

**STUDI TENTANG STRUKTUR MODAL DAN
HUBUNGANNYA TERHADAP BIAYA MODAL
PADA PERUSAHAAN PT. "BIC"
DI MAROS**



UNIVERSITAS HASANUDDIN
01. Juni 1991
Fak. Ekonomi
1. Ukp
910701118

O L E H

A. INDRIMILACAHAYA

NOMOR MAHASISWA ; 85 01 262

FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS HASANUDDIN
UJUNG PANDANG

1991

**STUDI TENTANG STRUKTUR MODAL DAN
HUBUNGANNYA TERHADAP BIAYA MODAL
PADA PERUSAHAAN PT. "BIC"
DI MAROS
(SUATU STUDI KASUS)**

O L E H

A. INDRIMILACAHAYA

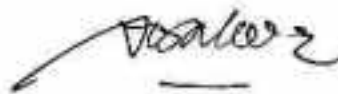
NOMOR MAHASISWA ; 85 01 262

Skripsi Sarjana Lengkap untuk memenuhi
sebahagian syarat guna mencapai gelar
Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen
Universitas Hasanuddin

Disetujui oleh



(DRA. A. ARIATI SU)



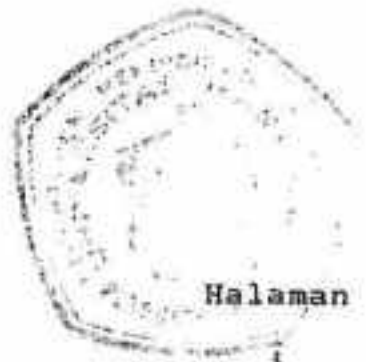
(DRS. NURDIN BRASIT)

Semoga amal baik dari semua pihak, Allah melimpahkan
RahmatNya kepada kita semua, Insya Allah.

Ujung Pandang, Februari 1991

Penulis, .

DAFTAR ISI



	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Masalah Pokok	3
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian .	3
1.4. Landasan Teoritik	4
1.5. Hypotesis	7
BAB II. METODOLOGI	
2.1. Model Analisis	8
2.2. Pembatasan Variabel	10
2.3. Pembatasan Unit Observasi dan Unit Analisis	10
2.4. Rancangan Penelitian	11
2.5. Tata Urut Isi Laporan	12
BAB III. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	
3.1. Sejarah Singkat Perusahaan	14
3.2. Struktur Organisasi Perusahaan .	17

BAB IV.	TINJAUAN PUSTAKA	
4.1.	Pengertian Pembelanjaan	
	Perusahaan	23
4.2.	Pengertian Struktur Modal	25
4.3.	Pengertian Financial Leverage ..	29
4.4.	Pengertian Biaya Modal	30
4.5.	Hubungan antara Struktur Modal dan Biaya Modal	37
BAB V.	ANALISIS STRUKTUR MODAL DAN HUBUNGANNYA TERHADAP BIAYA MODAL PT. "BIC" DI MAROS	
5.1.	Analisis Struktur Modal dan Peng- gunaan Leverage	42
5.2.	Analisis Biaya Modal	61
5.3.	Analisis Hubungan antara Struktur Modal dan Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang	67
5.4.	Analisis Time Interest Earning ...	71
5.5.	Analisis Total Hutang Terhadap Total Asset	72
BAB VI.	KESIMPULAN DAN SARAN-SARAN	
6.1.	Kesimpulan	76
6.2.	Saran-Saran	77
DAFTAR PUSTAKA	.....	78

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. PT. "BIC" DI MAROS NERACA PER 31 DESEMBER 1985	43
2. PT. "BIC" DI MAROS NERACA PER 31 DESEMBER 1986	44
3. PT. "BIC" DI MAROS NERACA PER 31 DESEMBER 1987	45
4. PT. "BIC" DI MAROS NERACA PER 31 DESEMBER 1988	46
5. PT. "BIC" DI MAROS LAPORAN RUGI-LABA PERIODE 1985 DAN 1986	47
6. PT. "BIC" DI MAROS LAPORAN RUGI-LABA PERIODE 1987 DAN 1988	48
7. PT. "BIC" DI MAROS STRUKTUR MODAL PERIODE 1985 s/d 1988	49
8. PT. "BIC" DI MAROS ALTERNATIF PERIMBANGAN PEMBELANJAAN PERIODE 1985 s/d 1988	51
9. PT. "BIC" DI MAROS EFEK DARI BERBAGAI PERIMBANGAN APPEMBELANJAAN EPS PERIODE 1988	58
10. PT. "BIC" DI MAROS PERKEMBANGAN DAN RATA-RATA BIAYA MODAL MENYELURUH DAN BIAYA MODAL SENDIRI PERIODE 1985 s/d 1988	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Pendekatan Laba Bersih Netto Perusahaan PT. "BIC" Periode 1985 s/d 1988	70
2. Total Hutang Terhadap Total Asset Perusahaan PT. "BIC" Periode 1985 s/d 1988	74

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Indonesia merupakan negara yang sedang berkembang yang dewasa ini sedang giat-giatnya melaksanakan pembangunan, baik fisik maupun non fisik dalam usahanya mencapai tujuan nasional seperti termuat dalam Pembukaan Undang-Undang Dasar 1945.

Khusus dalam bidang ekonomi, pembangunan tersebut diarahkan untuk peningkatan pendapatan nasional, kesempatan kerja dan pengadaaan devisa. Untuk mencapai tujuan yang dimaksud diatas maka, muncul berbagai gangguan dan hambatan yang menghadang tercapainya target yang dimaksud. Gangguan dan hambatan lahir dalam bentuk kesalahan perencanaan, berfluktuasinya situasi ekonomi dunia yang berkepanjangan, dimana ini dampaknya masih dirasakan hingga kini.

Melihat keadaan yang demikian, pemerintah berupaya mencari sumber devisa lain, yang dikenal sebagai sektor non migas. Untuk bergerak dalam sektor ini sangat diperlukan peran aktif pihak swasta.

Salah satu sektor non migas yang sedang digalakkan oleh pihak swasta adalah bidang pertambangan, yang sangat cocok dengan letak Geografis Indonesia yang merupakan negara kepulauan, khusus di Sulawesi Selatan yang kotanya

banyak terletak dipesisir pantai, maka bidang pertambakan udang adalah sangat cocok dan potensial.

Menyadari kondisi yang potensial ini, disamping dapat dijual dalam bentuk udang biasanya dapat pula diolah menjadi kerupuk udang. Maka didirikanlah PT. "BIC" yang khusus memproduksi kerupuk udang. Perusahaan ini berlokasi 30 Km ke arah utara Kotamadya Ujung Pandang dan merupakan salah satunya pabrik kerupuk udang di Indonesia Timur.

Dalam mengelola dan mengembangkan usaha seperti ini PT. "BIC" juga akan mengalami berbagai tantangan, dan hambatan serta berbagai alternatif untuk menentukan pilihan dalam memecahkan berbagai masalah. Permasalahan itu sendiri dapat berasal dari luar perusahaan maupun dari dalam perusahaan seperti masalah-masalah yang menyangkut pengambilan keputusan dalam hal mengatur struktur modal yakni dengan menggunakan modal pinjaman atau modal sendiri. Keputusan tersebut mempengaruhi struktur modal yang optimal pada PT. "BIC".

Struktur modal yang optimal dapat diukur dari biaya modal, karena biaya modal merupakan variabel dalam menentukan penggunaan sumber-sumber pembelanjaan yang optimal.

Ditunjang oleh potensial wilayah, seyogianya usaha ini cukup mampu mengembangkan produksinya secara mapan dan mampu bersaing dengan produk sejenis yang dihasilkan dari daerah lain, seperti kerupuk udang yang berasal dari

luar wilayah Indonesia Timur (Sidoarjo). Namun pada kenyataannya sejak PT. "BIC" ini didirikan pada tahun 1976 yang lalu hingga kini, tercatat hanya dalam tahun 1981 memperoleh laba sebesar Rp 18.180.150. Sementara tahun-tahun berikutnya kembali mengalami kerugian.

Dalam kasus ini penulis mencoba menerangkan hal-hal yang berkaitan dengan kekeliruan-kekeliruan kebijaksanaan pengelolaan perusahaan melalui konsep pengaruh struktur modal terhadap biaya modal dan laba modal sendiri.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka dapatlah disebutkan bahwa yang menjadi masalah pokok sehubungan dengan judul terpilih adalah terjadinya kerugian-kerugian yang terus menerus dan diperberat oleh angsuran dan biaya bunga modal.

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

a. Tujuan

Untuk mengetahui seberapa jauh struktur modal perusahaan terhadap biaya modal, angsuran dari modal yang ditanam.

b. Kegunaan

1. Sebagai bahan pertimbangan bagi pimpinan perusahaan dalam mengambil keputusan pembelanjaan.
2. Sebagai latihan bagi penulis dalam menganalisa pembelanjaan perusahaan.

3. Guna memenuhi salah satu syarat penyelesaian studi, pada jurusan manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin.

1.4. Landasan Teoritik

a. Hasil-hasil Penelitian Yang Relevan

Beberapa pengertian dan konsep-konsep yang menyangkut tentang permasalahan yang akan dibahas, adalah sebagai berikut :

1. Pengertian Pembelanjaan

"Pembelanjaan perusahaan merupakan semua kegiatan perusahaan yang ditujukan untuk mendapatkan dan menggunakan modal dengan cara yang efektif dan efisien".¹

2. Pengertian Biaya Modal

Disini akan dikemukakan pendapat Abbas Kartadinata dalam bukunya Analisa Belanja Dasar-Dasar Perhitungan Dalam Keputusan Keuangan, mengatakan bahwa;

"Tingkat pemulihan yang harus dicapai perusahaan dari investasi-investasi baru untuk dapat mempertahankan nilai sahamnya pada tingkat harga yang sekarang. Biaya modal dihitung secara rata-rata tertimbang sebanding dengan proporsi tiap-tiap sumber dana dalam struktur modal".²

¹ Alex S. Nitisemito, Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Lengkap, Penerbit Kota, Tahun Cetakan Keenam, (Jakarta : Ghalia Indonesia, 1984, hal 23.

² Abbas Kartadinata, Analisa Belanja Dasar-Dasar Perhitungan Dalam Keputusan Keuangan, Cetakan Kedua Jakarta : PT. Bina Aksara, Jakarta, (1987), hal. 194.

3. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal perusahaan haruslah dibedakan dari struktur keuangan perusahaan. Struktur modal perusahaan memperlihatkan bagaimana modal di dalam perusahaan terbagi atas equity dan long-term debt. dan Struktur keuangan menunjukkan komposisi sebelah kanan neraca perusahaan. Untuk lebih memperjelas mengenai struktur modal maka berikut ini penulis akan mengemukakan pendapat atau pandangan yang dikemukakan oleh Bambang Riyanto dalam bukunya Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan bahwa :

"Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dan modal sendiri".³

Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempengaruhi posisi finansial Perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat dicapai apabila struktur modal tersebut dapat meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang (weighted average cost of capital). Untuk meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang dari komponen-komponen modal yang digunakan dalam arti bahwa beberapa komponen hutang dan modal

3

Bambang Riyanto, Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, (Edisi Kedua; Cetakan Keenam. Jogjakarta; Yayasan Penerbit Gajah Mada, 1980) hal. 224.

sendiri yang digunakan perusahaan sehingga dapat mencapai struktur modal yang optimal. Struktur modal dipengaruhi beberapa faktor, yaitu :

- Tingkat bunga
- Stabilitas pendapat
- Struktur aktiva
- Sikap manajemen.

4. Hubungan antara Struktur Modal dan Biaya Modal terhadap nilai Perusahaan.

Tingkat pemulihan yang diinginkan oleh investor maupun tingkat pendapatan yang diharapkan oleh pemilik saham merupakan masalah yang harus diperlihatkan oleh perusahaan sebagai faktor biaya modal. Pimpinan perusahaan harus memperhitungkan hal tersebut untuk menaikkan atau meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mengetahui lebih lanjut keterkaitan antara struktur modal dan biaya modal, nilai perusahaan maka penulis akan mengemukakan 4 pendekatan yang ada, yaitu ;

1. Pendekatan laba bersih (net income approach)
2. Pendekatan laba bersih operasional (net operating income approach)
3. Pendekatan tradisional
4. Pendekatan Modigliani - Miller

b. Kerangka Analisis

Untuk maksud penelitian yang akan diadakan, tentunya sudah lebih dahulu dilakukan kerangka mengenai rencana

penelitian yang akan diadakan. Data dan fakta kemudian diperoleh dari penelitian yang akan dianalisa dapat dilakukan sebagai berikut :

1. Mengadakan penelitian sesuai rencana penelitian yang diajukan untuk mengumpulkan data serta fakta.
2. Menyeleksi data serta fakta sesuai kerangka pembahasan
3. Dari data yang diolah tersebut dilakukan analisis sesuai rumusan yang ada untuk mengusahakan agar hipotesa yang diajukan dapat terbukti atau mendekati kebenaran.

Diharapkan dengan kerangka analisis di atas maka pembahasan yang akan dilakukan selanjutnya tidak jauh dari tujuan yang hendak diungkapkan.

1.5. Hipotesis

Berdasarkan masalah pokok yang dikemukakan, maka sebagai hipotesis penulis terhadap masalah tersebut "Diduga perusahaan belum menemukan komposisi struktur modal yang optimal sehingga perusahaan belum dapat menghasilkan rentabilitas (provitability) pada tingkat yang maksimum".

BAB II
M E T O D O L O G I

2.1. Model Analisis

Untuk mengupayakan pemecahan masalah yang dihadapi atau hipotesis yang dikemukakan oleh penulis, maka konsepsi yang digunakan adalah :

1. Analisa Struktur Modal

Untuk mengetahui struktur modal (capital struktur) yang optimal, yaitu menyangkut kombinasi yang antara hutang jangka panjang dan modal sendiri, maka dipergunakan analisis indeprent point atau analisa EBIT-EPS dengan rumus : Saham biasa persus pinjaman jangka panjang.

$$\frac{X (1-t)}{S_1} = \frac{(X-C) (1-t)}{S_2}$$

dimana :

X = EBIT pada indeprent point

C = Jumlah bunga obligasi yang dinyatakan dalam
Rupiah

t = Tingkat Pajak

S_2 = Jumlah lembar saham biasa yang beredar kalau
hanya mengeluarkan saham biasa

S_2 = Jumlah lembar saham yang beredar kalau hanya
menggunakan pinjaman jangka panjang

2. Analisa Biaya Modal

$$k_o = k_i \frac{B}{B + S} + k_e \frac{S}{B + S}$$

dimana :

k_o = Biaya modal rata-rata tertimbang

k_i = Tingkat bunga pinjaman dalam prosentase

k_e = Tingkat pemulihan modal sendiri dalam prosentase

B = Jumlah pinjaman jangka panjang (Debt)

S = Jumlah modal sendiri (equity)

3. Hubungan antara struktur modal (capital struktur) dan biaya modal rata-rata tertimbang (weighted average cost of capital) maka digunakan pendekatan laba bersih netto (net income approach).

4. Analisa Time Interest Ratio

Untuk mengukur sampai dimana laba perusahaan dapat menutup biaya bunga, maka dipergunakan analisa ;

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Interest charge}} \quad \text{atau} \quad \frac{\text{Operating income}}{\text{Interest charge}}$$

5. Analisa Total Debt to Total Capital Assets

Untuk mengukur prosentase kebutuhan dana yang dibelanjai dengan debt (hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek), dipergunakan analisa ;

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assests}}$$

2.2. Pembatasan Varabel-Variabel / Operasional Konsep-Konsep.

Untuk Pembahasan Masalah Didasarkan Pada Pendekatan-pendekatan yang telah disebutkan diatas, salah satunya adalah pendekatan laba bersih netto (net income approach). Asumsi kunci yang dipergunakan oleh pendekatan ini adalah :

- a. Pengaruh pajak untuk sementara diabaikan
- b. Ratio antara utang dan modal sendiri (modal saham + laba yang ditahan) dapat kita ubah seketika dengan jalan penukaran saham dengan utang, tanpa adanya suatu biaya transaksi.
- c. Perusahaan-perusahaan mengambil kebijaksanaan untuk membayarkan 100 % dari laba sebagai devident.
- d. Para investor sependapat dan sepakat mengenai perkiraan pendapatan yang dapat diharapkan dari perusahaan-perusahaan dimasa yang akan datang.
- e. Sebagai konsekuensi ratio pembayaran dividit 100 % tidak ada pertumbuhan dalam laba perusahaan.

2.3. Pembatasan Unit Observasi dan Unit Analisis

Observasi yang dilakukan pada PT. "BIC" di Ujung Pandang yaitu terhadap;

- Pimpinan perusahaan
- Manajer keuangan
- Staf keuangan dan segenap karyawan

2.4. Rancangan Penelitian

a. Daerah Penelitian

Objek yang penulis teliti adalah pabrik udang, kerupuk udang PT. "BIC" yang berlokasi di Kabupaten Daerah Tingkat II Maros di Maros.

b. Cara penarikan sampel

Teknik penarikan sampel dalam penelitian ini dengan memakai sistem tunjuk (purposif sampel) dengan perincian sebagai berikut ;

- Responden yang akan diwawancarai adalah kepala Bagian Keuangan dengan segenap karyawan.
- Penarikan sampel data sekunder berupa laporan keuangan dalam bentuk data tertulis.

c. Prosedur Pengumpulan dan Pengolahan Data

Dalam melakukan penelitian ini yang berupa studi kasus, penulis menggunakan metode studi pustaka dan lapangan. Data-data yang diperleh diklasifikasikan kedalam dua golongan sebagai berikut ;

- Data primer, yang diperoleh dengan mengadakan wawancara atau tanya jawab langsung dengan manejer keuangan beserta stafnya, mengadakan pengamatan langsung pada perusahaan serta meneliti dokumentasi perusahaan.
- Data sekunder, diperoleh dari hasil penelitian pihak lain, literatur - literatur yang relevan dengan objek penelitian, karangan-karangan ilmiah dan majallah-majallah, dengan maksud

untuk memperoleh peralatan teori yang dapat menunjang argumen-argumen dalam pembahasan nanti.

2.5. Tata Urut Isi Laporan

Sistematika uraian penulisan skripsi ini meliputi urutan-urutan pembahasan sebagai berikut :

- Bab I. Merupakan bab pendahuluan yang menguraikan latar belakang yang terdiri dari perimbangan objektif dan subjektif, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dilengkapi dengan landasan teoritik yang menguraikan tunjangan pustaka dan kerangka teoritik serta kerangka analisis.
- Bab II. Mengetahkan metodologi pembahasan yang terdiri dari hipotesis, model analisis, pembatasan variabel-variabel, pembatasan unit observasi dan unit analisis, disertasi rancangan penelitian, cara penarikan sampel, prosedur pengumpulan dan pengolahan data, dan tata urut isi laporan.
- Bab III. Berisi gambaran umum perusahaan yang terdiri atas sejarah perusahaan, Struktur organisasi.
- Bab IV. Uraian tentang peralatan teori yang melandasi analisis penulisan dan menguraikan tentang pengertian analisis struktur modal, Biaya Modal dan rumus-rumus keuangan.

Bab V. Membahas analisis terhadap neraca dan laporan rugi/laba perusahaan untuk periode 1985 sampai 1988.

Bab VI. Merupakan bab penutup yang mencakup kesimpulan, hasil pembuktian hipotesis, dan saran-saran.

BAB III

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

3.1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT. "BIC" adalah salah satu cabang perusahaan dari kelompok perusahaan yang tergabung dalam Bosowa Group. Perusahaan ini didirikan di Ujung Pandang dengan akte Notaris No. 40, pada tanggal 28 Juni 1976, dengan Notaris Prof. Teng Tjing Leng, SH. yang bertindak selaku Notaris Pengganti dari Joost Dumanauw, SH.

Akte tersebut telah terdaftar dalam buku register Kantor Kepaniteraan Pengadilan Negeri Kelas I Kabupaten Daerah Tingkat II Maros di Maros, Sulawesi Selatan, pada tanggal 18 Juni 1977 dengan nomor register (pendaftaran) 2/1977. Kantor Pusat perusahaan terletak di Maros, dengan kemungkinan untuk membuka kantor cabang atau perwakilan lain sesuai dengan kebutuhan perusahaan, dan melalui prosedur yang dilaksanakan atas dasar kebijakan direksi.

Maksud dan tujuan pendirian perusahaan yang tercatat pada pasal 2 Akte Pendirian Nomor 40 itu, dapat dikemukakan sebagai berikut :

- (1). Berusaha dalam bidang industri, termasuk mendirikan pabrik untuk membuat bahan makanan dan minuman.
- (2). Berdagang dan menyalurkan barang-barang tersebut dalam pemasaran.

- (3). Berusaha dalam bidang ekspor dan perdagangan lokal (inter insuler) dari barang ter sebut.
- (4). Berusaha dalam bidang pertanian termasuk perkebunan, peternakan, perikanan, Cold Storage
- (5). Berusaha dalam bidang transport umum, pemborongan, dan leveransir.
- (6). Segala sesuatu dalam arti kata yang seluas-luasnya, sepanjang tidak bertentangan dengan hukum yang berlaku.

Modal perusahaan yang ditentukan pada awalnya sebagaimana ketentuan pasal 4 akte dimaksud, yaitu ;

- 1000 lembar saham @ Rp.250.000,-	.....	Rp.250.000.000,-
- Dari modal Rp.250.000.000,- tersebut di atas, telah diambil dan dibayar penuh yaitu 200 lembar saham @ Rp.250.000.000,-	.....	Rp. 50.000.000,-

Modal yang belum disetor		Rp.200.000.000,-
		=====

Para penyotor modal saham sebanyak 200 lembar atau sebanyak Rp.50.000.000,- itu terdiri dari para pendiri perusahaan yang dapat diperinci sebagai berikut ;

- Tuan Andrew Poerwantoro,		
98 saham senilai	.....	Rp.24.500.000,-
- Tuan Haji Muedi,		
120 saham senilai	.....	Rp.25.500.000,-

Jumlah 200 saham, dengan nilai		Rp.50.000.000,-
		=====

Kemudian mengenai saham-saham yang sisa lainnya akan dikeluarkan menurut kebutuhan modal kerja pada waktunya, dan dengan syarat-syarat yang ditetapkan kelak oleh direksi dengan mengikuti peraturan-peraturan serta ketentuan-ketentuan yang termaktub di dalam anggaran dasar perusahaan. Penjualan saham tersebut tidak dilakukan di bawah pari (di bawah tangan), dan dilaksanakan sebagaimana ketentuan yang ada.

Dalam perkembangan perusahaan sejak didirikan, sebetulnya akte perusahaan tersebut pernah dirubah, yaitu ketika dilakukan penambahan nama perusahaan dengan initial I, sehingga nama perusahaan tersebut berubah menjadi PT. "BIC". Perubahan akte itu dilaksanakan dihadapan Notaris Pengganti, yaitu Prof. Teng Tjing Leng, SH. di Ujung Pandang, dengan Akte Nomor 17 tertanggal 9 Desember 1976 selaku akte baru yang dipergunakan hingga kini.

Pelaksanaan perubahan akte yang telah dikemukakan hanya dilakukan pada perubahan nama perusahaan, sedangkan ketentuan-ketentuan mengenai kegiatan perusahaan tetap tidak berubah sebagaimana akte sebelumnya.

Kegiatan perusahaan yang dilaksanakan selama ini boleh dikatakan meliputi sebagian besar kegiatan seperti yang tercantum di dalam akte dan yang telah diungkapkan di atas, namun kelancaran operasi perusahaan tidak se lancar yang diharapkan. Hal ini dapat diungkapkan seperti di dalam produksi bahan makanan, yang dalam kaitannya

adalah kerupuk udang (produksi minimum belum dilaksanakan). Serta produksi di bidang pertambakan, dan sebagainya. Dengan kegiatan utama produksi kerupuk udang yang pemasarannya mengalami kerugian.

Berdasarkan kenyataan operasi perusahaan ini, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak akan mampu bertahan lama, apabila situasi itu terus berlangsung. Oleh karena itu, perlu dilakukan langkah-langkah baru untuk dapat memperbaiki kondisi perusahaan yang tidak menguntungkan, baik dilihat dari aspek keberadaan perusahaan tersebut maupun keuangan perusahaan.

Langkah-langkah baru yang perlu diambil tentunya harus dilaksanakan atas dasar berbagai kajian yang mesti dibuat, agar kekeliruan-kekeliruan kebijaksanaan yang selama ini ditempuh dapat diperbaiki pimpinan perusahaan. Pertimbangan ini diajukan mengingat perusahaan dapat dianalisis dari berbagai segi, baik dalam bidang keuangan, produksi, penjualan, pemasaran, atau yang lainnya. Sedangkan harapan berkembangnya kegiatan usaha nampaknya memiliki kemungkinan yang baik di waktu-waktu yang akan datang, mengingat karena posisi perusahaan yang satu-satunya di Indonesia Timur dalam hal produksi kerupuk udang serta kedudukannya yang monopoli.

3.2. Struktur Organisasi

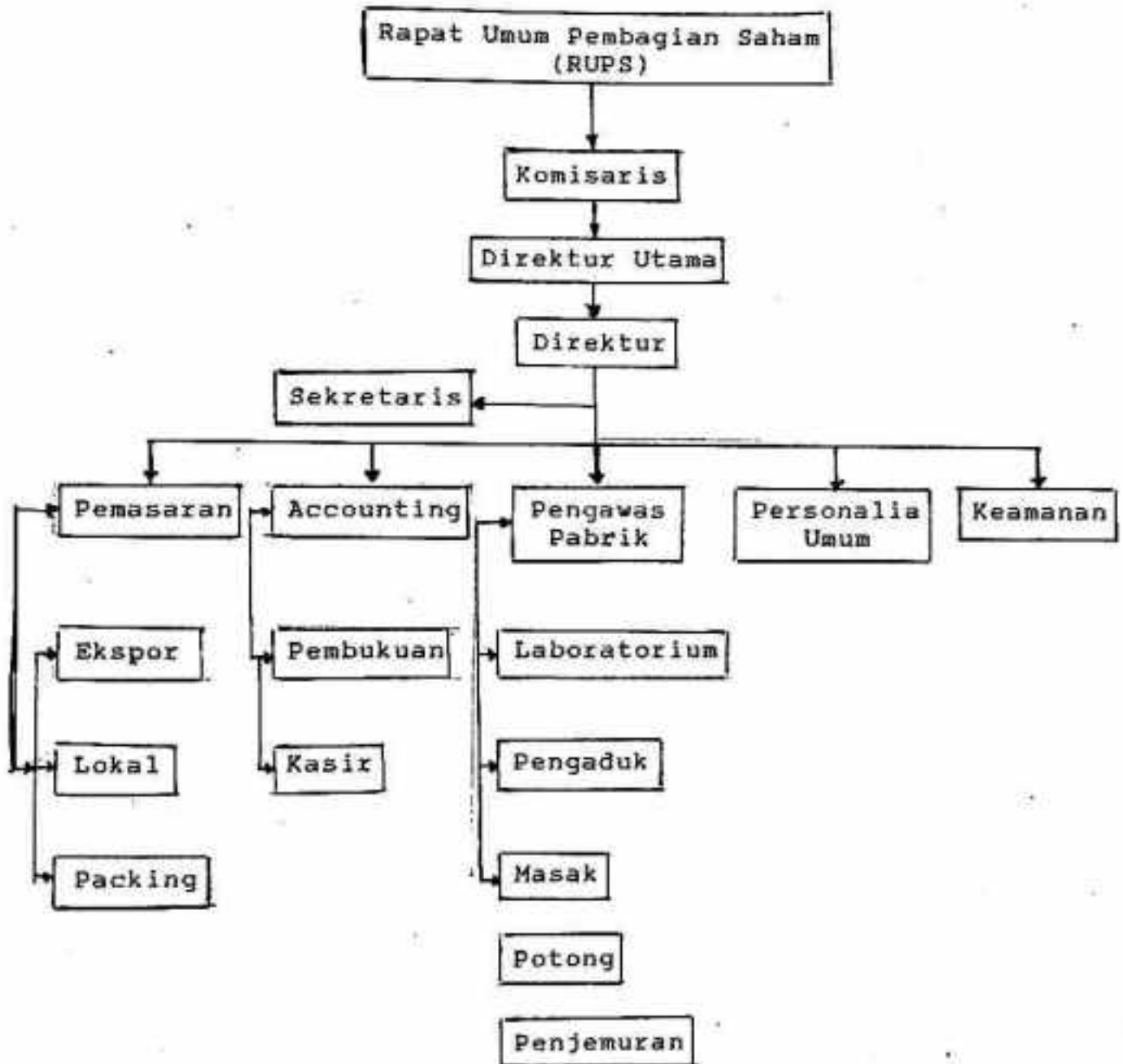
Untuk mencapai tujuan perusahaan, adalah dengan melaksanakan pekerjaan seefisien dan seefektif mungkin.

Salah satu diantara berbagai faktor penunjang untuk mencapai tujuan pekerjaan secara efektif dan efisien, adalah dengan mempertegas pembagian tugas tiap-tiap anggota staf perusahaan. Job discription berupa pembagian tugas/pekerjaan dalam perusahaan ini dituangkan dalam satu bentuk struktur organisasi perusahaan, dan struktur organisasi ini dibentuk dari kelompok-kelompok, orang-orang tertentu untuk mengadakan dan melaksanakan kegiatan pekerjaan tersebut sebagai usaha mencapai tujuan yang telah ditetapkan lebih dahulu.

Struktur organisasi perusahaan PT."BIC" terlihat pada skema I sebagai berikut :

SKEMA I

STRUKTUR ORGANISASI PT. "BIC"



Keterangan : _____ = garis komando

Sumber : Sub Bagian Umum PT. "BIC" Tahun 1988.

Melihat struktur organisasi yang digunakan oleh PT. "BIC", maka dapat dijelaskan bahwa perusahaan menggunakan struktur organisasi gabungan, yaitu struktur organisasi garis (lini) dan struktur organisasi staf. Hal ini jelas terlihat pada garis organisasi yang digunakan, yaitu garis komando dan garis koordinasi.

Dari skema I dapat dilihat bahwa RUPS yang tertinggi, sesudah itu diikutkan komisaris, direksi utama dan direktur dibantu sekretaris. Kemudian bahagian-bahagian yang terdiri atas bahagian pemasaran dan bahagian accounting, bahagian pengawasan pabrik, bahagian personalia dan umum dan bahagian keamanan (security).

Bagian pemasaran membawahi sub bahagian ekspor, pemasaran lokal, dan packing (pengepakan). Bagian accounting membawahi sub bahagian pembukuan dan kasir. Bagian pengawasan pabrik membawahi sub bahagian pemotongan dan bagian penjemuran. Sedangkan bahagian personalia / umum dan bahagian bahagian keamanan masing-masing berdiri sendiri.

Dilihat mekanisme organisasi perusahaan, secara operasional direktur memperoleh perintah atau petunjuk dari direktur utama, atas dasar hasil rapat para pemegang saham selaku pemegang kebijaksanaan yang tertinggi dalam perusahaan. Kemudian petunjuk tersebut dijabarkan secara teknis oleh direksi dan dilanjutkan secara operasional oleh bahagian-bahagian yang ada. Dari bahagian-bahagian tersebut, selanjutnya diteruskan kepada sub bahagian-sub

bahagian yang berada di bawah bahagian yang bersangkutan sesuai pelimpahan wewenang yang telah diberikan untuk unit kerjanya.

Sebaliknya, bila terjadi gangguan pelaksanaan tugas yang dibebankan pada unit kerja yang ada, maka konsultasi dapat dilakukan pada unit di atasnya.

Selanjutnya pembagian tugas yang tertuang lewat job discription adalah sebagai berikut :

1. RUPS, merupakan kekuatan tertinggi dan dalam rapat ini dipilih Dewan Komisaris dan Dewan Direksi, oleh karena itu maka baik Dewan Komisaris maupun Direksi bertanggung jawab Kepada Rapat Umum Pemegang Saham.
2. Komisaris berkewajiban mengawasi tindakan - tindakan dari Direksi merupakan penghubung antara Direksi dan RUPS.
3. Direktur utama mempunyai tugas dan tanggung jawab untuk merencanakan pelaksanaan kegiatan sehari-hari, baik masalah ekstern maupun intern pada tingkat kuasa Direksi dengan kata lain Presiden Direktur bertugas untuk mengkoordinasikan pelaksanaan kegiatan sehari-hari perusahaan.
4. Direktur adalah sebagai pimpinan yang menjalankan kegiatan operasi perusahaan.
5. Sekertaris tugasnya antara lain mempersiapkan dan menyusun agenda acara pimpinan serta mengurus surat-surat yang ditandatangani Direktur Utama.

6. Kepala Bagian Pemasaran yang membawahi seksi ekspor, lokal dan packing mempunyai tugas untuk melaksanakan penjualan baik penjualan tunai maupun kredit yang dipasarkan untuk keluar dan dalam. Dan dalam pembungkus plastik serta memberikan cap/merek perusahaan yang siap untuk dijual.
7. Kepala Bagian Accounting yang membawahi seksi pembukuan dan kasir bertanggung jawab dalam soal atau masalah keuangan perusahaan, menyangkut penyusunan dan pelaporannya.
8. Kepala Pengawasan Pabrik bertanggung jawab terhadap pengawasan proses produksi perusahaan. Bagian ini membawahi bagian laboratorium, pengaduk, masak, potong dan penjemuran.
9. Kepala Personalia/Umum bertanggung jawab atas ketenaga kerjaan/kepegawaian yang ada dalam perusahaan serta menyusun dan menyelenggarakan administrasi umum perusahaan.
- 10.Keamanan, bertanggung jawab terhadap keamanan dan keselamatan pabrik baik selama jam kerja maupun diluar jam kerja.

BAB IV

TINJAUAN PUSTAKA

4.1. Pengertian Pembelanjaan Perusahaan

Pencarian dan pengalokasian dana merupakan masalah yang dihadapi oleh setiap perusahaan, karena masalah pencarian dana dan mengalokasikan dana sangat mempengaruhi maju mundurnya suatu perusahaan. Persoalan-persoalan seperti ini maka dibutuhkan fungsi pembelanjaan untuk dapat mengatasinya, karena pada dasarnya fungsi pembelanjaan merupakan fungsi yang paling pokok dalam perusahaan.

Sesuai dengan perkembangan ilmu pengetahuan, ilmu pembelanjaan merupakan salah satu disiplin ilmu yang mengalami perubahan dari waktu ke waktu. Mulanya pengertian pembelanjaan ini sekedar pada bagaimana seorang pimpinan perusahaan mendapatkan dana kemudian berkembang dengan menitikberatkan pada penggunaan dana yang diperoleh.

Untuk mengetahui lebih jauh apa yang dimaksud dengan pembelanjaan, maka beberapa penulis mengemukakan pengertian pembelanjaan sebagai berikut :

Alex S. NitiseMITO dalam bukunya Pembelanjaan Perusahaan (1979) mengemukakan bahwa :

"Pembelanjaan perusahaan merupakan semua kegiatan perusahaan yang ditujukan untuk men-

dapatkan dan menggunakan modal dengan cara yang efektif dan efisien. 4

Selanjutnya Bambang Riyanto, memberikan pengertian pembelanjaan sebagai berikut :

"Pembelanjaan meliputi semua aktifitas perusahaan yang bersangkutan dengan usaha mendapatkan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan serta usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin". 5

Dari kedua defenisi yang dikemukakan di atas maka dapat memberikan gambaran bahwa fungsi pembelanjaan bukan saja dalam hal bagaimana memperoleh dana yang cukup untuk keperluan operasi perusahaan, akan tetapi juga mencakup bagaimana mengusahakan mengelola dan menggunakan dan ter-ebut seefisien mungkin.

Menurut James C. Van Horne dalam bukunya Finance Management and Policy (1977) bahwa ;

"The function of finance can be broken down in to the three major decision the print must make, the investment decision, the financing decision, and the dividint decision". 6

Ketiga keputusan pembelanjaan tersebut adalah :

- a. Keputusan investasi yaitu menyangkut masalah pemilihan investasi yaitu yang diinginkan dari sekelompok

⁴ Alex S. Nitisemito, Pembelanjaan Perusahaan, (Edisi Revisi, Jakarta : Ghalia Indonesia, 1979), hal. 23.

⁵ Bambang Riyanto, Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan (Edisi Kedua, Cetakan Kesepuluh, Yogyakarta; Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, 1984), hal.3.

⁶ James C. Van Horne, Financial Management and Policy, (Fifth Edition, Englewood clifts, N.J.: Prentice Hall, International Edition, 1977), hal. 11.

kesempatan yang ada. Keputusan yang dimaksud adalah menentukan jumlah dana yang akan ditanamkan pada pilihan yang terbaik ke dalam harta tetap atau harta lancar.

- b. Keputusan financial yaitu menyangkut masalah pemilihan berbagai bentuk sumber dana yang tersedia untuk melakukan investasi.
- c. Keputusan dividen yaitu menyangkut masalah penentuan besarnya persentasi dari laba pemegang saham dan sisanya berupa laba yang ditahan untuk mendukung pertumbuhan dan perkembangan perusahaan.

4.2. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal perusahaan harus dibedakan dari struktur keuangan perusahaan. Struktur modal perusahaan memperlihatkan bagaimana modal perusahaan terbagi atas equity dan long term debt. Dan struktur keuangan perusahaan menunjukkan komposisi sebelah kanan neraca perusahaan.

Untuk lebih memberikan kejelasan pengertian mengenai struktur modal, maka berikut ini penulis akan mengemukakan pendapat atau pandangan yang dikemukakan beberapa ahli antara lain :

Bambang Riyanto dalam bukunya mengemukakan pengertian struktur modal sebagai berikut :

"Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dan modal".⁷

¹⁰

Bambang Riyanto, op. cit., hal. 224.

Lebih lanjut Abbas Kartadinata memberikan definisi tentang struktur modal sebagai berikut :

"Struktur modal berkaitan dengan susunan pembelanjaan perusahaan yang permanen. Struktur modal terdiri dari hutang jangka panjang, modal saham dan laba yang ditanam kembali, akan tetapi tidak termasuk hutang jangka pendek".⁸

Dari pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan dan merupakan pembelanjaan permanen yang terdapat dalam perusahaan dimana meliputi pinjaman jangka panjang dan modal sendiri.

Dengan adanya struktur modal kita maksudkan sebagai susunan atau perbandingan antara modal sendiri dan pinjaman jangka panjang, dengan perkataan lain struktur modal memperlihatkan bagaimana modal perusahaan terbagi antara equity dan long term debt. Dengan demikian, maka struktur modal akan mempunyai efek yang langsung mempengaruhi posisi financial perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat dicapai apabila struktur modal tersebut dapat meminimumkan biaya modal rata-rata tertimbang (wighted average cost of capital). Untuk meminimumkan biaya modal rata-rata tertimbang tersebut perlu diperhatikan proporsi perimbangan dari komponen-komponen modal yang digunakan, dalam arti bahwa berapa

⁸ Abbas Kartadinata, *Pembelanjaan, Pengantar Manajemen Keuangan*. (Cetakan Kedua, Jakarta : PT. Bina Aksara, 1983)., hal. 245

komponen hutang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan sehingga dapat mencapai struktur modal yang optimal.

Penetapan struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu :

1. Tingkat Bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan-pemenuhan modal, tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu sangat mempengaruhi keputusan akan pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi.

2. Stabilitas Pendapatan

Stabilitas pendapatan dan ratio hutang berkaitan erat sekali. Bila stabilitas pendapatan dan laba lebih besar maka beban hutang tetap yang terjadi pada perusahaan akan mempunyai resiko yang lebih kecil, dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya dan labanya akan menemui kesulitan untuk membayar bunga tetap dari obligasinya.

3. Kadar Resiko dalam Aktiva

Tingkat atau kadar resiko dari setiap aktiva didalam perusahaan adalah tidak sama. Dalam hubungan ini kita mengenal adanya prinsip aspek resiko didalam ajaran pembelanjaan perusahaan, yang menyatakan bahwa apabila ada aktiva yang

peka resiko, maka perusahaan harus lebih banyak membelanjai dengan modal sendiri, modal yang tahan resiko, dan dapat mungkin mengurangi pembelanjaan dengan modal pinjaman mungkin mengurangi pembelanjaan resiko.

4. Besarnya Jumlah Modal Yang Dibuat

Besarnya jumlah modal yang dibuat. Juga mempunyai pengaruh terhadap jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibuat sangat besar, maka dirasa perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan golongan-golongan securities secara bersama, sedangkan bagi perusahaan yang membuat modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan securities saja.

5. Struktur Aktiva

Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan dalam beberapa cara. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang akan banyak menggunakan hutang hipotik jangka panjang.

Perusahaan yang sebagian besar aktivaanya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan tidak begitu tergantung pada pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

6. Sikap Manajemen

Sikap manajemen yang paling berpengaruh dalam memilih cara pembiayaan adalah sikapnya terhadap penguasaan perusahaan dan resiko.

Perusahaan besar yang sahamnya dimiliki oleh banyak orang akan memilih menambahkan penjualan saham biasa karena penjualan ini tidak akan banyak mempengaruhi penguasaan perusahaan.

4.3. Pengertian Financial Leverage

Disini akan dikemukakan pendapat J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland tentang pengertian Financial leverage.

J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland dalam bukunya Manajemen keuangan (sajian 1988) mengatakan bahwa :

"Financial leverage atau leverage faktor adalah perbandingan (ratio) antara nilai buku seluruh hutang (debt) terhadap total aktiva (total asset)".⁹

Tujuan dari financial leverage adalah untuk memperbesar pendapat bagi pemilik modal sendiri atau pemegang saham biasa pada bentuk perseorangan.

Dalam hal hubungan antara Return on Investment dan tingkat bunga dari modal pinjaman sebagai akibat dari leverage keuangan, akan diperoleh tiga kemungkinan sebagai berikut :

⁹ J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland, Manajemen Keuangan, (sajian, Edisi kedelapan, Jilid Dua, Jakarta : Penerbit Erlangga, 1984), hal.4

1. Return On Investment lebih tinggi dari tingkat bunga. Bila Return on Investment yang dihasilkan oleh perusahaan lebih tinggi dari tingkat bunga yang harus dibayar maka perusahaan tersebut leverage faktor yang menguntungkan, sebab perusahaan tersebut mendapatkan hasil yang tersisa untuk pemegang saham biasa.
2. Return on Investment sama dengan tingkat bunga. Dalam hal ini persentase laba yang diperoleh perusahaan sama dengan tingkat suku bunga yang harus dibayar.
3. Return on Investment lebih rendah dari tingkat bunga.

Dalam situasi seperti ini perusahaan mengalami kerugian. Perusahaan tidak dapat menghasilkan pendapatan dari penggunaan dana tersebut sebanyak beban tetap yang harus dibayar. Modal perusahaan tersebut berkurang, sebab bunga (sebagian) dilunasi diri modal sendiri.

4.4. Pengertian Biaya Modal

Terdapat beberapa alasan yang menyebabkan biaya modal sangat penting untuk dipahami.

1. Keputusan-keputusan penganggaran investasi ke-dalam aktiva telah berdampak besar atas perusahaan. Oleh karena itu agar dapat dibuat suatu penganggaran investasi ke-dalam aktiva tetap yang

tepat diperlukan suatu perkiraan yang tepat pula tentang biaya modal.

2. Struktur financial dapat mempengaruhi besaran dan keresikoan aliran perolehan (earning) yang diterima perusahaan dan oleh karenanya berpengaruh pula terhadap nilai perusahaan.

Untuk mengetahui lebih lanjut pengertian biaya modal maka penulis akan mengutip pendapat Abbas Kartadinata dalam bukunya Analisa Belanja, Dasar-Dasar Perhitungan Dalam Keputusan Keuangan, yang mengatakan bahwa :

"Biaya modal atau biaya modal merupakan tingkat pemulihan minimum yang harus dicapai perusahaan dari investasi-investasi baru untuk dapat mempertahankan nilai sahamnya pada tingkat harga yang sekarang. Biaya modal dihitung secara rata-rata tertimbang sebanding dengan proporsi tiap-tiap sumber dana dalam struktur modal". 10

Pendapat diatas memberikan pengertian bahwa biaya modal yang dihitung sebagai rata-rata tertimbang adalah tingkat hasil (rate of return) yang harus dicapai, sehingga nilai perusahaan tidak menurun. Dalam menghitung biaya modal rata-rata yang harus diperhatikan adalah biaya dari tiap-tiap komponen yang terdapat dalam struktur modal.

a. Biaya Modal Pinjaman

Beberapa biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan menggunakan dana yang berasal dari pinjaman. Biaya modal pinjaman akan menjadi rendah daripada biaya modal

10

Abbas Kartadinata, op. cit., hal. 169.

sendiri, sebab pembayaran bunga dapat dipakai untuk mengurangi pajak yang dikenakan terhadap keuntungan perusahaan, seperti yang tertulis oleh James C. Van Horne dalam rumus :

$$"k_i = k (1 - t)". \text{ 11}$$

Dengan pengertian bahwa perusahaan selalu dikenakan pajak dan selalu membayar pajak, maka besarnya biaya modal pinjaman (Biaya modal) sesudah pajak dapat pula diketahui dari besarnya laba yang berkurang akibat adanya pinjaman dalam struktur modal.

b. Biaya Modal Saham Preferen

Biaya penggunaan modal dari pada saham preferen adalah sebesar tingkat dividen yang dibayarkan terhadap penerimaan bersih atas penjualan saham tersebut. Hal ini sesuai dengan apa yang dikatakan oleh James C. Van Horne bahwa ;

"The cost of preferred stock is function of its stated dividend". 12

Apa yang dikatakan itu dapat diwujudkan dalam rumus berikut :

$$"k_p = \frac{D}{10} "$$

¹¹ James C. Van Horne, op. cit., hal. 179.

¹² James C. Van Horne, op. cit., hal. 208.

Dimana :

K_p = adalah cost of preferred stock

D = adalah dividen yang ditetapkan untuk dibayar

I_0 = adalah penerimaan bersih atas penjualan saham preferen

c. Biaya Laba Yang Ditahan

Labanya yang ditahan bagian dari laba yang tidak dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham, melainkan ditanam kembali didalam perusahaan. Penanaman laba itu merupakan sumber dana penting bagi banyak perusahaan. Walaupun dana itu dengan mudah dapat disisihkan oleh perusahaan dengan jalan tidak membayarkan dividen sepenuhnya, pemakaian dana ini sendiri bukanlah tanpa biaya.

- Kebijakan untuk menahan sebagian dari laba tentunya dilakukan dengan pertimbangan bahwa pemegang saham pada akhirnya akan menarik manfaat dari penambahan laba tersebut. Sebagai akibatnya pemakaian laba yang ditahan mengandung "opportunity cost", dalam hal ini sebanding dengan tingkat pemulihan yang akan diperoleh para pemegang saham seandainya bagian laba itu dibayarkan sebagai dividen. Dengan demikian, biaya modal sumber dana laba yang ditahan adalah sama dengan tingkat pemulihan yang diminta oleh para pemegang saham dari modal saham biasa. Defeni dari biaya modal laba yang ditahan dapat diwujudkan dalam rumus :

$$"k_s = \frac{D_1}{P_0} + g"$$

Dimana :

K_s = adalah required of return

D_1 = adalah dividen yang dibayar tiap tahun

P_0 = adalah current of stock

g = adalah rate of growth of dividend yang diharapkan konstan

Hal tersebut diatas sesuai dengan apa yang dikatakan Brigham yaitu :

"The cost equity obtained by retaining eagineery can be defined similiary : it is k_s , the rate of return stockholders require on the firm's common stock". 13

d. Biaya Modal Saham Biasa

Pada dasarnya perhitungan biaya modal saham biasa sama dengan perhitungan biaya modal untuk sumber dana yang lainnya. Akan tetapi proses perhitungannya sendiri sedikit lebih sukar dibanding dengan perhitungan biaya modal untuk sumber dana hutang dan saham preferen. Baik hutang, maupun saham preferen, keduanya merupakan janji untuk melakukan pembayaran-pembayaran yang jumlahnya tertentu pada saat tertentu pula. Akan tetapi jumlah dividen hutang akan diterima oleh pemegang saham biasa hampir boleh dikatakan tidak dapat dipastikan.

Didalam melakukan perhitungan biaya modal untuk saham biasa kita dapat memakai pendekatan melalui model pertumbuhan.

Dengan memperhatikan struktur modal perusahaan dan arus dana yang kita perkirakan, model manakah yang paling mendekati dari ketiga model pertumbuhan berikut ini :

1) Tak ada pertumbuhan

Bilamana arus dividen tidak diharapkan untuk mengalami pertumbuhan, rumus biaya modal saham biasa tidak berbeda dengan rumus, modal saham preferen.

$$"b_{sb} = \frac{D}{P_0} ". \quad \text{dan}$$

ada biaya penempatan :

$$"b_{sb} = \frac{D}{P_0 (1-e)} ".$$

2) Pertumbuhan Konstan

Bilamana terdapat cukup indikasi bahwa laju pertumbuhan itu akan konstan dari tahun ke tahun bila modal dapat kita hitung berdasarkan model penilaian :

$$"b_{sb} = \frac{D}{P_0} + g ".$$

dan, kalau ada biaya penempatan :

$$"bsb = \frac{D}{P_0 (1-e)} + g"$$

3) Pertumbuhan berubah-ubah

$$"bsb = \frac{D_0}{P_0} (n (g_1 - g_2) + (1 + g_2) + g_2 "$$

e. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

Setelah menghitung biaya modal untuk tiap-tiap komponen struktur modal (modal saham biasa, modal saham preferen, laba yang harus ditahan dan hutang jangka panjang), selanjutnya harus menghitung biaya modal rata-rata tertimbang dengan mempergunakan jumlah dana tiap-tiap komponen struktur modal rata-rata tertimbang ada dua hal yang harus diperhatikan :

- 1) Tiap-tiap komponen struktur modal yang harus kita nilai dengan harga pasarnya masing-masing.
- 2) Faktor penimbang yang harus diperhatikan adalah faktor penimbang marginal.

Untuk menghitung biaya modal rata-rata tertimbang digunakan rumus :

$$" k = wbkb + wpskps + wsks "$$

dimana :

k = adalah the weighted average biaya modal

wb = adalah jumlah prosentase yang dibelanjai oleh debt

kb = adalah cost of debt after tax

wps= adalah jumlah prosentase yang dibelanjai oleh saham preferen

kps= adalah cost of preferen stock ($kps = kp$)

ws = adalah prosentase yang dibelanjai oleh equity

ks = adalah cost of equity

4.5. Hubungan Antara Struktur Modal dan Biaya Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Tersedianya sumber-sumber dana yang berbeda-beda dengan tingkat biaya modal yang berlainan pula maka, timbullah suatu pertanyaan pada kita yaitu apakah ada hubungan antara struktur modal suatu perusahaan dengan nilai perusahaan dan biaya modal. Seperti kita ketahui bahwa tingkat pemulihan bagi para investor sama dengan tingkat biaya modal bagi perusahaan dan ini sangat berpengaruh terhadap pemanfaatan peluang keuangan.

Sehubungan dengan pertanyaan di atas maka penulis mengemukakan pendapat David Durand yang dikutip oleh James C. Van Horne (1980) yang menyatakan :

"The two axtermes to the Valuation of the earnings of company are the net income approach and the operation income approach and the considern each inturn". 15

Untuk mengetahui lebih lanjut keterikatan antara struktur modal dan biaya modal terhadap nilai perusahaan, maka penulis akan mengemukakan empat pendekatan yang ada yaitu :

15

James C. Van Horne, op cit., hal. 403.

1. Pendekatan Laba Bersih (Net Income Approach)

Konsep ini mengemukakan bahwa suku bunga dan tingkat biaya modal sendiri tidak terpengaruh oleh struktur modal. Akan tetapi rata-rata biaya modal tertimbang secara keseluruhan akan menurun, sehingga nilai total perusahaan (nilai saham ditambah nilai hutang) akan meningkat dengan kenaikan pemanfaatan peluang keuangan. 18

2. Pendekatan Laba Bersih Operasional (Net Operating Income Approach)

Konsep ini mengemukakan bahwa, walaupun perusahaan memanfaatkan peluang keuangan yang ada, nilai total perusahaan akan tetap konstan, sebab biaya modal rata-rata tetap konstan, akan tetapi tingkat biaya modal sendiri akan meningkat. Sehingga dikatakan bahwa perusahaan tidak dapat menetapkan suatu struktur modal yang optimal. 19
Dibawah ini akan disajikan skema perbedaan konsep tersebut.

18
Abbas Kartadinata, *Analisa Belanja Dasar-Dasar Perhitungan Dalam Keputusan Keuangan*, (Cetakan Kedua : PT. Bina Aksara, Jakarta, 1987). hal. 194

19
Loc. cit.,

IKHTISAR PENDEKATAN LBN DAN LON

	LBN	LON
Biaya dana Utang (k_i)	konstan	konstan
Biaya modal sendiri	konstan	naik dengan peningkatan peluang keuangan
Biaya modal rata-rata (k_o)	turun dengan peningkatan peluang keuangan	konstan
Nilai total perusahaan (HT)	naik	konstan
Harga pasar saham	naik	tetap

3. Pendekatan Tradisional

Pendekatan Tradisional ini mengatakan bahwa ada struktur modal yang optimal, dan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan lewat penggunaan leverage tertentu. Dengan menggunakan pendekatan tradisional, akan didapatkan struktur modal yang optimal, yang memberikan biaya modal keseluruhan yang terendah dan memberikan harga saham yang tertinggi. Hal ini disebabkan oleh berubahnya tingkat kapitalisasi baik untuk modal sendiri maupun modal pinjaman, setelah perusahaan merubah struktur modalnya (leverage) melewati batas tertentu. 20

4. Pendekatan Modigliani - Miller

Pendekatan ini (yang dikutip dari saduran Suad Husnan) menyatakan bahwa dalam keadaan pasar modal sempurna (tidak ada pajak) maka nilai perusahaan tidak akan terpengaruh oleh struktur modal. Modigliani - Miller tidak sependapat dengan pendapatan tradisional, Modigliani-Miller berpendapat bahwa rata-rata biaya modal akan selalu tetap bagaimana tingkat leveragenya.

Mereka menolak pendapat-pendapat bahwa pada tingkat leverage tertentu tingkat kapitalisasi rata-rata bisa diturunkan. Dalam hal ini pandangan Modigliani - Miller mempunyai kelemahan bagi perusahaan yang mempunyai "extreme leverage". Seperti diketahui bahwa untuk leverage yang tinggi tingkat bunga pinjaman akan meningkat dan bukan konstan.

Asumsi-asumsi yang digunakan Modigliani - Miller adalah :

- Adanya pasar modal yang sempurna dan tingkah laku para investor adalah rasional.
- Setiap investor mempunyai perkiraan yang sama tentang hasil-hasil yang diharapkan dari suatu perusahaan.
- Perusahaan berada dalam kelas resiko usaha yang sama.
- Pengaruh pajak diabaikan.

Pada dasarnya pendapat-pendapat di atas memberikan pemahaman bahwa perusahaan senantiasa dituntut untuk menentukan tingkat pemulihan (rate of return) minimal, yang diharapkan oleh investor dan pemilik saham, dimana hal tersebut merupakan biaya modal bagi perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan berusaha memperoleh tingkat pendapatan yang dapat menutupi tingkat pemulihan yang diharapkan.

BAB V

ANALISIS STRUKTUR MODAL

DAN HUBUNGANNYA TERHADAP BIAYA MODAL

PADA PABRIK KERUPUK UDANG PT. "BIC" DI MAROS (Studi Kasus)

Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya bahwa yang menjadi tujuan penulisan skripsi ini adalah menganalisa Struktur Modal Dan Hubungannya Terhadap Biaya Modal Untuk maksud tersebut di atas maka dibutuhkan Laporan Keuangan Perusahaan, karena hal ini sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dari pada perusahaan.

Adapun Laporan Keuangan yang dibutuhkan antara lain Balance Sheet (Neraca), Income Statement (Laporan Rugi - Laba) dan Discount Rate dari pinjaman jangka panjang yang digunakan perusahaan.

Sedang Struktur Modal dari perusahaan dapat dilihat dari Neraca (Balance Sheet) dari perusahaan tersebut.

Untuk lebih jelasnya maka penulis akan sajikan disini Neraca (Balance Sheet) dan Laporan Rugi - Laba (Income Statment) pada perusahaan PT. "BIC" periode 1985 sampai dengan 1988, sebagai berikut :

TABEL 1
PT. "BIC" DI MAROS
NERACA
PER 31 DESEMBER 1985

(Dalam Rupiah)

PERKIRAAN	JUMLAH	PERKIRAAN	JUMLAH
AKTIVA		PASSIVA	
1. KAS DAN BANK	Rp 13.250,-	1. HUTANG JANGKA PENDEK	0
2. POS-POS YMH DIBAYAR	0	2. HUTANG PAJAK	0
3. PIUTANG DAGANG	0	3. R/C CV. PISKO	1.421.710,-
4. POS-POS YMH DIPERHIT.	0	4. R/C PT. EURINDO	123.253.000,-
5. FAKTUR DALAM PENJUALAN	0	5. PT. INDO GRAURRE	0
6. R/C CV. PISKO	0	6. HUTANG DAGANG	0
7. PERSEDIAAN	7.145.989,-	7. R/C WIDYARTO	3.799.100,-
	-----	8. POS-POS YMH DIBAYAR	0
J U M L A H	Rp 7.276.239,-	J U M L A H	Rp 128.473.810,-
AKTIVA TETAP & INVENTARIS		HUTANG JANGKA PANJANG	
8. TANAH	Rp 11.343.143,-	9. KREDIT INVESTASI	Rp 60.000.000,-
9. BANGUNAN	52.425.710,-	10. KREDIT EKSPLOITASI	85.000.000,-
10. MESIN & ALAT-ALAT	69.890.000,-		-----
11. INSTALASI LISTRIK	7.191.800,-	J U M L A H	Rp 145.000.000,-
12. INVENTARIS KANTOR	6.485.100,-	M O D A L	
13. ALAT-ALAT PENGERING/LAB.	2.537.125,-	11. MODAL SETOR	Rp 50.000.000,-
14. ALAT-ALAT LAINNYA	2.366.000,-	12. CADANGAN	2.945.500,-
15. KENDARAAN	7.475.340,-	13. SALDO RUGI 1985	(199.190.105,-)
16. AKUMULASI PENYUSUTAN	(45.975.660,-)	14. SALDO RUGI 1986	0
	-----	15. SALDO RUGI 1987	0
J U M L A H	Rp 113.738.558,-	16. SALDO RUGI 1988	0
AKTIVA LAIN-LAIN		J U M L A H	Rp(146.244.605,-)
17. PIUTANG KARYAWAN	Rp 0		
18. POS-POS TRANSITORIS AK.	0		
19. MPD EKSPOR	3.742.150,-		
20. UANG MUKA	2.472.258,-		
21. HBU	0		

J U M L A H	Rp 6.214.408,-		
JUMLAH AKTIVA	127.229.205,-	JUMLAH PASSIVA	127.229.205,-

SUNBER : PT. "BIC" DI MAROS

TABEL 2

PT. "BIC" DI MAROS
N E R A C A
PER 31 DESEMBER 1986

(Dalam Rupiah)

PERKIRAAN	JUMLAH	PERKIRAAN	JUMLAH
AKTIVA		PASSIVA	
1. KAS DAN BANK	Rp 40.850,-	1. HUTANG JANGKA PENDEK	Rp 0
2. POS-POS YMH DIBAYAR	0	2. HUTANG PAJAK	0
3. PIUTANG DAGANG	0	3. R/C CV. PISKD	0,-
4. POS-POS YMH DIPERHIT.	0	4. R/C PT. EURINDO	149.228.350,-
5. FAKTUR DALAM PENJUALAN	0	5. PT. INDO GRAJURRE	0
6. R/C CV. PISKD	0	6. HUTANG DAGANG	0
7. PERSEDIAAN	8.574.178,-	7. R/C WIDYARTO	0,-
	-----	8. POS-POS YMH DIBAYAR	(198.000,-)
J U M L A H	Rp 8.516.028,-	J U M L A H	Rp149.426.350,-
AKTIVA TETAP & INVENTARIS		HUTANG JANGKA PANJANG	
8. TANAH	Rp 11.343.143,-	9. KREDIT INVESTASI	Rp 64.390.500,-
9. BANGUNAN	52.425.710,-	10. KREDIT EKSPLOITASI	97.032.425,-
10. MESIN & ALAT-ALAT	69.890.000,-		-----
11. INSTALASI LISTRIK	7.191.800,-	J U M L A H	Rp161.422.925,-
12. INVENTARIS KANTOR	6.485.100,-	M O D A L	
13. ALAT-ALAT PENSERIBING/LAB.	2.537.125,-	11. MODAL SETOR	Rp 50.000.000,-
14. ALAT-ALAT LAINNYA	2.366.000,-	12. CADANGAN	2.945.500,-
15. KENDARAAN	7.475.340,-	13. SALDO RUGI 1985	(199.190.105,-)
16. AKUMULASI PENYUSUTAN	(53.630.000,-)	14. SALDO RUGI 1986	41.240.027,-
	-----	15. SALDO RUGI 1987	0
J U M L A H	Rp 106.084.000,-	16. SALDO RUGI 1988	0
AKTIVA LAIN-LAIN		J U M L A H	Rp(187.584.632,-)
17. PIUTANG KARYAWAN	Rp 0		
18. POS-POS TRANSITORIS AK.	0		
19. MPD EKSPOR	3.742.150,-		
20. UANG MUKA	0,-		
21. HGU	4.822.947,-		

J U M L A H	Rp8.565.397,-		
JUNLAH AKTIVA	123.264.643,-	JUNLAH PASSIVA	123.264.643,-

SUMBER : PT. "BIC" DI MAROS

TABEL 3

PT. "BIC" DI MAROS
M E R A C A
PER 31 DESEMBER 1987

(Dalam Rupiah)

PERKIRAAN	JUMLAH	PERKIRAAN	JUMLAH
AKTIVA		PASSIVA	
1. KAS DAN BANK	Rp 1.070.000,-	1. HUTANG JANGKA PENDEK	Rp 0
2. POS-POS YMH DIBAYAR	0	2. HUTANG PAJAK	0
3. PIUTANG DAGANG	42.432.000,-	3. R/C CV. PISKO	0,-
4. POS-POS YMH DIPERHIT.	0	4. R/C PT. EURINDO	240.000.000,-
5. FAKTUR DALAM PENJUALAN	0	5. PT. INDO GRAURRE	0
6. R/C CV. PISKO	0	6. HUTANG DAGANG	0
7. PERSEDIAAN	34.800.000,-	7. R/C WIDYARTO	0,-
		8. POS-POS YMH DIBAYAR	2.413.000,-
J U M L A H	Rp 78.302.000,-	J U M L A H	Rp 242.413.000,-
AKTIVA TETAP & INVENTARIS		HUTANG JANGKA PANJANG	
8. TANAH	Rp 11.343.143,-	9. KREDIT INVESTASI	Rp -
9. BANGUNAN	126.141.000,-	10. KREDIT EKSPLOITASI	354.917.000,-
10. MESIN & ALAT-ALAT	239.760.583,-		
11. INSTALASI LISTRIK	7.191.800,-	J U M L A H	Rp 354.917.000,-
12. INVENTARIS KANTOR	6.853.000,-	M O D A L	
13. ALAT-ALAT PENSERING/LAB.	2.530.125,-	11. MODAL SETOR	Rp 100.000.000,-
14. ALAT-ALAT LAINNYA	2.361.000,-	12. CADANGAN	-
15. KENDARAAN	7.473.340,-	13. SALDO RUBI 1985	(199.190.105,-)
15. AKUMULASI PENYUSUTAN	(120.381.000,-)	14. SALDO RUBI 1986	(41.340.027,-)
J U M L A H	Rp 283.271.583,-	15. SALDO RUBI 1987	(87.385.285,-)
		16. SALDO RUBI 1988	0
AKTIVA LAIN-LAIN		J U M L A H	Rp (227.915.417,-)
17. PIUTANG KARYAWAN	Rp 0	JUNJAH PASSIVA	
18. POS-POS TRANSITORIS AK.	0		369.414.583,-
19. NPD EKSPOR	3.735.000,-		
20. UANG MUKA	0,-		
21. HGU	4.106.000,-		
J U M L A H	Rp 7.841.000,-		
JUMLAH AKTIVA	369.414.583,-		

SUMBER : PT. "BIC" DI MAROS

TABEL 4

PT. "BIC" DI MAROS
NERACA
PER 31 DESEMBER 1988

(Dalam Rupiah)

PERKIRAAN	JUMLAH	PERKIRAAN	JUMLAH
AKTIVA		PASSIVA	
1. KAS DAN BANK	Rp 886.000,-	1. HUTANG JANGKA PENDEK	Rp 0
2. POS-POS YMH DIBAYAR	0	2. HUTANG PAJAK	0
3. PIUTANG DAGANG	278.061.215,-	3. R/C CV. PISKD	0,-
4. POS-POS YMH DIPERHIT.	118.602.000,-	4. R/C PT. EURINDO	394.077.000,-
5. FAKTUR DALAM PENJUALAN	0	5. PT. INDO GRAURRE	0
6. R/C CV. PISKD	0	6. HUTANG DAGANG	8.504.000,-
7. PERSEDIAAN	218.757.000,-	7. R/C WIDYARTO	0,-
		8. POS-POS YMH DIBAYAR	3.792.000,-
J U M L A H	Rp 616.306.215,-	J U M L A H	Rp 406.373.000,-
AKTIVA TETAP & INVENTARIS		HUTANG JANGKA PANJANG	
8. TAMAH	Rp 11.343.143,-	9. KREDIT INVESTASI	Rp -
9. BANGUNAN	126.141.000,-	10. KREDIT EKSPLOITASI	752.671.000,-
10. MESIN & ALAT-ALAT	239.760.583,-		
11. INSTALASI LISTRIK	7.191.800,-	J U M L A H	Rp 752.671.000,-
12. INVENTARIS KANTOR	6.753.000,-	M O D A L	
13. ALAT-ALAT PENDINGIN/LAB.	2.530.125,-	11. MODAL SETOR	Rp 100.000.000,-
14. ALAT-ALAT LAINNYA	2.361.000,-	12. CADANGAN	-
15. KENDARAAN	32.578.000,-	13. SALDO RUGI 1985	(199.190.105,-)
16. AKUMULASI PENYUSUTAN	(156.290.000,-)	14. SALDO RUGI 1986	(41.340.027,-)
		15. SALDO RUGI 1987	(87.385.285,-)
J U M L A H	Rp 272.476.583,-	16. SALDO RUGI 1988	(34.767.785,-)
AKTIVA LAIN-LAIN		J U M L A H	Rp (262.683.202,-)
17. PIUTANG KARYAWAN	Rp 0		
18. POS-POS TRANSITORIS AK.	0		
19. MPO EKSPOR	3.735.000,-		
20. UANG MUKA	0,-		
21. HGU	3.852.000,-		
J U M L A H	Rp 7.587.000,-		
JUMLAH AKTIVA	896.350.798,-	JUMLAH PASSIVA	896.350.798,-

SUMBER : PT. "BIC" DI MAROS

TABEL 5
LAPORAN RUGI/LABA PT. "BIC"
PERIODE TAHUN 1987 DAN 1988

	T A H U N	
	1987	1988
Penjualan	Rp 139.080.000,-	Rp 717.141.000,-
H P P	(Rp 135.868.000,-)	(Rp 590.604.000,-)
Laba Kotor	Rp 3.212.000,-	Rp 126.537.000,-
Biaya Operasi	(Rp 50.670.000,-)	(Rp 74.618.000,-)
E B I T	(Rp 47.458.000,-)	Rp 54.919.000,-
Bunga Bank	Rp 37.266.285,-	Rp 79.024.785,-
Biaya Bunga	Rp 2.661.000,-	Rp 7.662.000,-
Laba sesudah bunga & pajak	(Rp 87.385.285,-)	(Rp 34.767.785,-)

Sumber : PT. "BIC" di Maros

TABEL 6
LAPORAN RUGI/LABA PT. "BIC"
PERIODE TAHUN 1985 DAN 1986

	T A H U N	
	1985	1986
Penjualan	Rp 33.563.541,-	0
H P P	(Rp 42.179.698,-)	0
Laba Kotor	(Rp 8.616.157,-)	0
Biaya Operasi	(Rp 24.725.243,-)	(Rp 24.373.120,-)
E B I T	(Rp 33.341.400,-)	(Rp 24.373.120,-)
Bunga Bank	Rp 15.225.000,-	Rp 16.949.407,-
Biaya Bunga	Rp 927.811,-	Rp 17.500,-
Laba sesudah bunga & pajak	(Rp 49.494.211,-)	(Rp 41.340.027,-)

Sumber : PT. "BIC" di Maros

Dalam perusahaan PT. "BIC" mempunyai struktur modal yang berfluktasi, ini disebabkan pinjaman jangka panjang yang tidak sama pada tiap periode. Agar lebih jelasnya maka disini penulis menyajikan Struktur Modal perusahaan PT."BIC" periode 1985 sampai dengan 1988 sebagai berikut:

TABEL 7
STRUKTUR MODAL
PT. "BIC"
PERIODE 1985 - 1988

Tahun	Pinj.Jk.Panjang	Modal Sendiri	Jumlah
1985	Rp.145.000.000,-	Rp.(146.244.605,-)	Rp.(1.224.605,-)
1986	Rp.167.745.298,-	Rp.(187.584.632,-)	Rp.(26.161.707,-)
1987	Rp.354.917.000,-	Rp.(217.915.417,-)	Rp. 127.001.583,-
1988	Rp.752.671.000,-	Rp.(262.683.202,-)	Rp. 489.987.798,-

5.1. Analisa Struktur Modal dan Penggunaan Leverage

Untuk menganalisa Struktur Modal pada perusahaan, maka Neraca dan Rugi - Laba sangat diperlukan. Penetapan Struktur Modal yang efektif sangat tergantung dari perimbangan antara modal sendiri dan hutang jangka panjang yang dipergunakan oleh perusahaan.

Dalam menganalisa ini penulis menggunakan analisa "Indeffernt Point" atau analisa EBIT - EPS yang menghasilkan EPS yang sebesar-besarnya pada berbagai perimbangan pembelanjaan pada berbagai tingkat EBIT.

TABEL 8
ALTERNATIF PERIMBANGAN PEMBELANJAAN

PT. "BIC"

PERIODE 1985 - 1988

	Alternatif I 0% Pinj. Jk. Panjang 100% Saham Biasa	Alternatif II 40% Pin. Jk. Panjang 60% Saham Biasa
<u>Tahun 1985</u>		
Jumlah dana yang dibutuhkan	Rp -1.244.605,-	Rp -1.244.605,-
Dipenuhi dengan:		
1. Saham Biasa	Rp -1.244.605,-	Rp - 746.763,-
2. Jumlah lembar saham (Rp259.000,-/lembar) -5 lembar		- 3 lembar
3. Pinj. Jk. Panjang	Rp -	Rp - 497.842,-
4. Bunga 10,5 %	Rp -	Rp - 52.273,-
<u>Tahun 1986</u>		
Jumlah dana yang dibutuhkan	Rp-26.161.707,-	Rp-26.161.708,-
Dipenuhi dengan:		
1. Saham Biasa	Rp-26.161.707,-	Rp-15.697.024,-
2. Jumlah lembar saham -105 lembar		-63 lembar
3. Pinj. Jk. Panjang	-	Rp-10.464.683,-
4. Bunga 10,5 %	-	Rp- 1.098.792,-

Tahun 1987

Jumlah dana yang dibutuhkan	Rp 127.001.583,-	Rp 127.001.583
1. Saham Biasa	Rp 127.001.583,-	Rp 76.200.949,8,-
2. Jumlah lembar saham (Rp250.000,-/lembar) 508 lembar		305 lembar
3. Pinj. Jk. Panjang	-	Rp 50.800.633,2,-
4. Bunga 10,5 %	-	Rp 5.334.066,5,-

Tahun 1988

Jumlah dana yang dibutuhkan	Rp 489.987.798,-	Rp 489.987.798,-
1. Saham Biasa	Rp 489.987.798,-	Rp 293.992.678,8,-
2. Jumlah lembar saham (Rp250.000,-/lembar) 1960 lembar		1176 lembar
3. Pinj. Jk. Panjang	-	Rp 195.995.119,2,-
4. Bunga	-	Rp 20.579.487,5,-

Berdasarkan pada tabel di atas dapat dihitung EBIT yang diperoleh dari "Indeffernt Point".

Saham Biasa Versus Pinjaman Jangka Panjang :

$$\frac{x(1-t)}{S_1} = \frac{(x-c)(1-t)}{S_2}$$

Dimana :

x = adalah EBIT pada "Indeffernt Point"

c = adalah bunga obligasi yang dinyatakan dalam rupiah

t = adalah tingkat pajak perseroan

S_1 = adalah jumlah lembar saham biasa yang beredar
 kalau hanya mengeluarkan saham biasa.

S_2 = adalah jumlah lembar saham biasa yang beredar
 kalau hanya mengeluarkan saham biasa dan
 obligasi secara bersama-sama.

Tahun 1985

$$\begin{array}{r} x(1-0) \\ \hline -5 \end{array} = \begin{array}{r} (x + 52.273, -) \\ \hline -3 \end{array} (1-0)$$

$$\begin{array}{r} -3x \\ 2x \end{array} = \begin{array}{r} -5x + (-5 \times 52.273, -) \\ -261.365, - \end{array}$$

$$x = \frac{-261.365, -}{2}$$

$$x = \text{Rp } -130.683, -$$

Tahun 1986

$$\begin{array}{r} x(1-0) \\ \hline -105 \end{array} = \begin{array}{r} (x + 117.573, -) \\ \hline -63 \end{array} (1-0)$$

$$\begin{array}{r} -63x \\ 42x \end{array} = \begin{array}{r} -105x + (-105 \times 1.098.792, -) \\ -115.373.160, - \end{array}$$

$$x = \frac{-115.373.160, -}{42}$$

$$x = \text{Rp } -2.746.980, -$$

Tahun 1987

$$\begin{array}{r} x(1-0) \\ \hline 508 \end{array} = \begin{array}{r} (x + 5.334.006,5, -) \\ \hline 305 \end{array} (1-0)$$

$$305x = 508x - (508 \times 5.334.066,5, -)$$

$$\begin{array}{rcl}
 -203x & = & - 2.709.705.782, - \\
 & & - 2.709.705.782, - \\
 x & = & \frac{\quad\quad\quad}{-203} \\
 x & = & \text{Rp } 13.348.304,3, -
 \end{array}$$

Tahun 1988

$$\begin{array}{rcl}
 x (1-0) & = & (x - 20.579.487,5) (1-0) \\
 \hline
 1960 & & 1176 \\
 1176 x & = & 1960 x - (1960 x 20.579.487,5, -) \\
 - 784 x & = & - 40.335.795.500, - \\
 & & - 40.335.795.500, - \\
 x & = & \frac{\quad\quad\quad}{- 784} \\
 x & = & \text{Rp } 51.448.718,75, -
 \end{array}$$

Dari hasil perhitungan di atas maka tingkat EBIT berdasarkan "Indeffernt Point" merupakan tolak ukur untuk mendapatkan tingkat EBIT yang diharapkan. Selanjutnya untuk menilai perimbangan pembelanjaan, antara EBIT menurut perusahaan dengan tingkat EBIT menurut "Indeffernt Point", maka dibawah ini akan disajikan pokok perimbangan, sebagai berikut :

Tahun 1985

$$\begin{array}{l}
 \text{a. EBIT (Perusahaan)} = \text{EAT} + \text{Interest} + \text{Biaya Bank} \\
 = -49.494.211 + 15.225.000, - + \\
 927.811, - \\
 = \text{Rp } 33.341.400, -
 \end{array}$$

$$\text{b. EBIT "Indeffernt Point"} = \text{Rp } -130.683, -$$

- c. Leverage Faktor = 40 % : 60 %
- d. Struktur Modal yang ditetapkan tidak efektif karena EBIT Perusahaan lebih kecil dari pada EBIT "Indeffernt Point".

Tahun 1986

- a. EBIT (Perusahaan) = EAT + Interest + Biaya Bank
 = -41.340.027,- + 16.949.407,- +
 17.500,-
 = Rp -24.373.120
- b. EBIT "Indeffernt Point" = Rp - 2.746.980,-
- c. Leverage Faktor = 40 % : 60 %
- d. Struktur Modal yang ditetapkan tidak efektif karena EBIT Perusahaan lebih kecil dari pada EBIT "Indeffernt Point".

Tahun 1987

- a. EBIT (Perusahaan) = EAT + Interest + Biaya Bank
 = -87.385.285,- + 37.266.285,- +
 2.661.000,-
 = Rp -47.458.000,-
- b. EBIT "Indeffernt Point" = Rp 13.348.304,34,-
- c. Leverage Faktor = 40 % : 60 %
- d. Struktur Modal yang ditetapkan tidak efektif karena EBIT Perusahaan lebih kecil dari pada EBIT "Indeffernt Point".

Tahun 1988

$$\begin{aligned}
 \text{a. EBIT (Perusahaan)} &= \text{EAT} + \text{Interest} + \text{Biaya Bank} \\
 &= -34.767.785,- + 79.024.785,- + \\
 &\quad 7.662.000,- \\
 &= \text{Rp } 51.919.000,-
 \end{aligned}$$

$$\text{b. EBIT "Indeffernt Point"} = \text{Rp } 51.448.718,75,-$$

$$\text{c. Leverage Faktor} = 40 \% : 60 \%$$

d. Struktur Modal yang ditetapkan sudah efektif karena EBIT Perusahaan lebih besar dari pada EBIT "Indeffernt Point".

Dari hasil analisa di atas terlihat bahwa tingkat EBIT berdasarkan "Indeffernt Point" pada tahun 1985 sebesar Rp -130.683,- dan tahun 1986 sebesar Rp -2.746.980,- kemudian pada tahun 1987 naik sebesar Rp 13.348.304,34,- sedangkan tahun 1988 naik lagi sebesar Rp 51.448.718,75,-.

Dibandingkan dengan ENBIT Perusahaan yang semakin turun dari tahun ke tahun yaitu sebesar Rp -34.269.211,- pada tahun 1985 dan tahun 1986 sebesar Rp -24.373.120,-, kemudian pada tahun 1987 turun sebesar Rp -47.458.000,- hanya pada tahun 1988 naik sebesar Rp 51.919.000,-.

Untuk lebih memperjelas analisa ini penulis akan mengadakan perimbangan pembelanjaan terhadap EPS (Earing Per Share) pada tahun sebelumnya.

Struktur Modal dalam perusahaan dikatakan efektif apabila memberikan efek pendapatan (Income Effect) yang

relatif besar bagi EPS (Earing Per Share) dan dikatakan kurang efektif apabila memberikan efek pendapatan (Income Share).

Tingkat EBIT berdasarkan "Indefferent Point" adalah tingkat yang dapat menghasilkan EPS yang sama besarnya antara berbagai perimbangan pembelanjaan (Financing Mix).

Selanjutnya penulis akan menganalisa struktur modal perusahaan yang efektif untuk tahun 1988 sebagai penimbang untuk menetapkan Struktur Modal tahun berikutnya. Untuk keperluan analisis diasumsikan bahwa tingkat EBIT yang diharapkan perusahaan sebesar Rp.48.500.000,-, Rp.51.448.718,75,- dan Rp.53.758.000,-.

EFEK DARI BERBAGAI PERIMBANGAN PEMBELANJAAN

EPS PERIODE / TAHUN 1988

(1)	Alternatif I 0% Hutang Jk. Panjang 100% Saham Biasa (2)	Alternatif II 40% Hutang Jk. Panjang 60% Saham Biasa (3)	Alternatif III 80% Hutang Jk. Panjang 20% Saham Biasa (4)
Juml. dana yang dibutuhkan	Rp.489.987.798,-	Rp.489.987.798,-	Rp.489.987.798,-
Dipenuhi dengan :			
1. Saham Biasa	Rp.489.987.798,-	Rp.293.932.267,8,-	Rp.97.997.559,6,-
2. Jumlah lembar saham	1.960 lembar	1.176 lembar	392 lembar
3. Hutang jangka panjang	-	Rp.195.995.119,2,-	Rp.331.990.238,4,-
4. Bunga 10,5 %	-	Rp.20.579.487,5,-	Rp.41.158.975,-
EBIT	Rp.48.500.000,-	Rp.48.500.000,-	Rp.48.500.000,-
BUNGA	-	(Rp.20.579.487,5,-)	(Rp.41.158.975,-)
EAT	Rp.48.500.000,-	Rp.27.920.512,5,-	Rp.7.341.025,-
EAT	48.500.000,-	27.920.512,5,-	7.341.025,-
EPS = $\frac{\text{EAT}}{\text{Juml. lembar saham}}$	$\frac{48.500.000}{1.960}$	$\frac{27.920.512,5}{1.176}$	$\frac{7.341.025}{392}$
EPS	= Rp.24.744,9,-	= Rp.23.742,-	= Rp.18.727,-

(1)	(2)	(3)	(4)
EBIT	Rp.51.448.718,75,-	Rp.51.448.718,75,-	Rp.51.448.718,75,-
BUNGA	-	(Rp.20.579.487,5,-)	(Rp.41.158.975,-)
EAT	Rp.51.448.718,75,-	Rp.30.869.231,25,-	Rp.10.289.743,75,-
EPS = $\frac{\text{EAT}}{\text{Jual. lembar saham}}$	$\frac{51.448.718,75,-}{1.960}$	$\frac{30.869.231,25,-}{1.176}$	$\frac{10.289.743,75,-}{392}$
EPS	= Rp.26.249,35,-	= Rp.26.249,35,-	= Rp.26.249,35,-

EBIT	Rp.53.758.000,-	Rp.53.758.000,-	Rp.53.758.000,-
BUNGA	-	(Rp.20.579.487,5,-)	(Rp.41.158.975,-)
EAT	Rp.53.758.000,-	Rp.33.178.512,5,-	Rp.12.599.025,-
EPS = $\frac{\text{EAT}}{\text{Jual. lembar saham}}$	$\frac{53.758.000,-}{1.960}$	$\frac{33.178.512,5,-}{1.176}$	$\frac{12.599.025,-}{392}$
EPS	= Rp.27.427,55,-	= Rp.28.213,02,-	= Rp.32.140,37,-

Dari hasil perhitungan yang nampak pada Tabel IX ternyata bahwa pada tingkat EBIT sebesar Rp.51.448.718,75, adalah merupakan EBIT Indiffernt Point. Hal ini berarti penggunaan berbagai alternatif perimbangan pembelanjaan akan menghasilkan tingkat pendapatan per lembar saham (EPS) yang sama yaitu sebesar Rp.26.249,35,-, sedangkan pada tingkat EBIT sebesar Rp.48.500.000,- yang lebih kecil dari EBIT Indiffernt Point, maka alternatif yang dapat memberikan EPS yang terbesar adalah alternatif I dimana EPS yang dihasilkan sebesar Rp.24.744,9,-. Selanjutnya pada tingkat EBIT sebesar Rp.53.758.000,- yang lebih besar dari pada EBIT Indiffernt Point maka alternatif yang paling menguntungkan adalah alternatif III yaitu sebesar Rp.32.140,37,- karena dapat menghasilkan tingkat pendapatan per lembar saham yang terbesar, sedangkan alternatif I dan alternatif II hanya dapat menghasilkan EPS masing-masing sebesar Rp.27.427,55,- dan Rp.28.213,02,-.

Dengan demikian maka dapatlah dikatakan apabila tingkat EBIT yang diharapkan lebih kecil dari EBIT Indiffernt Point maka penggunaan modal sendiri yang lebih besar akan sangat menguntungkan karena dapat menghasilkan pendapatan per lembar saham (EPS) yang terbesar, sedangkan apabila EBIT yang diharapkan lebih besar dari EBIT Indiffernt Point maka penggunaan modal pinjaman jangka panjang yang lebih besar akan sangat menguntungkan karena

dapat menghasilkan tingkat pendapatan per lembar saham (EPS) yang paling tinggi.

5.2. Analisa Biaya Modal

Dalam menganalisa biaya modal data maka yang digunakan adalah Neraca (Balance Sheet) dan Laporan Rugi-Laba (Income Statement) serta Discount Rate dari pinjaman jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan.

Konsep Biaya Modal dimaksud untuk dapat menentukan besarnya biaya riil dari penggunaan modal dari masing-masing sumber dana untuk kemudian menentukan biaya rata-rata (Average Cost of Capital) dari keseluruhan dana yang digunakan dalam perusahaan (The Firm's Cost of Capital).

Berdasarkan data yang telah dikumpulkan maka dapat dihitung Biaya Modal Rata-rata tertimbang (Weighted Average Cost of Capital), dengan menggunakan rumus :

$$k_o = k_e \frac{B}{B + S} + k_i \frac{S}{B + S}$$

Dimana :

k_o = adalah biaya modal rata-rata tertimbang

k_e = adalah biaya modal sendiri dalam prosentase

k_i = adalah tingkat bunga pinjaman (Interest)

B = adalah jumlah pinjaman jangka panjang (Debt)

S = adalah jumlah modal sendiri (Equity)

Untuk mempermudah dalam penganalisa ini maka dapat digunakan beberapa asumsi sebagai berikut :

- a. Biaya modal rata-rata tertimbang (Weighted Average Cost of Capital) akan dianalisa setiap periode.
- b. Pengaruh pajak untuk sementara diabaikan.
- c. Perusahaan-perusahaan mengadakan kebijaksanaan, untuk membagikan 100 % labanya sebagai dividen.
- d. Bunga atas pinjaman jangka panjang yang digunakan tetap.

Tahun 1985

$$B \text{ (Debt)} = \text{Rp } 145.000.000,-$$

$$S \text{ (Equity)} = \frac{\text{Rp}(146.244.605,-)}{\text{Rp}(1.224.605,-)}$$

$$k_i = 10,5 \%$$

$$\begin{aligned} \text{EAT} &= \text{EBIT} - \text{Interest} - \text{Biaya Bank} \\ &= (\text{Rp}33.341.400,-) - \text{Rp}15.225.000,- \\ &\quad \text{Rp}927.811,- \\ &= (\text{Rp}49.949.211,-) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{EPS} &= \frac{\text{EAT}}{\text{Juml.lbr saham}} = \frac{S \text{ (Equity)}}{\text{Harga saham/lbr}} \\ &= \frac{(\text{Rp}49.494.211,-)}{-585} = \frac{(\text{Rp}146.224605,-)}{\text{Rp } 250.000,-} \\ &= \text{Rp } 84.605,- = -585 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} k_e &= \frac{\text{EPS}}{\text{Harga saham/lbr}} \times 100 \% \\ &= \frac{\text{Rp}.84.605,-}{\text{Rp}250.000,-} \times 100 \% \\ &= 33,8 \% \end{aligned}$$

$$k_o = k_i \frac{B}{B + S} + k_e \frac{S}{B + S}$$

$$\begin{aligned} k_o &= 10,5 \% \frac{\text{Rp}145.000.000,-}{\text{Rp } 1.244.605,-} + 33,8 \% \frac{(\text{Rp}146.244.605,-)}{\text{Rp } 1.244.605,-} \\ &= 10,5 \% \times (116,5) + 33,8 \% \times 117,5 \\ &= (1.223 \%) + 3.972 \% \\ &= 2.749 \% \end{aligned}$$

Tahun 1986

$$B \text{ (Debt)} = \text{Rp } 161.422.925,-$$

$$\begin{aligned} S \text{ (Equity)} &= \text{Rp}(187.584.632,-) \\ &\text{Rp}(26.161.707,-) \end{aligned}$$

$$k_i = 10,5 \%$$

$$\begin{aligned} \text{EAT} &= \text{EBIT} - \text{Interest} - \text{Biaya Bank} \\ &= (\text{Rp}24.373.120,-) - \text{Rp}16.949.407,- - \\ &\quad \text{Rp}17.500,- \\ &= (\text{Rp}41.340.027,-) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{EPS} &= \frac{\text{EAT}}{\text{Juml.lbr saham}} = \frac{S \text{ (Equity)}}{\text{Harga saham/lbr}} \\ &= \frac{(\text{Rp}41.340.027,-)}{- 750} = \frac{(\text{Rp}187.584.632,-)}{\text{Rp } 250.000,-} \\ &= \text{Rp } 55.120,- = - 750 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} k_e &= \frac{\text{EPS}}{\text{Harga saham/lbr}} \times 100 \% \\ &= \frac{\text{Rp}.55.120,-}{\text{Rp}250.000,-} \times 100 \% \\ &= 22 \% \end{aligned}$$

$$k_o = k_i \frac{B}{B + S} + k_e \frac{S}{B + S}$$

$$\begin{aligned} k_o &= 10,5 \% \frac{\text{Rp}161.422.925,-}{\text{Rp } 26.161.707,-} + 33,8 \% \frac{(\text{Rp}187.584.632,-)}{\text{Rp } 26.161.707,-} \\ &= 10,5 \% \times (\text{Rp}6,2) + 22 \% \times \text{Rp}7,2 \\ &= (653 \%) + 157,7 \% \\ &= 92,6 \% \end{aligned}$$

Tahun 1987

$$B \text{ (Debt)} = \text{Rp}354.917.000,-$$

$$\begin{aligned} S \text{ (Equity)} &= \text{Rp}(227.915.417,-) \\ &\hline &= \text{Rp}127.001.583,- \end{aligned}$$

$$k_i = 10,5 \%$$

$$\begin{aligned} \text{EAT} &= \text{EBIT} - \text{Interest} - \text{Biaya Bank} \\ &= (\text{Rp}47.458.000,-) - \text{Rp}37.266.285,- - \\ &\quad \text{Rp}2.661.000,- \\ &= (\text{Rp}87.385.285,-) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{EPS} &= \frac{\text{EAT}}{\text{Juml.lbr saham}} = \frac{S \text{ (Equity)}}{\text{Harga saham/lbr}} \\ &= \frac{(\text{Rp}87.385.285,-)}{- 912} = \frac{(\text{Rp}227.915.417,-)}{\text{Rp } 250.000,-} \\ &= \text{Rp } 95.817,- = - 912 \text{ lembar} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} k_e &= \frac{\text{EPS}}{\text{Harga saham/lbr}} \times 100 \% \\ &= \frac{\text{Rp } 95.817,-}{\text{Rp}250.000,-} \times 100 \% \\ &= 38,3 \% \end{aligned}$$

$$k_o = k_i \frac{B}{B + S} + k_e \frac{S}{B + S}$$

$$\begin{aligned} k_o &= 10,5 \% \frac{\text{Rp}354.917.000,-}{\text{Rp}127.001.583,-} + 33,8 \% \frac{(\text{Rp}227.915.417,-)}{\text{Rp}127.001.583,-} \\ &= 10,5 \% \times (\text{Rp}2,79) + 38,3 \% \times (\text{Rp}1,79) \\ &= 29,29 \% + (157,7 \%) \\ &= - 39,43 \% \end{aligned}$$

Tahun 1988

$$B \text{ (Debt)} = \text{Rp}752.671.000,-$$

$$\begin{aligned} S \text{ (Equity)} &= \text{Rp}(262.683.202,-) \\ &\hline &\text{Rp}489.987.798,- \end{aligned}$$

$$k_i = 10,5 \%$$

$$\begin{aligned} \text{EAT} &= \text{EBIT} - \text{Interest} - \text{Biaya Bank} \\ &= \text{Rp}51.919.000,- - 1/2 \text{ Rp}79.024.785,- - \\ &\quad \text{Rp}7.662.000,- \\ &= (\text{Rp}34.767.785,-) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{EPS} &= \frac{\text{EAT}}{\text{Juml.lbr saham}} = \frac{S \text{ (Equity)}}{\text{Harga saham/lbr}} \\ &= \frac{(\text{Rp}34.767.785,-)}{- 1.051} = \frac{(\text{Rp}262.683.202,-)}{\text{Rp}250.000,-} \\ &= \text{Rp}33.081,- = - 1.051 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} k_e &= \frac{\text{EPS}}{\text{Harga saham/lbr}} \times 100 \% \\ &= \frac{\text{Rp}33.081,-}{\text{Rp}250.000,-} \times 100 \% \\ &= 13,2 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 k_o &= k_i \frac{B}{B+S} + k_e \frac{S}{B+S} \\
 k_o &= 10,5\% \frac{\text{Rp}752.671.000,-}{\text{Rp}489.987.798,-} + 13,2\% \frac{(\text{Rp}262.683.202,-)}{\text{Rp}489.987.798,-} \\
 &= 10,5\% \times 1,5 + 13,2\% \times (0,5) \\
 &= 15,75\% + (7,1\%) \\
 &= 8,65\%
 \end{aligned}$$

Dari perhitungan yang telah dibuat, maka Biaya Modal Menyeluruh dan Biaya Modal Sendiri PT. "BIC" adalah sebagai berikut :

TABEL 10
PERKEMBANGAN DAN RATA-RATA BIAYA MODAL MENYELURUH
DAN BIAYA MODAL SENDIRI PT."BIC" DI UJUNG PANDANG
PERIODE 1985 S/D 1988

Periode	Biaya Modal Menyeluruh (ko)	Biaya Modal Sendiri (ke)
1985	2.749 %	33,8 %
1986	92,6 %	22 %
1987	- 39,43 %	38,3 %
1988	8,65 %	13,2 %
Rata-rata	703 %	26,8 %

Dari angka-angka dalam tabel V tampak bahwa besarnya biaya modal rata-rata dari tahun 1985 sampai dengan

tahun 1988, adalah sebesar 703. Dengan demikian perusahaan ini harus menanggung biaya modal yang sangat tinggi untuk menutupi biaya modal menyekuruh sebagai discount rate.

Sedang biaya modal sendiri (Cost of Equity) memiliki rata-rata biaya selama periode 1985 sampai dengan 1988 adalah sebesar 26,8 %.

Dengan demikian perusahaan ini mempunyai kemampuan menghasilkan keuntungan rata-rata sebesar 26,8 % pertahun atas sejumlah kekayaan sendiri, atau perusahaan ini mampu menanggung Cost Of Equity rata-rata sebesar 26,8 % per tahun.

Dengan melihat analisis tersebut di atas, maka pendapat menurut Modigliani - Miller, dalam perusahaan ini tidak dapat dibuktikan. Menurut Modigliani-Miller bahwa rata-rata biaya modal akan selalu tetap, walaupun bagaimana tingkat leveragenya tetapi kenyataannya dalam perusahaan ini, rata-rata biaya modalnya berubah sesuai dengan perubahan leveragenya.

5.3. Hubungan antara struktur modal (capital struktur dan Biaya modal rata-rata tertimbang (weighted average cost of capital).

Dalam menganalisa tentang hubungan antara Struktur Modal dan Biaya Modal terhadap nilai perusahaan maka penulis menggunakan data keuangan 1985 yang mempunyai

Biaya Modal yang tertinggi dibanding dengan Biaya Modal pada tahun sebelumnya.

Dalam penganalisaan ini penulis menggunakan analisa pendekatan Laba Bersih Netto dengan menganggap bahwa perusahaan akan memanfaatkan peluang keuangan yang ada yaitu menambah jumlah pinjaman jangka panjang, dan dipakai untuk membeli sebahagian saham-saham yang telah beredar. Jumlah dari tambahan adalah sebesar Rp.50.000.000,-

Dengan asumsi kunci dalam pendekatan Laba Bersih Netto adalah :

- bahwa k_i dan k_e tetap konstan atau tidak berubah, walaupun tingkat peluang keuangan (ratio Utang dan Saham) dinaikkan.
- Bahwa makin meningkat sumber dana utang dalam struktur modal (yang biayanya lebih murah), rata-rata biaya modal tertimbang akan menurun dan akan mendekati tingkat biaya sumber dana utang (k_i).

	Jumlah sumber dana utang	
Laba Operasional Netto ....(0)	(Rp33.341.400,-)	(Rp33.341.400,-)
Bunga .....(ki)	Rp20.475.000,-	Rp25.725.000,-
Laba yang tersedia untuk pemegang saham	(Rp53.816.400,-)	(Rp59.066.400,-)
Tingkat kapitalisasi modal sendiri .....(ke)	0,34	0,34
Harga Pasar Saham .....(S)	(Rp158.283.599,-)	(Rp173.724.705,-)
Harga Pasar Utang .....(U)	Rp195.000.000,-	Rp245.000.000,-
Nilai Total Perusahaan ..(HT)	Rp 36.716.401,-	Rp 71.275.294,-
Jumlah saham	633 lembar	433 lembar
Harga saham per lembar	(158.283.599,4,-)	(173.724.705,-)
	633 Rp 250.000,-	433 Rp 401.212,-

Tingkat kapitalisasi menyeluruh :

$$k_o = \frac{LON}{HT} \text{ atau } \frac{EBIT}{B + S}$$

a. Pemakaian dana sebesar Rp 195.000.000,-

$$k_o = \frac{(Rp33.341.400,-)}{Rp 36.716.401,-} \times 100 \% \\ = (90,8 \%)$$

b. Pemakaian dana sebesar Rp 245.000.000,-

$$k_o = \frac{(Rp 33.341.400,-)}{Rp 71.275.294,-} \times 100 \% \\ = (46,78 \%)$$

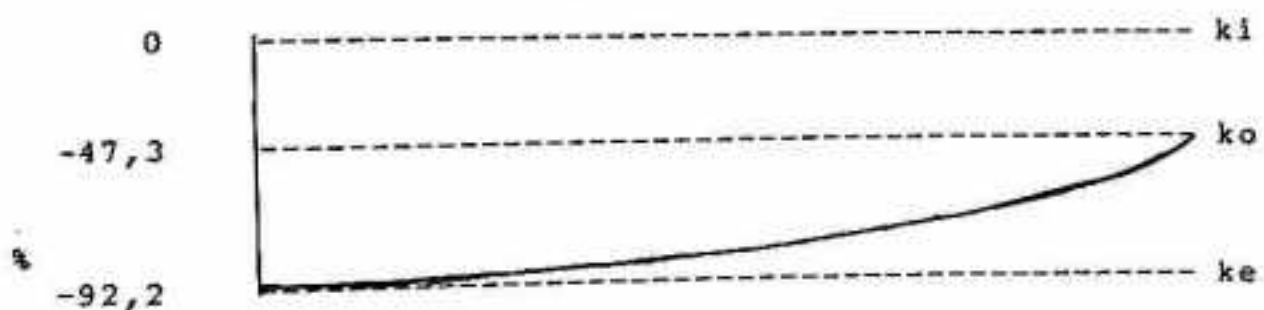
Dari hasil analisa di atas kita melihat bahwa menurut pendekatan Laba Bersih Netto, yaitu dengan mempertinggi tingkat peluang keuangan, perusahaan dapat;

1. Meningkatkan nilai total perusahaan (HT).
2. Menurunkan biaya modal menyeluruh (ko).

Nilai total perusahaan naik dari Rp.36.716.401,- menjadi Rp.71.275.294,-. ko naik dari (92,2 %) menjadi (47,3 %). Sebagai akibatnya harga saham naik dari Rp.250.000,- per lembar menjadi Rp.401.212,- per lembar. Pendekatan Laba Bersih Netto secara grafis dapat digambarkan sebagai akibat berikut :

PENDEKATAN LABA BERSIH NETTO

Peluang Keuangan U/S



Menurut pendekatan Laba Bersih Netto menyatakan bahwa suatu perusahaan dapat mengoptimalkan struktur modalnya bila nilai total perusahaan adalah yang tertinggi dengan biaya modal yang terendah. Pada struktur modal optimum tersebut harga pasar saham akan mencapai tingkat maksimumnya. Menurut pendekatan Laba Bersih Netto, struktur modal optimum tersebut terletak paling kanan dalam grafik di depan.

Dengan demikian, pendekatan Laba Bersih Netto meyakinkan bahwa suatu perusahaan dapat menurunkan biaya modalnya terus-menerus tanpa batas dan pada saat bersamaan meningkatnya nilainya melalui pemakaian sumber dana utang. Tentu saja asumsi kunci dalam hal ini adalah, bahwa para investor dan pemberi dana tidak memandang adanya tambahan resiko, walaupun perusahaan menaikkan tingkat peluang keuangan terus-menerus.

Dari hasil perhitungan dan analisa terhadap biaya modal yang terjadi pada perusahaan ini, terdapat penyimpangan, karena biaya modal pada pendekatan Laba Bersih Netto menunjukkan kenaikan. ini dapat terjadi disebabkan karena tingginya biaya bunga yang harus dibayar, karena struktur modal kurang efektif.

5.4. Analisa Time Interest Earning

Untuk mengukur sampai dimana laba perusahaan dapat menutup biaya bunga, maka digunakan analisa :

$$\text{Time Interest Earning} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Charge}}$$

Tahun 1985

$$= \frac{\text{Rp } 33.341.400,-}{\text{Rp } 15.225.000,-}$$

$$= (-2,2) \text{ kali}$$

$$= (-2) \text{ kali}$$

Tahun 1986

$$= \frac{(\text{Rp } 24.373.120,-)}{\text{Rp } 16.949.407,-}$$

$$= -1,4 \text{ kali}$$

Tahun 1987

$$= \frac{(\text{Rp } 47.458.000,-)}{\text{Rp } 37.266.285,-}$$

$$= -1,27 \text{ kali}$$

Tahun 1988

$$= \frac{(\text{Rp } 51.919.000,-)}{\text{Rp } 79.024.785,-}$$

$$= 0,66 \text{ kali}$$

Dari perhitungan di atas menunjukkan bahwa pada tahun 1985 Time Interest Earning sebesar - 2 kali, pada tahun 1986 sebesar - 1,4 kali jadi terdapat kenaikan dibanding pada tahun 1985. Tahun 1988 terjadi kenaikan lagi sebesar 0,66 kali dibanding tahun 1987 sebesar - 1,27 kali.

Melihat Time Interest Earning yang terjadi pada perusahaan ini, kita bisa menarik kesimpulan bahwa perusahaan tidak sanggup lagi memikul beban biaya tetapnya (biaya bunga). karena EBIT yang dihasilkan oleh perusahaan jauh lebih kecil dari pada kenaikan biaya bunga yang harus dibayar.

Dengan demikian ada kemungkinan perusahaan akan jatuh dalam keadaan tidak likid lagi.

5.5. Analisa Total Hutang Terhadap Total Asset

Untuk mengukur prosentase kebutuhan dana yang dibelanjai dengan debit (hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek), diepergunakan analisa ;

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100 \%$$

Tahun 1985

$$= \frac{\text{Rp}128.473.810,- + \text{Rp}145.000.000,-}{\text{Rp}.127.229.205,-} \times 100 \%$$

$$= 215 \%$$

Tahun 1986

$$= \frac{\text{Rp}149.426.350,- + \text{Rp}161.422.925,-}{\text{Rp} 123.264.643,-} \times 100 \%$$

$$= \frac{\text{Rp} 310.849.275}{\text{Rp} 123.264.643} \times 100 \%$$

$$= 252 \%$$

Tahun 1987

$$= \frac{\text{Rp}242.413.000,- + \text{Rp}354.917.000,-}{\text{Rp} 369.414.583,-} \times 100 \%$$

$$= \frac{\text{Rp} 597.330.000}{\text{Rp} 369.414.583} \times 100 \%$$

$$= 161,6 \%$$

Tahun 1988

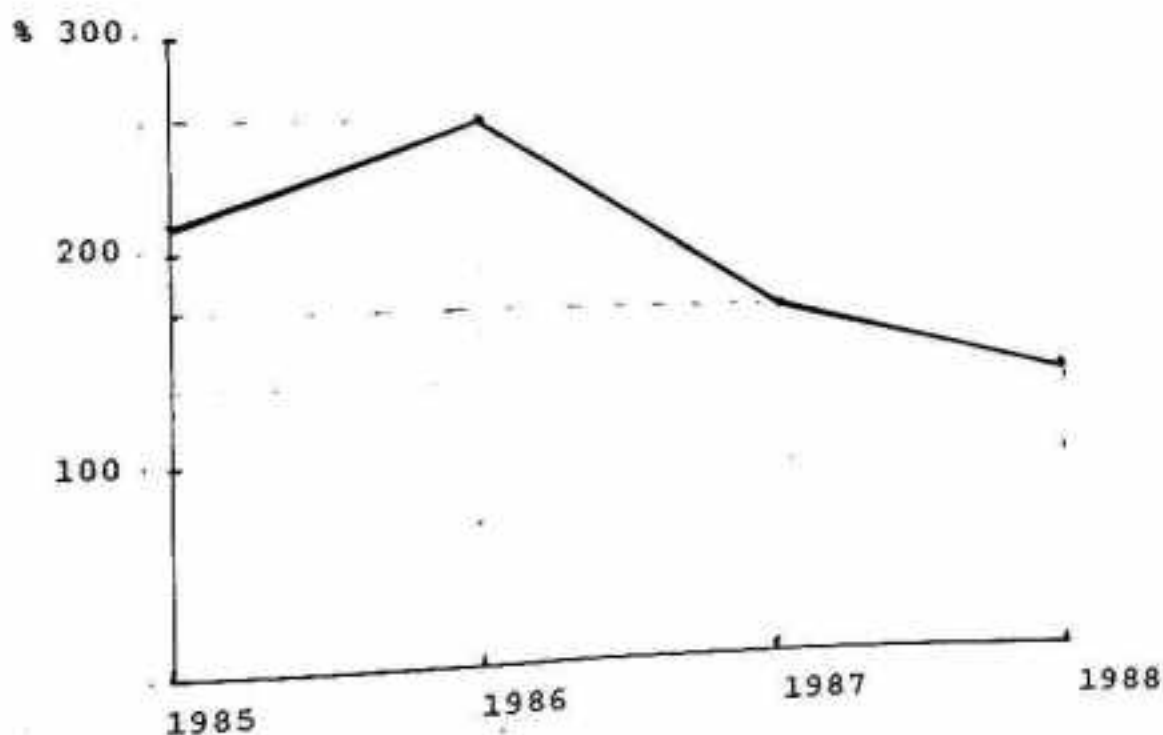
$$= \frac{\text{Rp}406.373.0000- + \text{Rp}752.671.000,-}{\text{Rp } 896.360.798,-} \times 100 \%$$

$$= \frac{\text{Rp } 1.159.044.000,-}{\text{Rp } 896.360.798,-} \times 100 \%$$

$$= 129,3 \%$$

Melihat hasil perhitungan di atas, prosentase kebutuhan dana yang dibelanjai dengan Debt (pinjaman jangka panjang dan pinjaman jangka pendek) sangat besar dibandingkan dengan Total Aktiva yang dimiliki perusahaan (lihat Gambar 3).

**TOTAL HUTANG TERHADAP TOTAL ASSET
PERUSAHAAN PT. "BIC" TAHUN 1985/1988**



Pada gambar di atas dilihat ratio antara pinjaman dengan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan memperlihatkan prosenatase yang berfluktuasi 215 % pada tahun 1985 menjadi 252 % pada tahun 1986 selanjutnya 161,7 pada tahun 1987 dan yang terakhir 129,3 % pada tahun 1988. Kenaikan jumlah pinjaman terjadi baik pada pinjaman jangka panjang maupun pada pinjaman jangka pendek dan dari hasil perhitungan diatas menunjukkan jaminan aktiva yang berubah-ubah terhadap jumlah pinjaman dari periode satu ke periode lainnya selama empat tahun.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1. Kesimpulan

Berdasarkan pada data dan analisa sebagaimana yang dikemukakan dalam bab-bab terdahulu, maka dapatlah ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Keadaan likuiditas perusahaan sedemikian jeleknya sehingga kegiatan-kegiatan perusahaan terarah hanya untuk menutupi pembayaran-pembayaran utang jangka panjang.
2. Karena fokus perhatian hanya tertuju pada upaya memperbaiki keadaan keuangan saja, maka akibatnya aktivitas transaksi penjualan yang merupakan tumpuan harapan tidak mampu diarahkan secara lebih baik. Bahkan pada tahun 1986 perusahaan tidak mampu lagi meraih penjualan.
3. Membuka R/C dengan perusahaan lain di bawah illiquid hanya akan menghambat aktifitas operasi perusahaan.
4. Posisi penjualan perusahaan tidak meningkat bahkan menurun dari tahun ke tahun dan tidak ada alasan lain yang dapat dijadikan dasar untuk menambah investasi.
5. Baik melalui prinsip-prinsip pembelanjaan maupun dari segi-segi hukum perusahaan, cara yang ditempuh perusahaan ini kurang tepat.

6. Pada akhirnya kesimpulan ini menjawab hipotesis yang telah dikemukakan pada bab pendahuluan.

Karena struktur modal yang dipergunakan perusahaan kurang efektif disebabkan oleh terlalu besarnya pinjaman jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri sehingga likuiditas dan kerugian perusahaan tidak dapat diatasi.

6.2. Saran-Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diuraikan di atas, saran yang dikemukakan adalah :

1. Seyogyanya perusahaan harus mampu dan berupaya menutupi kebutuhan modalnya lewat pencairan modal saham yang belum disetorkan yakni sebesar Rp.200.000.000,-
2. Pada tahun 1988, perusahaan masih mempunyai persediaan sebesar Rp.218.757.000,- seperti yang nampak dalam neraca, untuk menutupi kerugian yang terus menerus, sebaiknya perusahaan menjual persediaan tersebut, agar hasil dari penjualan itu dapat dimanfaatkan pada investasi yang lebih menguntungkan atau digunakan untuk melunasi hutang-hutang yang telah jatuh tempo.
3. Sebaiknya perusahaan melakukan penataan yang lebih cermat terhadap bagian penjualan. Mengingat bahwa produk yang dihasilkan perusahaan yaitu kerupuk udang mempunyai pasar yang cukup baik.

4. Dalam kualitas produk, perusahaan seyogyanya memperhatikan kualitas produk saingan. Seperti halnya kerupuk udang yang sudah demikian terkenal di Sidoardjo, minimal mendekati atau kalau dapat melebihi kualitas kerupuk udang Sidoardjo. Gagasan tentunya didasarkan atas pertimbangan bahwa sumber-sumber bahan baku cukup banyak tersedia di Sulawesi Selatan, di samping peralatan-peralatan produksi yang cukup modern (full mechanic).

DAFTAR PUSTAKA.

1. Current, Ward S. Principles of Financial management, Series in Finance, New York : McGraw - Hill Inc., 1970.
2. Djahidin, Farid, Analisa Laporan Keuangan, Jakarta : Ghalia Indonesia, 1983.
3. Hampton, John, Financial Decision Making, Second: Edition, New Delhi : Prentice - Hall of India, 1980.
4. Kartadinata, Abbas, Pembelanjaan : Pengantar Management Keuangan, Edisi yang diperbaharui, cetakan kedua, Jakarta : PT. Bina Aksara, 1983.
5. Manullag, M., Pengantar Ekonomi Perusahaan, Cetakan Kedelapan : Medan, Ghalia Indonesia, 1980.
6. Riyanto, Bambang, Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Revisi, Yogyakarta : Yayasan Penerbit Gajah Mada 1977.
7. Sumita, R., Pengantar Ekonomi Perusahaan Modern (Introduction to Modern Business), cetakan pertama, Bandung, Tarsito, 1987.
8. Van Horne, James, C., Financial management and Policy, Sixth Edition, New York : Prentice Hall, 1983.
9. Westin, J. Fred and Brigham, Eugene, F., Managerial Finance, Sevent Edition, Hinsdale, Illinois : Dryden Press, 1975.