

ANALISIS STRUKTUR MODAL PT SEMEN INDONESIA Tbk

Rina

Program Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Galileo
email: rinaahmad143@gmail.com

ABSTRAK

Holding BUMN merupakan salah satu kebijakan strategis yang dilakukan oleh Pemerintah. PT Semen Indonesia Tbk ditunjuk sebagai Strategic Holding BUMN sektor semen pada tahun 2012, dengan salah satu pertimbangannya adalah adanya potensi peningkatan kemampuan pendanaan Holding BUMN yang dapat mempercepat pertumbuhan dan ekspansi sehingga meningkatkan produktivitas. Tujuan penulisan karya ilmiah ini adalah untuk melihat perkembangan kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh PT Semen Indonesia Tbk selama tahun 2013-2022. Kebijakan pendanaan tercermin dari Struktur Modal sebuah perusahaan. Tinjauan Struktur Modal dilakukan melalui pendekatan biayamodal rata-rata tertimbang/weighted averagecost of capital (WACC) dan rasio leverage berupa Debt Ratio/DAR, DER, dan DTCA pada PT Semen Indonesia Tbk periode tahun 2013-2022. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berfluktuatif dengan kategori konservatif dimana kebijakan pendanaan yang diambil oleh manajemen didominasi oleh modal sendiri/ekuitas perusahaan. Tingkat hutang jangka panjang tetap terjaga tidak melebihi nilai ekuitas.

Kata Kunci: Holding BUMN, Semen Indonesia, Struktur Modal

ABSTRACT

SOE Holding is one of the strategic policies carried out by the Government. PT Semen Indonesia Tbk was appointed as Strategic Holding for BUMN in the cement sector in 2012, with one of the considerations being the potential to increase the funding capability of BUMN Holding which can accelerate growth and expansion thereby increasing productivity. The purpose of writing this scientific paper is to observe the development of the funding policy carried out by PT Semen Indonesia Tbk during 2013-2022. The funding policy is reflected in the capital structure of a company. A review of the capital structure is carried out through the weighted average cost of capital (WACC) approach and leverage ratios in the form of Debt Ratio/DAR, DER, and DTCA at PT Semen Indonesia Tbk for the 2013 period -2022. The results of the study show that the capital structure fluctuates in a conservative category where the funding policy adopted by management is dominated by own capital/company equity. The level of long-term debt is maintained not to exceed the value of equity.

Keywords: BUMN Holding, Semen Indonesia, Capital Structure

PENDAHULUAN

Terlepas dari adanya berbagai pro kontra pembentukan Holding BUMN sektoral oleh Pemerintah, progress Holding BUMN masih terus berlanjut bahkan perlahan akan diterapkan untuk sektor usaha lain seperti Pertambangan, Migas, Perbankan, Perkebunan dan Konstruksi. Holding BUMN semen merupakan pionir pelaksanaan kebijakan holding di BUMN, tepatnya pada tahun 1995 melalui konsolidasi Semen Gresik, Semen Padang, dan Semen Tonasa

dengan status PT Semen Gresik sebagai Holding/Induk. Kemudian Pada tanggal 20 Desember 2012 Perseroan resmi beroperasi sebagai *Strategic Holding Company* sekaligus merubah nama, dari PT Semen Gresik (Persero) Tbk menjadi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.

Menurut Aloysius(2018), Deputi Bidang Restrukturisasi dan Pengembangan Usaha, salah satu pertimbangan dibentuknya *Strategic Holding* BUMN Semen adalah potensi peningkatan kemampuan pendanaan BUMN yang dapat mempercepat pertumbuhan dan ekspansi sehingga dapat meningkatkan kapasitas produksi. Sejalan dengan hal tersebut, menurut Lewellen (seperti dikutip dalam Sumarna, 2020) *merger* atau *holding* perusahaan akan membuat *income flow* perusahaan stabil sehingga kreditur akan menambah limit pinjaman bagi perusahaan.

Penulis tertarik untuk melakukan tinjauan kebijakan pendanaan/struktur modal yang diambil oleh PT Semen Indonesia Tbk selama tahun 2013-2022. Pemilihan tahun 2013 karena pada tahun tersebut perusahaan sudah secara efektif menjadi *Strategic Holding* BUMN sektor semen. Selain itu juga memperhatikan faktor siklus daur hidup perusahaan maupun siklus industri maka tinjauan dilakukan hingga sepuluh tahun guna mendapat gambaran lebih utuh.

Menurut Muktiyanto et al, (2022), “Pemilihan investasi yang menguntungkan merupakan masalah keputusan investasi, sementara penggunaan sumber dana yang berbeda-beda merupakan hasil keputusan pendanaan” (p.2.22). Keputusan/kebijakan Pendanaan suatu perusahaan tercermin pada indikator berupa struktur modal, karena kebijakan pendanaan merupakan kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam mendanai kegiatan strategis perusahaan yang mana membutuhkan nilai dan relatif besar dan tentunya dengan jangka waktu yang panjang juga. Oleh karena itu kebijakan struktur modal berfokus pada jenis dan komposisi pendanaan jangka panjang yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri atau ekuitas (Aji, 2019). Senada dengan hal tersebut seorang pakar menyatakan “Struktur modal mengacu pada campuran sumber dana jangka panjang, seperti, surat utang, utang jangka panjang, modal saham preferensi dan modal saham ekuitas termasuk cadangan dan surplus.” (Pandey, 1981, seperti dikutip dalam Suherman, A. & Siska, E, 2021, p. 52).

Dari penjelasan diatas, maka struktur modal perusahaan dapat diukur melalui rasio hutang atau biasa disebut Rasio *Leverage*. Dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio *leverage* berupa DAR(*Debt to Asset Ratio*), DER(*Debt to Equity Ratio*), dan DTCR(*Debt to Capitalization Ratio*).

Kemudian penggunaan masing-masing jenis sumber dana jangka panjang tersebut memiliki biaya pengorbanan yang disebut biaya modal atau *Cost of Capital*, biaya utang berupa bunga pinjaman dan biaya modal sendiri berupa *opportunity cost* dana tersebut (Husnan,(2019). Kemudian menurut Riyanto (seperti dikutip dalam Elvina et al, 2021), “Di konsep “*cost of capital*” struktur modal yang optimal artinya “struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (*weighted average cost of capital/WACC*)”(p.16). Sebagaimana menurut Brigham dan Houston (seperti dikutip dalam Wananda, et al., 2021), “*WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya-biaya komponen hutang, saham preferen, dan ekuitas biasa*” (p.1). Adapun rumus WACC adalah sebagai berikut(Naima, 2020) :

$$A = [k(1 -)] + (k) + (ceke)$$

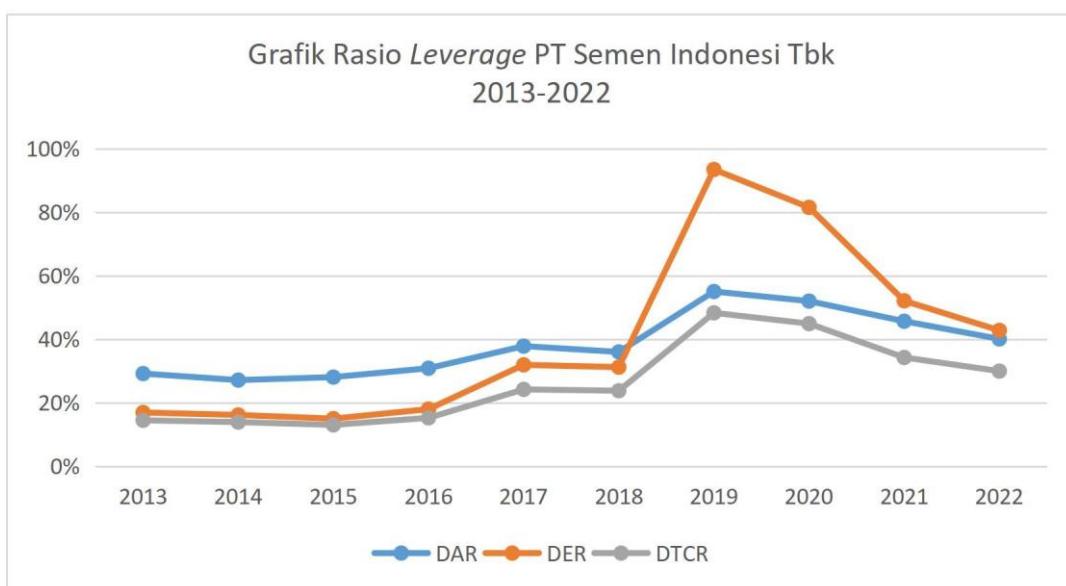
METODE

Metode penelitian yang digunakan adalah menggunakan studi kepustakaan dan analisis kuantitatif deskriptif. Analisis deskriptif dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder, mengolah, menganalisis dan menjelaskan rasio struktur modal perusahaan dari tahun ke tahun serta menghitung perubahan yang terjadi. Data kuantitatif diperoleh dari sumber sekunder, yaitu dari laporan keuangan, *annual report*, prospektus obligasi maupun keterbukaan informasi lainnya yang diterbitkan oleh PT Semen Indonesia Tbk

HASIL DAN PEMBAHASAN

Rasio leverage PT Semen Indonesia Tbk

Rasio *leverage* atau biasa disebut juga rasio solvabilitas pada dasarnya merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang.



Grafik 1. Rasio Leverage

Sumber : Laporan keuangan tahunan PT Semen Indonesia Tbk 2013-2022(data diolah).

Dari grafik 1 diatas, dapat kita lihat bahwa *ratio leverage* perusahaan dari tahun 2013-2022 mengalami fluktuasi dengan tingkat yang cukup beragam.

a. *Debt to Asset Ratio(DAR)*

Debt Ratio atau biasa disebut juga *Debt to Asset Ratio* (DAR) didapat dari nilai *total liabilitas* dibanding *total asset*. Dari grafik 1 diatas, rasio DAR perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup beragam. Pada tahun 2013-2016 DAR perusahaan cukup stabil berkisar pada 29%-31%, dengan penurunan 7% pada tahun 2014, peningkatan 3% pada 2015 dan peningkatan 10% pada tahun 2016. Peningkatan 10% pada tahun 2016 utamanya disebabkan pinjaman perbankan Rp1.84 triliun rupiah.

Pada tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 23% dari tahun 2016. Hal ini dikarenakan pada tahun 2017 perusahaan melakukan penerbitan obligasi sebesar Rp3,00 triliun\

dan kenaikan total utang bank sebesar Rp0,84 triliun untuk pendanaan operasional. Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi Berkelanjutan I Semen Indonesia Tahap I Tahun 2017 (“Obligasi”) dengan jumlah pokok sebesar Rp 3 Triliun Rupiah berjangka waktu 5 lima tahun, digunakan seluruhnya untuk *refinancing* utang kredit sindikasi Semen Tonasa(anak perusahaan) dan modal kerja Perusahaan.

Sedangkan pada tahun 2018 masih cukup stabil dimana terjadi penurunan 5% dari tahun 2017. Kemudian pada tahun 2019, mengalami peningkatan signifikan 53% dari tahun 2018.

Secara nominal total liabilitas tercatat sebesar Rp43,915 triliun rupiah, meningkat drastis sebesar 141,7% dibandingkan tahun 2018 sebesar Rp18,169 triliun rupiah. Hal ini utamanya disebabkan adanya pinjaman sindikasi perbankan sebesar Rp15,7 triliun rupiah dan Penawaran Umum Berkelanjutan (PUB) Obligasi Berkelanjutan I Semen Indonesia Tahap II Tahun 2019 (Obligasi) dengan jumlah pokok sebesar Rp4,078 triliun rupiah. Pendanaan tersebut digunakan untuk melakukan akuisisi 80,64% saham PT Solusi Bangun Indonesia Tbk (sebelumnya PT Holcim Indonesia Tbk) pada tanggal 31 Januari 2019. Akuisisi ini dilakukan dalam rangka memperkuat posisi di pasar domestik.

Pada tahun 2020 mengalami penurunan 5% dari tahun sebelumnya. Kemudian pada tahun 2021 dan 2022 juga berturut-turut mengalami penurunan sebesar 12% hal ini sejalan dengan penurunan hutang karena pelunasan bertahap atas pinjaman bank dan obligasi perusahaan.

Nilai rasio DAR tertinggi terjadi pada tahun 2019 sebesar 55%, sedangkan nilai rasio terendah terjadi pada tahun 2014 sebesar 27%, dan rata-rata sebesar 38%. Hal ini menandakan manajemen masih cukup konservatif dalam kebijakan pendanaan. Berikut tabel data rasio DAR PT Semen Indonesia tahun 2013-2022:

Tabel 1. Rasio DAR

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Total Liabilities	8.988.908	9.312.214	10.712.320	13.652.504	18.524.450	18.419.594	43.915.143	40.571.674	34.940.122	33.270.652
Total Asset	30.792.884	34.314.666	38.153.118	44.226.895	48.963.502	51.155.890	79.807.067	78.006.244	76.504.240	82.960.012
Rasio(%)	29%	27%	28%	31%	38%	36%	55%	52%	46%	40%
Perubahan(%)	-	-7%	3%	10%	23%	-5%	53%	-5%	-12%	-12%

Sumber : laporan keuangan PT Semen Indonesia Tbk 2013-2022, dalam jutaan rupiah(data diolah)

b. *Debt to Equity Ratio(DER)*

Debt to Equity Ratio(DER) didapat dengan membandingkan hutang jangka panjang dengan modal sendiri/ekuitas. DER perusahaan secara garis besar berflukatif seiring dengan perubahan hutang jangka panjang. Pada tahun 2013-2016 stabil pada range 15%-18%, dengan penurunan 5% pada tahun 2014, penurunan 7% pada tahun 2015 dan peningkatan 20% pada tahun 2016. Peningkatan 20% utamanya disebabkan peningkatan hutang jangka panjang sebesar Rp1,3 triliun rupiah.

Pada tahun 2017 mengalami peningkatan drastis 78% dari tahun sebelumnya. Peningkatan ini utamanya disebabkan pinjaman perbankan dan penerbitan obligasi yang digunakan untuk *refinancing* utang kredit sindikasi PT Semen Tonasa(anak perusahaan) dan modal kerja Perusahaan. Sedangkan pada tahun 2018 mengalami penurunan 2% dari tahun sebelumnya.

Pada tahun 2019 mengalami peningkatan drastis 199% dari tahun sebelumnya. Hutang jangka panjang secara nominal mengalami peningkatan sebesar Rp21,4 triliun rupiah sehingga rasio DER berada pada 93%. Dapat diartikan modal perusahaan hampir seluruhnya dibiayai menggunakan hutang jangka panjang. Hal ini utamanya disebabkan adanya pinjaman sindikasi perbankan dan penerbitan obligasi berkelanjutan I Semen Indonesia Tahap II Tahun 2019. Kedua pendanaan tersebut digunakan untuk melakukan akuisisi 80,64% saham PT Solusi Bangun Indonesia Tbk (sebelumnya PT Holcim Indonesia Tbk) pada tanggal 31 Januari 2019.

Pada tahun 2020-2022 mengalami trend penurunan, menurun 13% pada tahun 2020, menurun 36% pada tahun 2021 dan menurun 18% pada tahun 2022. Hal ini sejalan dengan penurunan hutang karena pelunasan bertahap atas pinjaman bank dan obligasi perusahaan. Selain kedua hal tersebut, penurunan rasio juga dikarenakan peningkatan ekuitas sebesar Rp7,4 triliun rupiah yang utamanya akibat penambahan modal saham disetor dalam rangka penyatuan PT Semen Baturaja ke dalam holding perusahaan. Pada tanggal 27 desember 2022 terjadi penambahan modal saham disetor sebesar Rp5,3 triliun yang didapat melalui penawaran saham baru seri B (PMHETD) sebanyak 820.020.089 lembar saham dengan nilai nominal sebesar Rp100 per lembar saham (nilai penuh) dan harga pemasaran sebesar Rp6.600 per lembar saham (nilai penuh). Atas transaksi tersebut, Pemerintah menggunakan seluruh haknya untuk menambah porsi kepemilikan saham Perseroan sebesar 431.617.005 lembar saham dalam bentuk inbreng saham PT Semen Baturaja Tbk (Catatan 30) dengan nilai sebesar Rp2.848.672. Sisanya sebesar 388.403.084 lembar saham diambil oleh masyarakat dengan total penerimaan sebesar Rp2.563.460.

Nilai rasio DER tertinggi adalah sebesar 93% yang terjadi pada tahun 2019, sedangkan nilai rasio DER terendah sebesar 15% pada tahun 2015, dan rata-rata sebesar 40%. Hal ini menandakan manajemen masih cukup konservatif dalam kebijakan pendanaan. Berikut tabel data rasio DER Perusahaan tahun 2013-2022:

Tabel 2. Rasio DER

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Long term debt	3.691.277	4.038.944	4.113.130	5.500.831	6.720.873	10.216.757	31.674.891	29.065.511	20.729.956	20.209.625
Equity	21.803.975	25.002.451	27.440.798	30.574.391	30.439.052	32.736.295	33.891.924	35.653.335	39.782.883	47.239.360
Rasio(%)	17%	16%	15%	18%	32%	31%	93%	82%	52%	43%
Perubahan(%)	-	-5%	-7%	20%	78%	-2%	199%	-13%	-36%	-18%

Sumber : laporan keuangan PT Semen Indonesia Tbk 2013-2022, dalam jutaan rupiah(data diolah)

c. *Debt to Total Capitalization*

Rasio DTCR menunjukkan proporsi utang jangka panjang dalam suatu struktur modal. Sehingga nilai rasio DTCR didapat dengan membandingkan liabilitas jangka panjang dengan nilai penjumlahan liabilitas jangka panjang ditambah ekuitas. Rasio DTCR perusahaan juga berfluktausi. Terjadi penurunan dua tahun berturut 4% pada tahun 2014 dan 6% pada 2015. Sedangkan pada tahun 2016-2017 mengalami tren peningkatan berturut sebesar 17% pada 2016, dan 59% pada tahun 2017. Hal ini sejalan dengan peningkatan liabilitas jangka Panjang pada tahun 2017 untuk *refinancing* utang kredit sindikasi PT Semen Tonasa(anak perusahaan) dan modal kerja Perusahaan.

Pada tahun 2018 terjadi penurunan sebesar 2%. Sedangkan pada tahun 2019 terjadi peningkatan drastis 100% dari tahun sebelumnya. Sebagaimana dijelaskan pada rasio sebelumnya bahwa terjadi peningkatan liabilitas jangka panjang untuk pendanaan proses akuisisi 80,64% saham PT Solusi Bangun Indonesia Tbk (sebelumnya PT Holcim Indonesia Tbk)pada tanggal 31 Januari 2019.

Sedangkan pada tahun 2020-2022 mengalami tren penurunan tiga tahun berturut sebesar 7% pada 2020, 24% pada 2021 dan 13% pada tahun 2022. Nilai rasio DTCR tertinggi adalah sebesar 48% pada tahun 2019 yang berarti hampir separuh struktur modal dibiayai dengan liabilitas jangka Panjang. Hal ini menandakan manajemen masih cukup konservatif dalam kebijakan pendanaan.

2. Analisis struktur modal PT Semen Indonesia Tbk

Struktur modal PT Semen Indonesia 2013-2022 secara tidak langsung sudah sedikit tergambar oleh salah satu *rasio Leverage* yaitu rasio DER. Sehingga struktur modal juga sejalan dengan rasio DER yang berfluktuasi. Komposisi struktur modal PT Semen Indonesia seperti terlihat pada tabel berikut :

Tabel 3. Struktur Modal

Struktur Modal	2013		2014		2015		2016		2017	
	komposisi		komposisi		komposisi		komposisi		komposisi	
	Dalam Rp	Dalam(%)								
Long term debt	3.691.277	14%	4.038.944	14%	4.113.130	13%	5.500.831	15%	9.720.873	24%
Equity	21.803.975	86%	25.002.451	86%	27.440.798	87%	30.574.391	85%	30.439.052	76%
Total	25.495.252	100%	29.041.395	100%	31.553.928	100%	36.075.222	100%	40.159.925	100%
Struktur Modal	2018		2019		2020		2021		2022	
	komposisi		komposisi		komposisi		komposisi		komposisi	
	Dalam Rp	Dalam(%)								
Long term debt	10.216.757	24%	31.674.891	48%	29.065.511	45%	20.729.956	34%	20.209.625	30%
Equity	32.736.295	76%	33.891.924	52%	35.653.335	55%	39.782.883	66%	47.239.360	70%
Total	42.953.052	100%	65.566.815	100%	64.718.846	100%	60.512.839	100%	67.448.985	100%

Sumber : laporan keuangan PT Semen Indonesia Tbk 2013-2022, dalam jutaan rupiah(data diolah)

Berdasarkan tabel 4 diatas, terlihat jelas bahwa struktur modal yang diambil oleh perusahaan dari tahun 2013-2022 didominasi menggunakan ekuitas/modal sendiri daripada hutang jangka panjang dengan rata-rata komposisi hutang jangka panjang sebesar 26% dan modal sendiri sebesar 74%. Komposisi hampir seimbang hanya terjadi pada tahun 2019 dan 2020 yaitu hutang jangka panjang sebesar 48% dan 45%. Kemudian pada tahun berikutnya mengalami penurunan. Hal ini menunjukan bahwa manajemen cukup konservatif untuk mengurangi resiko finansial akibat hutang jangka panjang di masa mendatang.

3. Analisis Biaya Modal (*Cost of Capital*) PT Semen Indonesia Tbk

Kita tahu bahwa setiap jenis pendanaan baik internal maupun eksternal memiliki biaya yang harus dikorbankan, terlebih lagi pendanaan dari hutang, yaitu berupa bunga. *cost of debt* mengukur biaya yang ditanggung oleh perusahaan atas keputusan pendanaan menggunakan hutang jangka panjang, sedangkan *cost of equity* mengukur biaya jika pendanaan menggunakan modal sendiri baik dari modal saham maupun laba ditahan. Berikut data *cost of capital* yang tersusun oleh *cost of debt* dan *cost of equity* sekaligus data hasil perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang(WACC) PT Semen Indonesia Tbk selama periode 2013- 2022.

Tabel 4. Biaya Modal & WACC

Komponen Struktur Modal	2013			2014			2015			2016		
	Proporsi	Biaya Modal	WACC									
Hutang Jangka Panjang	14%	6,91%	0,01	14%	7,11%	0,01	13%	6,75%	0,01	15%	4,96%	0,01
Modal Sendiri (Ekuitas)	86%	18,92%	0,16	86%	15,45%	0,13	87%	12,26%	0,11	85%	12,98%	0,11
Total	100%		0,172	100%		0,143	100%	0	0,115	100%	0	0,118
Komponen Struktur Modal	2017			2018			2019			2020		
	Proporsi	Biaya Modal	WACC									
Hutang Jangka Panjang	24%	5,84%	0,01	24%	7,04%	0,02	48%	7,59%	0,04	45%	5,99%	0,03
Modal Sendiri (Ekuitas)	76%	4,83%	0,04	76%	7,83%	0,06	52%	7,03%	0,04	55%	6,49%	0,04
Total	100%		0,051	100%		0,076	100%		0,073	100%		0,063
Komponen Struktur Modal	2021			2022								
	Proporsi	Biaya Modal	WACC	Proporsi	Biaya Modal	WACC						
Hutang Jangka Panjang	34%	5,89%	0,02	30%	5,30%	0,02						
Modal Sendiri (Ekuitas)	66%	5,20%	0,03	70%	5,92%	0,04						
Total	100%		0,054	100%		0,057						

Sumber : laporan keuangan PT Semen Indonesia 2013-2022(data diolah)

Dari tabel diatas, dapat kita lihat bahwa biaya modal optimal perusahaan adalah sebesar 0,051 yang terjadi pada tahun 2017. Hal tersebut didapat dari rata-rata biaya modal tertimbang dengan komposisi liabilitas 24%, modal saham 5% dan laba ditahan sebesar 71%. Selain itu juga dapat kita lihat bahwa komposisi liabilitas tetap dijaga pada tingkat dibawah modal sendiri, artinya pihak manajemen cenderung konservatif dengan memilih penggunaan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Sebagai tambahan indikasi yang menguatkan struktur modal konservatif tersebut adalah indicator rating obligasi yang didapat PT Semen Indonesia Tbk selama 2013-2022. Semua obligasi tersebut mendapat peringkat kategori idAA hingga idAA+ oleh Lembaga Pemeringkat Efek PT. Pemeringkat Efek Indonesia(PEFINDO). Peringkat tersebut memiliki arti bahwa kemampuan *Obligor* untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut, adalah sangat kuat. Peringkat obligasi tersebut dapat mengindikasikan bahwa kebijakan pendanaan yang diambil oleh manajemen cukup konservatif. Berikut tabel daftar peringkat obligasi perusahaan yang diterbitkan oleh PEFINDO.

Tabel 4. Daftar peringkat/rating obligasi

Nama Efek Securities	Nama Bursa Stock Exchange	Tanggal Terbit Date of Issuance	Tenor (Tahun) Tenor (Year)	Mata Uang Currency	Nilai (Rp Milliar) Value (Rp Billion)	Tanggal Jatuh Tempo Maturity Date	Tingkat Suku Bunga Interest Rate	Peringkat Securities Rating		Wali Amanat Trustee
								2022	2021	
Obligasi Berkelaanjutan I Semen Indonesia Tahap I Tahun 2017*	BEI IDX	20 Juni 2017 20 June 2017	5	Rupiah	3.000	20 Juni 2022 20 June 2022	8,6%	AA+	AA+	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
Obligasi Berkelaanjutan I Semen Indonesia Tahap II Tahun 2019 Seri A	BEI IDX	28 Mei 2019 28 May 2019	5	Rupiah	3.364	28 Mei 2024 28 May 2024	9%	AA+	AA+	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
Obligasi Berkelaanjutan I Semen Indonesia Tahap II Tahun 2019 Seri B	BEI IDX	28 Mei 2019 28 May 2019	7	Rupiah	714	28 Mei 2026 28 May 2026	9,1%	AA+	AA+	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
Obligasi Berkelaanjutan II Semen Indonesia Tahap I Tahun 2022 Seri A	BEI IDX	10 November 2022	3	Rupiah	291	9 November 2025	7,2%	AA+	-	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
Obligasi Berkelaanjutan II Semen Indonesia Tahap I Tahun 2022 Seri B	BEI IDX	10 November 2022	5	Rupiah	589	9 November 2027	7,7%	AA+	-	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk

* Lunas sesuai tanggal jatuh tempo. Paid off on maturity date.

Sumber : Annual Report PT Semen Indonesia Tbk tahun 2022.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil tinjauan terhadap kebijakan struktur modal PT Semen Indonesia Tbk periode 2013-2022, dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut :

1. Kebijakan pendanaan PT Semen Indonesia sebagai *Strategic Holding Company* BUMN semen menunjukkan strategi kebijakan pendanaan yang konservatif. Hal tersebut tercermin pada struktur modal perusahaan yang didominasi oleh modal sendiri. Penggunaan hutang sebagai salah satu sumber pendanaan eksternal tetap dijaga tidak pernah melebihi modal sendiri dengan rata-rata proporsi 26%.
2. Struktur modal optimal perusahaan terjadi pada tahun 2017 dengan nilai WACC sebesar 0.052 yang mana merupakan nilai biaya modal rata-rata terendah perusahaan selama tahun 2013-2022.
3. Penelitian ini terbatas pada tinjauan struktur modal perseroan pasca ditetapkan sebagai *Strategic Holding Company* BUMN semen, oleh karena itu penelitian selanjutnya dapat dilakukan mengenai tinjauan pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan untuk melihat sejauh mana dampak positif kebijakan *strategic holding* BUMN semendalam meningkatkan keuntungan perseroan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, M. S. (2019). *Pendanaan Perusahaan*. https://www.academia.edu/28813174/PENDANAAN_PERUSAHAAN.
- Elvina, D., Rismala, L. I., & Sunardi, N. (2021). Analisis Penetapan Struktur Modal yang Optimal untuk Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi pada Industri Pertambangan PT. Bukit Asam Tbk Tahun 2015-2019). *Jurnal Sekuritas*, 5(10), 13-24.
- Husnan, S. (2019). *Manajemen Keuangan*. Universitas Terbuka
- Naima, F., & Yudanto, A. A. (2020). Analisis Struktur Modal Optimal dalam rangka Pelaksanaan Proyek Strategis Nasional (Studi Kasus PT Wijaya Karya Tahun 2016 s.d. 2019). *Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 03(2), 230-248.
- Muktiyanto, A., Harsasi, M., Iswanto, Y., & Muzamil, M. (2022). *Analisis Kasus Bisnis*. Universitas Terbuka
- Ro, A. K. (2018, April 30). Peningkatan Kemampuan Pendanaan Holding dengan skema Strategic Holding. *Media Kekayaan Negara*, 28, 36-37.
- Suherman, A., & Siska, E. (2021). *Manajemen Keuangan*. Insan Cendekia Mandiri.
- Sumarna, R. A., & Solikin, A. (2018). Pengaruh Restrukturisasi Melalui Pembentukan Holding BUMN Terhadap Kinerja Keuangan BUMN, *Jurnal Substani*, 2(2), 239-259.
- Wananda, M., Heandrich, M., & Husin, F. (2021). Perhitungan Biaya Modal Untuk Menganalisis Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Akuntansi dan Sistem Informasi*, 10(1), 1-6.