.961.848.066	0,75	47.221.386.049,50
2016	56.504.143.558	0,75	42.378.107.668,50
2017	88.526.521.259	0,75	66.394.890.944,25
2018	94.839.584.808	0,75	71.129.688.606,00

Rata-Rata *Earning After Tax (EAT)* Perusahaan Sub Sektor Semen yang *Go Public* Di

Bursa Efek Indonesia

TAHUN	PERUSAHAAN	EAT	RATA-RATA
2014	INTP	5.293.416.000.000,00	11.277.631.663.813,50
	SMBR	335.954.862.000,00	
	SMGR	5.567.659.839.000,00	
	WTON	322.403.851.254,00	
2015	INTP	4.356.661.000.000,00	9.279.228.105.442,50
	SMBR	354.180.062.000,00	
	SMGR	4.525.441.038.000,00	
	WTON	171.784.021.770,00	
2016	INTP	3.870.319.000.000,00	8.734.838.254.843,50
	SMBR	259.090.525.000,00	
	SMGR	4.535.036.823.000,00	
	WTON	281.567.627.374,00	
2017	INTP	1.859.818.000.000,00	3.741.587.397.847,75
	SMBR	146.648.432.000,00	
	SMGR	1.650.006.251.000,00	
	WTON	340.458.859.391,00	
2018	INTP	1.145.937.000.000,00	4.429.376.000.613,25
	SMBR	76.074.721.000,00	
	SMGR	3.085.704.236.000,00	
	WTON	486.640.174.453,00	

RIWAYAT HIDUP

Nama : Nur Yenti Botutihe
Nim : E2116063
Fakultas : Ekonomi
Program Study : Manajemen
Tempat Tanggal Lahir : Langge, 21 Januari 1999



Nama orang tua

Ayah : Zainal Botutihe

Ibu : Suriyati Tahir

Saudara : 3

Adik : Abd. Rais Botutihe

Adik : Abd. Hais Botutihe

Adik : Iksan Botutihe

Suami : -

Anak : -

Riwayat Pendidikan :

NO	TAHUN	JENJANG	TEMPAT	KET
1	2004-2010	Sdn 7 Bulango Selatan	Gorontalo	Berijazah
2	2010-2013	Smp N 12 Kota Gorontalo	Gorontalo	Berijazah
3	2013-2016	Smk N 1 Gorontalo	Gorontalo	Berijazah
4	2016-2020	Fakultas Ekonomi	Universitas Ichsan Gorontalo	Berijazah

14/10/2019

lemlit.ichsan/lemlit/ctk-art-ket-pen-rnhs/1561/



**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
LEMBAGA PENELITIAN (LEMLIT)
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO**

Jl. Raden Saleh No. 17 Kota Gorontalo
Telp: (0435) 8724466, 829975; Fax: (0435) 82997;
E-mail: lembagapencelitian@unisan.ac.id

SURAT KETERANGAN

Nomor : 1683/SK/LEMLIT-UNISAN/GTO/X/2019

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dr. Rahmisyari, ST., SE., MM
NIDN : 0929117202
Jabatan : Ketua Lembaga Penelitian

Menerangkan bahwa :

Nama Mahasiswa : Nur Yenti Botutihe
NIM : E2116063
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Program Studi : Manajemen
Judul Penelitian : ANALISIS COST OF CAPITAL DALAM
PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA
PERUSAHAAN PT. ASTRA AGRO LESTARI YANG GO
PUBLIK DI BEI

Adalah benar telah melakukan pengambilan data penelitian dalam rangka Penyusunan Proposal/Skripsi pada BURSA EFEK INDONESIA.

Gorontalo, 14 Oktober 2019

Ketua



Dr. Rahmisyari, ST., SE., MM
NIDN 0929117202

+



GALERI INVESTASI BURSA EFEK INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO

Jln Achmad Nadjamuddin No. 17 kota Gorontalo telepon (0435)829975
 Indonesia Stock Exchange
 Bursa Efek Indonesia



SURAT KETERANGAN

No. 024/SKD/GI-BEI/Unisan/VI/2020

Assalamu Alaikum, Wr, Wb

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Muh. Fuad Alamsyah, SE.,M.Sc
NIDN : 0921048801
Jabatan : Kepala Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GI-BEI)
 Universitas Ichsan Gorontalo

Dengan ini menyatakan bahwa yang bersangkutan dibawah ini

Nama : Nur Yenti Botutihe
NIM : E21.16.063
Jurusan / Prodi : Manajemen
Judul Penelitian : Analisis *Cost Of Capital* Pada Perusahaan Sub Sektor Semen
 Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia

Benar telah melakukan penelitian dan pengambilan data di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GI-BEI) Unisan, Pada Tanggal 02 Maret 2020 terkait dengan kepentingan penelitian yang dilakukan.

Demikian surat ini dibuat dengan sebenarnya dan dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Gorontalo, 04 Juni 2020

Mengetahui,



Muh. Fuad Alamsyah, SE.,M.Sc
NIDN. 0921048801



**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS ICHSAN
(UNISAN) GORONTALO**

SURAT KEPUTUSAN MENDIKNAS RI NOMOR 84/D/O/2001
Jl. Achmad Nadjamuddin No. 17 Telp (0435) 829975 Fax (0435) 829976 Gorontalo

SURAT REKOMENDASI BEBAS PLAGIASI

No. 0223/UNISAN-G/S-BP/IV/2020

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Sunarto Taliki, M.Kom
NIDN : 0906058301
Unit Kerja : Pustikom, Universitas Ichsan Gorontalo

Dengan ini Menyatakan bahwa :

Nama Mahasisw : NURYENTI BOTUTIHE
NIM : E2116063
Program Studi : Manajemen (S1)
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Judul Skripsi : Analisis cost of capital pada perusahaan sub sektor semen yang go public di bursa efek Indonesia

Sesuai dengan hasil pengecekan tingkat kemiripan skripsi melalui aplikasi Turnitin untuk judul skripsi di atas diperoleh hasil Similarity sebesar 25%, berdasarkan SK Rektor No. 237/UNISAN-G/SK/IX/2019 tentang Panduan Pencegahan dan Penanggulangan Plagiarisme, bahwa batas kemiripan skripsi maksimal 35% dan sesuai dengan Surat Pernyataan dari kedua Pembimbing yang bersangkutan menyatakan bahwa isi softcopy skripsi yang diolah di Turnitin SAMA ISINYA dengan Skripsi Aslinya serta format penulisannya sudah sesuai dengan Buku Panduan Penulisan Skripsi, untuk itu skripsi tersebut di atas dinyatakan BEBAS PLAGIASI dan layak untuk diujikan.

Demikian surat rekomendasi ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Gorontalo, 02 Juni 2020
Tim Verifikasi,



Sunarto Taliki, M.Kom
NIDN. 0906058301

Tembusan :

1. Dekan
2. Ketua Program Studi
3. Pembimbing I dan Pembimbing II
4. Yang bersangkutan
5. Arsip

Skripsi_NUR YENTI BOTUTIHE_E2116063_ANALISIS COST
OF CAPITAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR SEMEN
YANG GO PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA

ORIGINALITY REPORT

25%	24%	4%	20%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	eprints.undip.ac.id Internet Source	3%
2	www.scribd.com Internet Source	2%
3	eprints.umm.ac.id Internet Source	2%
4	repository.uinsu.ac.id Internet Source	1%
5	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	1%
6	www.ilmupedia.web.id Internet Source	1%
7	eprints.ummi.ac.id Internet Source	1%
8	media.neliti.com Internet Source	1%

43	Submitted to iGroup Student Paper	<1%
44	jom.unpak.ac.id Internet Source	<1%
45	Submitted to Binus University International Student Paper	<1%
46	pt.scribd.com Internet Source	<1%
47	eprints.walisongo.ac.id Internet Source	<1%

Exclude quotes ☐ On

Exclude bibliography ☐ On

Exclude matches ☐ < 25 words