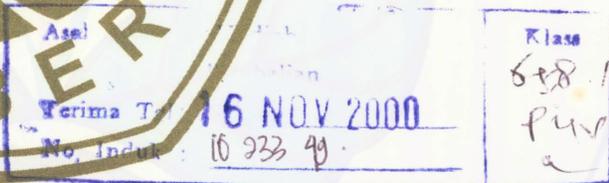


**ANALISIS KOMPOSISI STRUKTUR MODAL YANG OPTIMAL
SEBAGAI UPAYA PENINGKATAN KINERJA OPERASIONAL
PADA PT TELAGAMAS PERTIWI DI SURABAYA**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember



Oleh :

wangwen kenangan

RATNA PUSPITASARI

NIM. 980810201489 E

**PROGRAM S-1 EKSTENSION
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS JEMBER
2000**

JUDUL SKRIPSI

ANALISIS KOMPOSISI STRUKTUR MODAL YANG OPTIMAL SEBAGAI UPAYA
PENINGKATAN KINERJA OPERASIONAL PADA
PT TELAGAMAS PERTIWI DI SURABAYA

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

N a m a : RATNA PUSPITASARI
N.I.M. : 980810201489 E
Jurusan : Manajemen

telah dipertahankan didepan Panitia Penguji pada tanggal :

8 Agustus 2000

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan
guna memperoleh gelar **S a r j a n a** dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas
Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua,

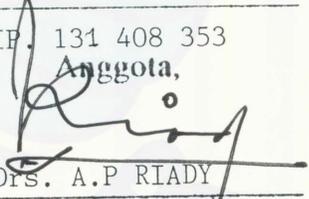

Drs. ABDUL HALIM
NIP. 130 674 838

Sekretaris,


Drs. BUDI NURHARDJO, M.Si.

NIP. 131 408 353

Anggota,


Drs. A.P RIADY

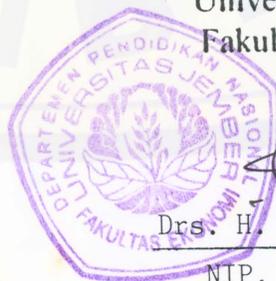
NIP. 130 879 631

Mengetahui / Menyetujui

Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,


Drs. H. SUKUSNI, M.Sc.

NIP. 130 350 764



TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Analisis Komposisi Struktur Modal yang Optimal
Sebagai Upaya Peningkatan Kinerja Operasional
Perusahaan pada PT Telagamas Pertiwi di Surabaya

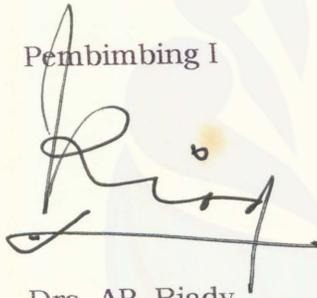
Nama Mahasiswa : Ratna Puspitasari

N I M : 980810201489 E

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

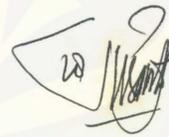
Pembimbing I



Drs. AP. Riady

NIP. 130 879 631

Pembimbing II



Dra. Susanti P, MSi

NIP. 132 006 243

Ketua Jurusan Manajemen



Dra. Susanti P, MSi

NIP. 132 006 243

Tanggal Persetujuan : 23 Juni 2000

Kupersembahkan *karya besar* ini kagem :

I S L A M

yang telah memberikan *kekuatan* dan *petunjuk*
dalam menghadapi *cobaan*

serta dalam menjalani *kehidupan* ini
Ayahanda dan *Ibunda* tercinta
yang tak pernah kering akan doa

Saudaraku tersayang *mbak Arie, mas Gigih* serta *dheh Wawan*

Seseorang yang akan kujelang dalam *kehidupanku* kelak

Sahabat dekatku *Tri, Tita, Mike, Intan*

Almamater yang kujunjung tinggi
dorongan semangat kalian telah membantu
dalam menyelesaikan *karya besar* ini

Diriku,

MOTTO :

Bismillaahirrahmaanirrahimii

Hai orang-orang yang beriman jadikanlah sabar dan shalat sebagai pelindungmu. Sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang beriman (QS. Al Baqarah : 153)

*Awal mula keberhasilan menuntut ilmu ialah dengan diam
Yang kedua mendengarkan dengan tekun
Yang ketiga memahami dan menghafal
Dan yang keempat merealisasikan dalam pengalamannya
(Ulama)*

ABSTRAKSI

Penentuan komposisi struktur modal yang optimal dalam suatu perusahaan merupakan salah satu upaya peningkatan kinerja operasional perusahaan karena setiap keputusan di bidang keuangan akan disesuaikan dengan struktur modal yang ada. Struktur modal yang ada pada PT Telagamas Pertiwi Surabaya selamaini belum tentu mencerminkan suatu kinerja yang bagus sehingga masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah perlunya suatu penilaian terhadap struktur modal yang telah ada pada PT Telagamas Pertiwi Surabaya dari tahun 1996 - 1999 sehingga akan tercapai suatu struktur modal yang paling optimal yang nantinya akan dapat meningkatkan kinerja operasional dari perusahaan.

Adapun metode yang digunakan untuk memperoleh data-data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode wawancara dan dokumentasi dengan pihak perusahaan. Data-data tersebut kemudian diaplikasikan ke dalam metode analisis biaya modal rata-rata tertimbang (Weight Avarage Cost of Capital/WACC) untuk menentukan komposisi struktur modal yang paling optimal dan metode analisis EVA (Economic Value Added) untuk menilai kinerja operasional perusahaan. Sedangkan rancangan penelitian yang dilakukan adalah untuk mendapatkan suatu wawasan yang mendalam mengenai obyek yang akan diteliti dalam usaha untuk pengambilan keputusan.

Dari hasil penelitian ini ternyata struktur modal yang ada pada PT Telagamas Pertiwi menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang sebesar 20 % - 22 % dimana sebagian modal yang diperlukan oleh perusahaan berasal dari hutang jangka panjang dengan komposisi struktur modal yang paling optimal adalah 52,63% B; 38,48 % S; 3,88 % C. Sedangkan kinerja operasional PT Telagamas Pertiwi adalah bagus karena dari hasil perhitungan EVA perusahaan menghasilkan suatu nilai EVA yang positif yang berarti dalam perusahaan tersebut terdapat nilai tambah ekonomis atau dengan kata lain EBIT setelah dikurangi dengan biaya penggunaan modal dan pajak masih terdapat sisa

Kesimpulan yang dapat diambil adalah komposisi struktur modal yang paling optimal pada PT Telagamas Pertiwi merupakan komposisi struktur modal yang mempunyai biaya modal rata-rata tertimbang paling rendah dan mempunyai nilai EVA positif terbesar.

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayahNya sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik dan lancar.

Penulis menyadari bahwa keberhasilan penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, dorongan semangat serta bantuan dari berbagai pihak yang selama ini telah rela dan senang hati memberikan uluran tangan kepada penulis, untuk itu dengan segala kerendahan hati penulis menyampaikan rasa terima kasihnya kepada :

1. Drs. AP. Riady selaku dosen pembimbing I yang telah banyak memberikan bimbingan dan saran dalam proses penyusunan skripsi.
2. Dra. Susanti P, MSi selaku dosen pembimbing II yang juga telah banyak memberikan bimbingan dan saran dalam proses penyusunan skripsi.
3. Dekan Fakultas Ekonomi beserta staff pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
4. Bapak Budiono Limantoro selaku pimpinan PT Telagamas Pertiwi Surabaya beserta staff yang telah memberi kesempatan untuk mengadakan penelitian.
5. Ayahanda dan Ibunda tercinta, mbak Arie, mas Gigih dan dik Wawan yang telah banyak memberikan dorongan semangat untuk menyelesaikan studi di Universitas Jember.
6. Orang yang tak pernah lelah menolongku serta memberikan motivasi untuk menyelesaikan skripsiku ini, a' Arif, mas Nanang, mbak Tita, Intan, Ardi dan dik Didin.
7. Teman-teman dekatku, "mas Fahrizi, mas Iwan, Widodo, Fitri, Soni, Weni, Nurul, Kalbu, Tri, Fajar, Yanti, mbak Ida, Mike, Yusuf" terima kasih buat kalian yang selama ini telah menemaniku dengan canda dan tawa serta banyak memberiku support.

8. Sebagian kecil rekan-rekan AP-GP 1994, "Lukman, Eko, Eka, Agin, Susi, Enny", yang masih setia dalam memberiku dorongan, perhatian, canda dan tawanya disela-sela penyusunan skripsi.

Akhirnya penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini jauh dari sempurna, oleh karena itu dengan dengan kerendahan hati penulis menerima segala kritik dan saran yang konstruktif. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Semoga puji dan doa hanya untuk Allah Seru Sekalian Alam, semoga amal dan perbuatan kita selalu mendapat ridlo-Nya. Amien, Ya rabbal Alamin.

Jember, Juni 2000

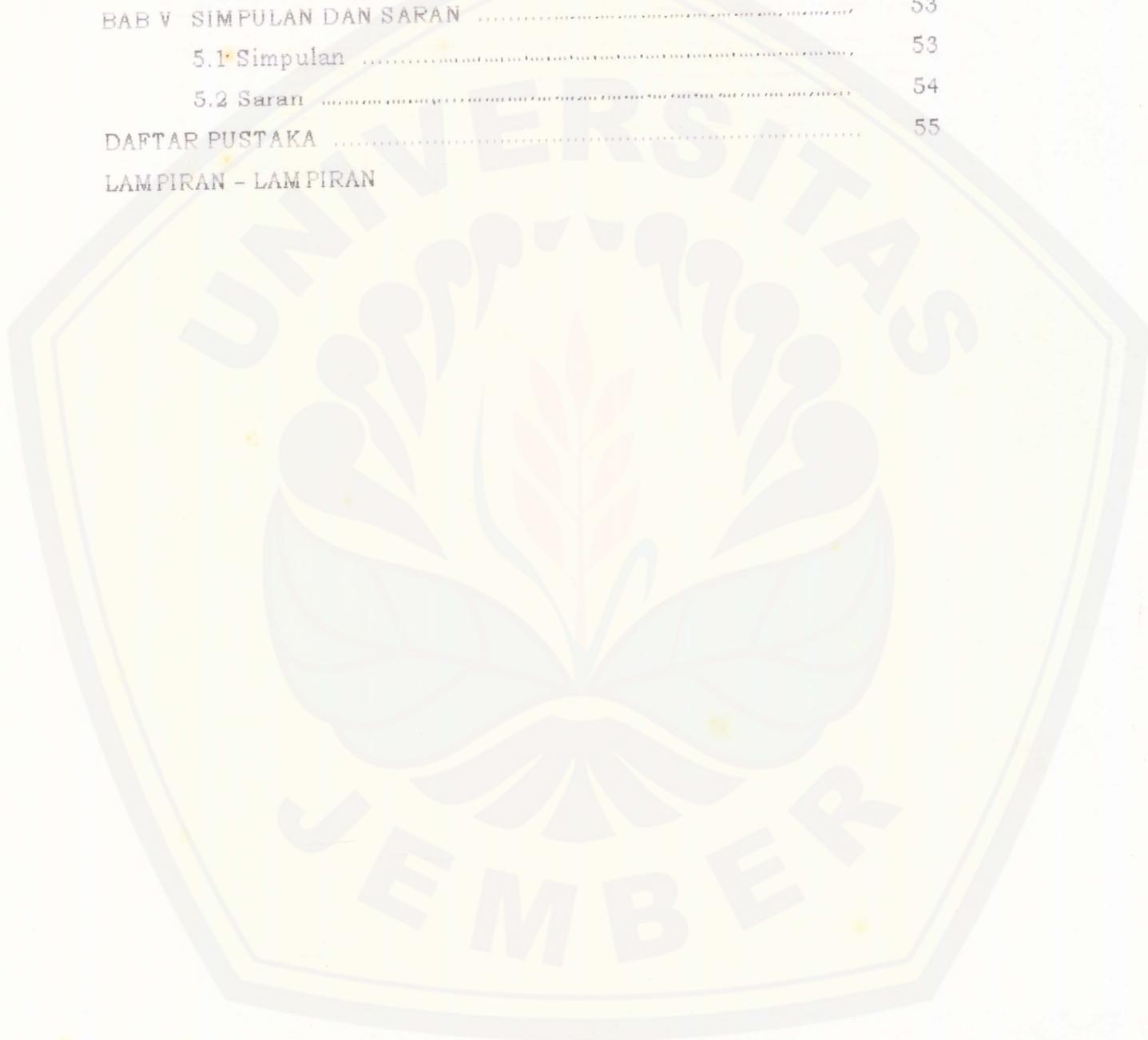
Penulis

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Persetujuan	ii
Halaman Persembahan	iii
Halaman Motto	iv
Abstraksi	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	viii
Daftar Tabel	xi
Daftar Gambar	xiii
Daftar Lampiran	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	2
1.3 Tujuan Penelitian	3
1.4 Manfaat Penelitian	3
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	4
2.1 Penelitian Sebelumnya	4
2.2 Landasan Teori	5
2.2.1 Pengertian Struktur Modal	5
2.2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	7
2.2.3 Struktur Modal Optimal	9
2.2.4 Cost Of Capital (Biaya Modal)	10
2.2.4.1 Biaya Modal Hutang	11
2.2.4.2 Biaya Modal Saham	12
2.2.4.3 Biaya Modal Saham Preferen	13
2.2.4.4 Biaya Modal Laba Ditahan	14
2.2.4.5 Biaya Modal Rata-rata Tertimbang	15

2.2.5 Economic Value Added (EVA)	16
BAB III METODE PENELITIAN	19
3.1 Rancangan Penelitian	19
3.2 Metode Pengumpulan Data	19
3.2.1 Sumber Data	19
3.3.2 Teknik Pengumpulan Data	20
3.4 Metode Analisis Data	20
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	24
4.1 Gambaran Umum Obyek yang Diteliti	24
4.1.1 Sejarah Singkat PT Telagamas Pertiwi Surabaya	24
4.1.2 Struktur Organisasi Perusahaan	25
4.1.3 Aspek Tenaga Kerja	33
4.1.3.1 Jumlah Tenaga Kerja	33
4.1.3.2 Sistem Penggajian	35
4.1.3.3 Jam Kerja	35
4.1.4 Aktivitas Produksi	35
4.1.4.1 Bahan Baku dan Bahan Penolong	35
4.1.4.2 Mesin dan Alat-alat yang Digunakan	36
4.1.4.3 Proses Produksi	37
4.1.5 Aspek Pemasaran	40
4.1.5.1 Daerah Pemasaran	40
4.1.5.2 Saluran Distribusi	40
4.1.6 Aspek Keuangan	41
4.1.5.1 Aspek Permodalan	41
4.1.5.2 Laporan Keuangan	42
4.2 Analisis Data	43
4.2.1 Perhitungan Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (Weight Avarage Cost of Capital/WACC)	43
4.2.1.1 Perhitungan Biaya Modal Hutang	43
4.2.1.2 Perhitungan Biaya Modal Saham	44

4.2.1.3 Perhitungan Biaya Modal Laba Ditahan	48
4.2.1.4 Perhitungan WACC	49
4.2.2 Perhitungan Economic Value Added (EVA)	51
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	53
5.1 Simpulan	53
5.2 Saran	54
DAFTAR PUSTAKA	55
LAMPIRAN - LAMPIRAN	

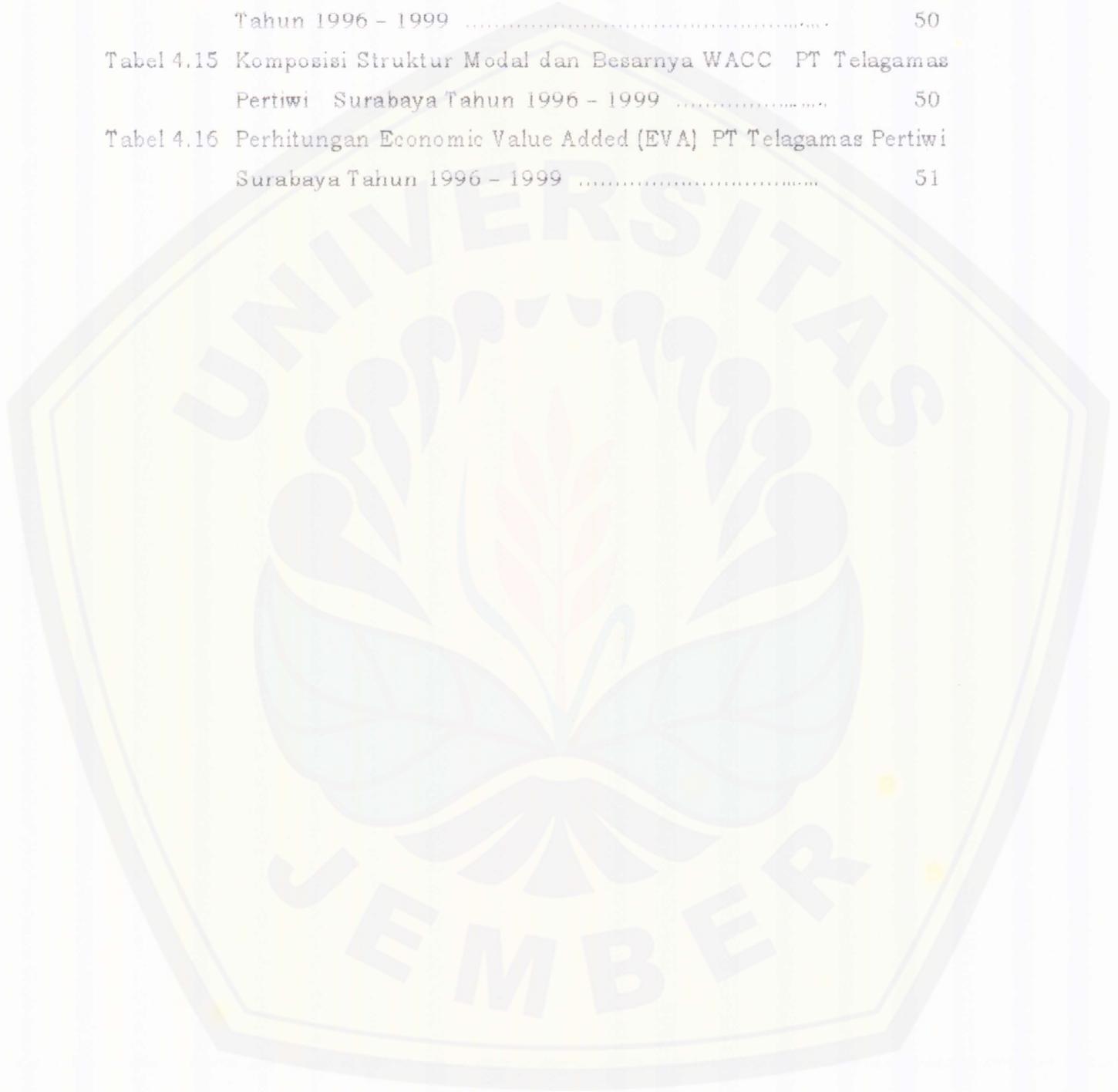


DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Jenis dan Jumlah Tenaga Kerja PT Telagamas Pertiwi Surabaya	34
Tabel 4.2	Mesin dan Alat-alat yang Digunakan pada Proses Produksi pada PT Telagamas Pertiwi Surabaya	37
Tabel 4.3	Perhitungan Biaya Modal Hutang (Ki) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996 - 1999	43
Tabel 4.4	Perhitungan Earning Per Share (EPS) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996 - 1999	44
Tabel 4.5	Perhitungan Deviden Per Share (DPS) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996 - 1999	45
Tabel 4.6	Perhitungan Pay Out Ratio (POR) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996 - 1999	45
Tabel 4.7	Perhitungan Plow Back Ratio (PBR) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996 - 1999	46
Tabel 4.8	Perhitungan Return On Equity (ROE) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996 - 1999	47
Tabel 4.9	Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Deviden (g) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996 - 1999	47
Tabel 4.10	Perhitungan Biaya Modal Saham (Ke) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996 - 1999	48
Tabel 4.11	Perhitungan Biaya Modal Laba Ditahan (Kr) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996 - 1999	48
Tabel 4.12	Komposisi Struktur Modal PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996 - 1999	49
Tabel 4.13	Perhitungan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996 - 1999	50

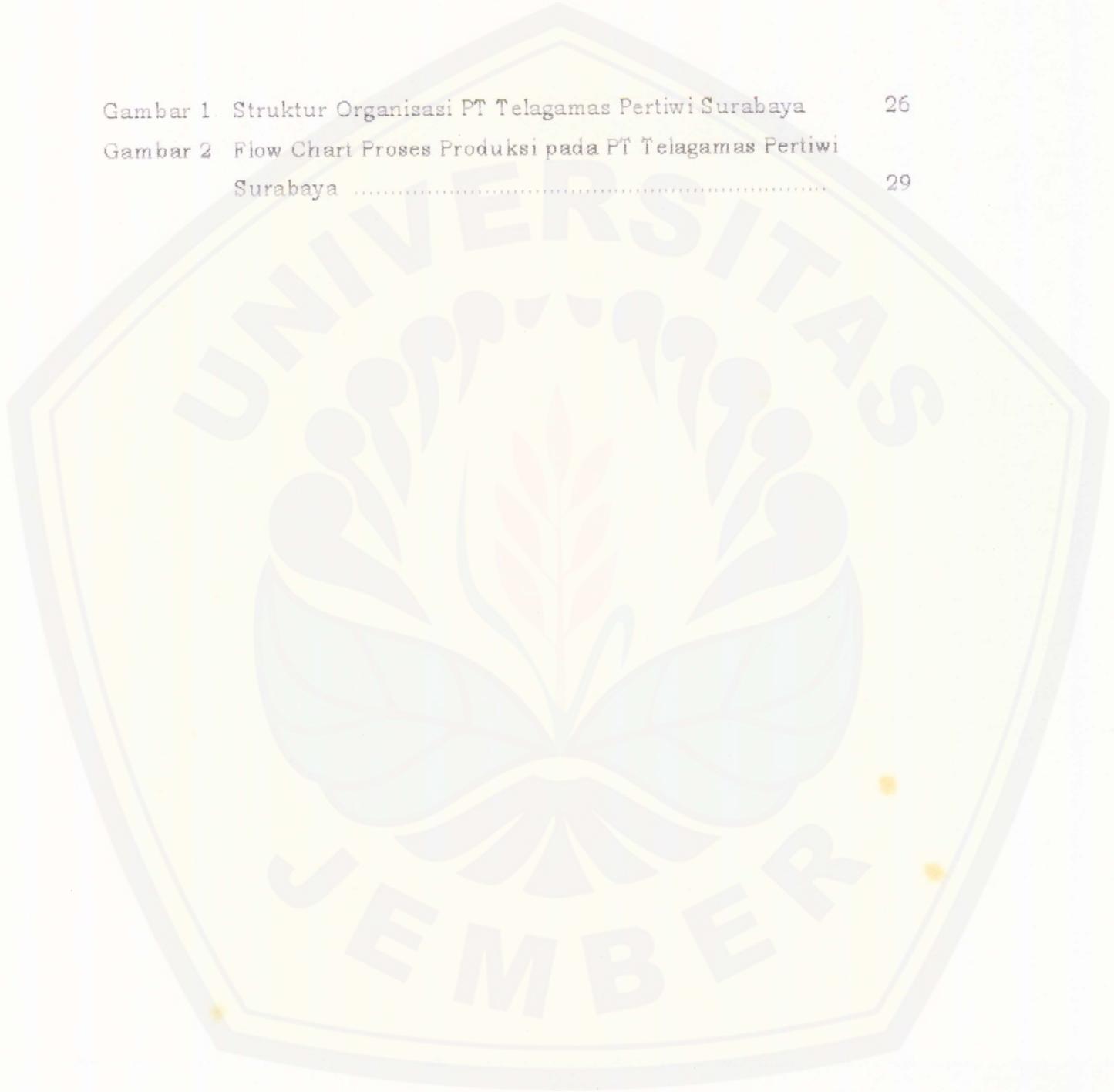


Tabel 4.14	Biaya Penggunaan Modal PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996 - 1999	50
Tabel 4.15	Komposisi Struktur Modal dan Besarnya WACC PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996 - 1999	50
Tabel 4.16	Perhitungan Economic Value Added (EVA) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996 - 1999	51



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Struktur Organisasi PT Telagamas Pertiwi Surabaya	26
Gambar 2. Flow Chart Proses Produksi pada PT Telagamas Pertiwi Surabaya	29



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Laporan Rugi/Laba PT Telagamas Pertiwi Surabaya Periode Tahun 1996 - 1999	56
Lampiran 2	Laporan Neraca PT Telagamas Pertiwi Surabaya Periode 31 Desember 1996	57
Lampiran 3	Neraca PT Telagamas Pertiwi Surabaya Periode 31 Desember 1997	58
Lampiran 4	Neraca PT Telagamas Pertiwi Surabaya Periode 31 Desember 1998	59
Lampiran 5	Neraca PT Telagamas Pertiwi Surabaya Periode 31 Desember 1999	60
Lampiran 6	Laporan Perubahan Laba Ditahan PT Telagamas Pertiwi Surabaya Periode Tahun 1996 - 1999	61

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan dalam segala aktivitasnya mempunyai tujuan untuk memperoleh dan meningkatkan laba yang maksimal melalui sumber daya dan sumber dana yang ada pada perusahaan tersebut guna menunjang kelangsungan hidup perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Untuk mencapai tujuan tersebut sangat tergantung pada kemampuan pihak manajemen perusahaan dalam mengantisipasi situasi dan kondisi yang mungkin terjadi di masa yang akan datang.

Secara umum sukses atau tidaknya manajemen perusahaan dalam melaksanakan tugasnya dapat dilihat dan diukur dari keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Keuntungan yang diperoleh atau keuntungan yang diharapkan akan terjadi apabila dalam pengelolaannya, perusahaan dapat memenuhi keinginan konsumen. Untuk dapat mempertahankan dan memperbesar keuntungan yang ingin diperoleh, banyak cara yang dapat dilakukan perusahaan. Salah satu cara yang ditempuh perusahaan adalah menentukan perimbangan struktur modal yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan sehingga mempunyai biaya modal rata-rata paling rendah.

Aspek keseimbangan dan perpaduan antara tiap-tiap jenis sumber dana atau struktur permodalan dengan penggunaannya untuk membelanjai aktiva-aktiva serta jumlah relatif atau komposisi dari berbagai kelompok aktiva merupakan unsur yang sangat penting sebagai indikator untuk menilai ada tidaknya stabilitas finansial dan jaminan kelangsungan hidup perusahaan. Arti pentingnya struktur permodalan terutama disebabkan oleh perbedaan karakteristik antara tiap-tiap jenis sumber struktur permodalan tersebut. Perbedaan tersebut secara umum berpengaruh pada dua aspek penting di dalam kehidupan perusahaan yaitu terhadap

kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang-hutangnya dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba.

Penggunaan modal dalam perusahaan sangat berkaitan erat dengan kinerja suatu perusahaan. Kinerja suatu perusahaan adalah prestasi perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan dana secara efektif dan efisien dengan jalan menghemat pengeluaran-pengeluaran yang berkaitan dengan pembiayaan modal, sehingga perubahan-perubahan yang terjadi pada struktur modal yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan merupakan hal yang perlu diperhatikan.

Penentuan komposisi struktur modal yang optimal merupakan salah satu upaya dalam meningkatkan kinerja operasional perusahaan, dimana setiap perusahaan cenderung memiliki struktur modal yang berbeda antara yang satu dengan yang lainnya sehingga setiap keputusan di bidang keuangan akan disesuaikan dengan struktur modal dari masing-masing perusahaan. Struktur modal yang ada dalam perusahaan selama ini belum tentu mencerminkan suatu kinerja yang bagus, karenanya perlu dilakukan suatu penilaian terhadap struktur modal perusahaan tersebut sehingga akan tercapai suatu struktur modal optimal yang nantinya akan dapat meningkatkan kinerja operasional dari perusahaan tersebut.

1.2 Rumusan Masalah

PT Telagamas Pertiwi di Surabaya merupakan suatu perusahaan yang mengkhususkan diri untuk memproduksi sepatu sport, dimana struktur modal perusahaannya terdiri atas hutang dan saham.

Seiring dengan pertumbuhan perusahaan akibat adanya peningkatan permintaan terhadap produk yang dihasilkannya, perusahaan memerlukan tambahan modal yang berupa pengikatan sumber-sumber dana jangka panjang guna menjaga kelangsungan hidupnya serta perkembangan usahanya. Sumber dana tersebut dapat dipenuhi dengan modal sendiri ataupun yang berasal dari modal asing.

Perimbangan antara modal sendiri dengan modal asing (berupa hutang jangka panjang) akan mencerminkan struktur modalnya. Perubahan-perubahan yang terjadi pada struktur modal akan berpengaruh pada pengambilan keputusan atas usaha yang akan dijalankan oleh perusahaan, karenanya pemilihan bentuk struktur modal yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan merupakan hal yang harus diperhatikan sehingga akan tercapai suatu struktur modal yang optimal. Yang menjadi masalah bagi manajer keuangan adalah :

1. Bagaimana menentukan komposisi struktur modal yang paling optimal bagi perusahaan.
2. Apakah komposisi struktur modal yang telah ada sudah mencerminkan kinerja operasional yang baik dari perusahaan tersebut.

Bertitik tolak dari permasalahan tersebut diatas, maka skripsi ini diberi judul : **"ANALISIS KOMPOSISI STRUKTUR MODAL YANG OPTIMAL SEBAGAI UPAYA PENINGKATAN KINERJA OPERASIONAL PERUSAHAAN PADA PT TELAGAMAS PERTIWI DI SURABAYA"**.

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menentukan komposisi struktur modal yang paling optimal bagi perusahaan dengan jalan mengevaluasi komposisi struktur modal dari tahun 1996- 1999.
2. Untuk menilai kinerja operasional perusahaan tahun 1996 - 1999.

1.4 Manfaat Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian yang telah disebutkan, maka hasil penelitian ini dapat diharapkan menjadi masukan dan pertimbangan bagi pihak manajemen perusahaan terhadap penentuan komposisi struktur modal yang optimal sehingga dapat meningkatkan kinerja operasionalnya.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Sebelumnya

Berdasarkan pengamatan dan informasi yang diperoleh dari pihak PT Telagamas Pertiwi, bahwa belum ada yang mengadakan penelitian khususnya yang berkaitan dengan analisis mengenai struktur modal yang optimal di perusahaan tersebut.

Namun demikian ada beberapa penelitian lain yang dilakukan berkaitan dengan struktur modal yaitu : Penelitian yang dilakukan oleh Dewi Nuraini (1997) yang berjudul "Penentuan Struktur Modal Yang Optimal Untuk Membiayai Ekspansi Mesin Guna Meningkatkan Nilai Perusahaan Pada PT Latinusa Cilegon Jawa Barat", dimana pada akhir penelitiannya diperoleh suatu kesimpulan bahwa dalam membiayai ekspansinya PT Latinusa sebaiknya menggunakan sumber dana yang berasal dari modal asing karena dengan pembiayaan ini PT Latinusa akan mendapatkan nilai Earning per Share (EPS) tertinggi yaitu sebesar 876,30 dan perolehan nilai EPS tersebut didapat dari struktur modal yang paling optimal diantara beberapa alternatif yang ditawarkan. EPS tertinggi diperoleh berdasarkan perhitungan pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan menggunakan analisis indifference point dengan alternatif struktur modal 0 % modal sendiri (saham) dan 100 % modal asing (obligasi). Dengan analisis indifference point akan diketahui struktur modal yang paling optimal bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaannya, dimana nilai perusahaan tersebut tercermin dalam EPS yang akan diterima oleh para pemegang saham.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Edy Winoto (1994) dengan judul "Evaluasi Penentuan Struktur Modal Sebagai Dasar Penentuan Struktur Modal Yang Optimal Pada PT Dian Pertiwi Multi Madya di Jakarta", yang pada akhir penelitiannya menyimpulkan bahwa komposisi struktur modal

yang sebaiknya digunakan oleh PT Dian Pertiwi Multi Widya adalah komposisi struktur modal yang mempunyai atau menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang terendah dengan memperhatikan batas leverage yang efisien. Dengan analisa komposisi struktur modal yang telah ada, manajemen PT Dian Pertiwi Multi Madya sebaiknya menerapkan komposisi struktur modal 40 % modal asing dan 60 % modal sendiri karena pada struktur modal tersebut menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling rendah dari berbagai alternatif yang ditawarkan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan adalah salah satu faktor yang penting dalam sebuah perusahaan karena komposisi struktur modal sangat berkaitan erat dengan kepemilikan perusahaan. Baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek secara langsung terhadap struktur finansialnya karena struktur modal merupakan bagian dari struktur finansialnya. Hal tersebut dapat dilihat pada pengertian yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (1992:227) sebagai berikut :

- Struktur modal atau permodalan perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Jadi struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan bagian dari struktur pembiayaannya.

Sedangkan pengertian lain yang bersifat sebagai pelengkap diutarakan oleh Riyanto (1991:15) sebagai berikut :

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri dan kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang.

Jumlah daripada modal yang terikat pada suatu perusahaan yang meliputi hutang jangka panjang dan modal sendiri disebut dengan

kapitalisasi, sedangkan susunan daripada jenis-jenis modal yang membentuk kapitalisasi merupakan struktur modalnya. Jadi disini dapat dijelaskan bahwa terdapat hubungan yang erat antara struktur modal dengan kapitalisasi. Bila dihubungkan dengan pengertian pembelanjaan kuantitatif dan pembelanjaan kualitatif dapat dikatakan bahwa kebijaksanaan dalam pembelanjaan kuantitatif akan menentukan kapitalisasi dan kebijaksanaan dalam pembelanjaan kualitatif akan menentukan struktur modal suatu perusahaan.

Pilihan struktur modal suatu perusahaan sangat penting karena suatu perbandingan antara hutang dengan modal sendiri pada tingkat arus kas operasi tertentu dapat meminimumkan biaya modal rata-rata tertimbang yang berarti akan memaksimalkan nilai perusahaan. Arti pentingnya struktur modal terutama disebabkan oleh perbedaan karakteristik tiap-tiap sumber permodalannya dimana secara umum hal tersebut akan mempunyai akibat dan pengaruh pada dua aspek penting perusahaan yaitu : (Harnanto, 1991:302)

1. Terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.
2. Terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kembali kewajiban jangka panjangnya.

Struktur modal dalam suatu perusahaan diukur dan dinyatakan berdasarkan jumlah relatif berbagai sumber dana/sumber modalnya. Struktur modal suatu perusahaan harus diatur sedemikian rupa sehingga dapat menjamin terciptanya suatu stabilitas finansial dalam perusahaannya. Memang diakui tidak ada ukuran yang pasti mengenai jumlah komposisi dari tiap-tiap jenis sumber modal yang diperlukan pada tiap-tiap perusahaan, karena struktur modal ini sangat dipengaruhi oleh sifat, jenis, skop dan kondisi usaha pada masing-masing perusahaan, namun pada dasarnya pengaturan terhadap struktur modal dalam setiap perusahaan harus berorientasi pada tercapainya stabilitas finansial dan jaminan akan kelangsungan hidup perusahaan.

2.2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Keputusan mengenai pembelanjaan jangka panjang (struktur modal) suatu perusahaan akan dipengaruhi oleh banyak faktor, dimana faktor-faktor yang paling utama adalah sebagai berikut : (Riyanto, 1991:228)

1. Tingkat bunga

Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi. Bila tingkat bunga obligasi lebih rendah daripada earning power dari tambahan modal maka perusahaan akan mengadakan penarikan obligasinya.

2. Stabilitas dari earning

Stabilitas dan besarnya earning yang diperoleh perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak.

Suatu perusahaan yang mempunyai earning stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat penggunaan modal asing dan sebaliknya perusahaan yang mempunyai earning tidak stabil dan unpredictable akan menanggung resiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran hutang-hutangnya.

3. Susunan dari aktiva

Pada umumnya, perusahaan industri yang sebagian modalnya tertanam dalam aktiva tetap mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu yang berasal dari modal sendiri sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup Aktiva tetap ditambah aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang jangka pendek.

4. Kadar resiko dari aktiva

Tingkat atau kadar resiko dari setiap aktiva di dalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan makin besar derajat resikonya, atau dengan kata lain makin lama modal harus diikatkan makin tinggi derajat resikonya dan makin mendesak pula keperluan untuk pembelanjaan seluruhnya atau sebagian besar dari modal sendiri.

5. Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan

Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempunyai pengaruh terhadap jenis-jenis modal yang akan ditarik. Bila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka perlu bagi perusahaan untuk mengeluarkan beberapa golongan securities secara bersama-sama. Sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan securities saja.

6. Keadaan pasar modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan yang disebabkan oleh adanya gelombang konjungtur. Pada umumnya bila gelombang meninggi maka para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Sehubungan dengan itu maka perusahaan dalam rangka usaha mengeluarkan atau menjual securities haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

7. Sifat manajemen

Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh secara langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dananya. Seorang manajer yang bersifat optimis akan mempunyai keberanian untuk menanggung resiko yang besar sehingga akan lebih berani untuk membiyai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari hutang. Sebaliknya, seorang manajer yang bersifat pesimis yang serba takut untuk menanggung resiko akan lebih suka

membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber intern atau dengan modal sendiri.

8. **Besarnya suatu perusahaan**

Suatu perusahaan yang besar dalam arti sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

2.2.3 Struktur Modal Optimal

Bila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhannya dengan sumber dari dalam perusahaan maka akan mengurangi ketergantungannya dari pihak luar. Namun bila kebutuhan dana sudah demikian meningkat dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana dari luar perusahaan baik dari hutang (debt financing) ataupun dengan mengeluarkan saham baru (external equity financing). Jika dalam pemenuhan kebutuhan dana dari sumber ekstern tersebut perusahaan lebih mengutamakan hutang saja maka ketergantungan perusahaan pada pihak luar akan semakin besar dan resiko finansialnya juga semakin besar. Sebaliknya, jika perusahaan hanya mendasarkan pada saham saja maka biaya akan sangat mahal. Oleh karena itu perlu diusahakan adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber dana tersebut.

Bila mendasarkan pada prinsip hati-hati, maka akan mendasarkan pada aturan struktur finansial konservatif dalam mencari struktur modal yang optimal yaitu dalam keadaan bagaimanapun perusahaan jangan mempunyai jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri. Dan bila mendasarkan pada konsep cost of capital maka akan mengusahakan dimilikinya struktur modal yang optimal dalam artian struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata tertimbang (weight average cost of capital).

2.2.4 Cost of Capital (Biaya Modal)

Konsep *cost of capital* (biaya penggunaan modal/biaya modal) merupakan konsep yang sangat penting dalam pembelanjaan perusahaan. Konsep ini dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya secara riil yang harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari suatu sumber pembelanjaan.

Dalam suatu masyarakat yang sudah berkembang, sumber-sumber dana bagi suatu perusahaan sangat banyak jumlahnya dan beraneka ragam bentuknya. Meskipun demikian pada dasarnya ada dua bentuk pokok sumber dana yaitu :

1. Sumber dana hutang (debt) yang terdiri atas pinjaman obligasi dan pinjaman jangka panjang.
2. Sumber dana modal sendiri yang terdiri atas modal saham biasa, saham preferen dan laba ditahan.

Keputusan pembelanjaan mencakup masalah pemilihan berbagai bentuk sumber dana yang tersedia bagi perusahaan di pasar modal untuk membiayai investasi-investasi yang akan dilakukan. Pertimbangan utama dalam pemilihan bentuk sumber dana tersebut adalah biaya yang akan ditimbulkan dari penggunaan sumber dana tersebut yang dikenal dengan biaya modal. Menurut Sartono (1994:209), yang dimaksud dengan biaya modal adalah sebagai berikut :

Biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan atau harus dibayar untuk mendapatkan modal baik yang berasal dari hutang, saham biasa, saham preferen maupun laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan.

Penentuan besarnya biaya modal perusahaan sangatlah penting. Alasan-alasan penting penentuan besarnya biaya modal adalah sebagai berikut : (Sartono, 1994:213)

1. Maksimisasi nilai perusahaan mensyaratkan adanya minimisasi semua biaya input termasuk di dalamnya biaya modal.

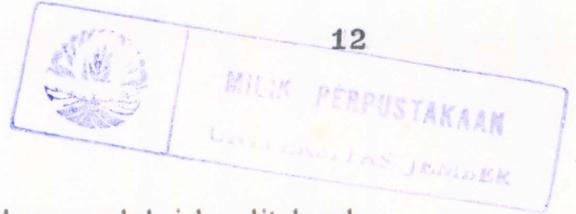
2. Keputusan investasi yang tepat mensyaratkan estimasi biaya modal yang tepat.
3. Beberapa keputusan lain, seperti leasing, pembelian kembali obligasi perusahaan dan manajemen modal kerja memerlukan estimasi biaya modal.

Bagi seorang pengusaha, tinggi rendahnya tingkat biaya modal akan mempengaruhi pilihan diantara berbagai kesempatan investasi yang dipuhnya maupun cara pembelanjaan investasi tersebut. Cara yang ditempuh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya juga berbeda-beda karenanya tidak ada tingkat biaya modal yang seragam dan berlaku bagi semua perusahaan, sehingga dengan konsep cost of capital diharapkan perusahaan dapat menentukan besarnya biaya riil dari penggunaan modal dari masing-masing sumber dana untuk kemudian menentukan biaya modal rata-rata tertimbang (weight average cost of capital) dari keseluruhan dana yang digunakan di dalam perusahaan yang ini merupakan penggunaan modal perusahaan. Biaya penggunaan modal yang dimaksudkan disini adalah biaya modal yang sifatnya "explicit". Menurut Widayanto (1993:52) yang dimaksud dengan biaya modal yang sifatnya explicit yaitu :

Biaya penggunaan modal yang explicit dari suatu sumber dana adalah sama besarnya dengan discount rate yang dapat menjadikan nilai sekarang (present value) dari dana netto yang diterima perusahaan dari sumber dana yang sama dengan nilai sekarang dari semua dana yang harus dibayarkan karena penggunaan dana tersebut beserta pelunasannya. Pembayaran (out flows) itu adalah dalam bentuk pembayaran bunga, pembayaran hutang pokok/principal atau deviden.

2.2.4.1 Biaya Modal Hutang

Sumber dana yang dimaksud disini adalah hutang jangka panjang, dimana dalam memperhitungkan biaya modal rata-rata tidak memperhitungkan biaya hutang jangka pendek karena biasanya biaya modal rata-rata digunakan terutama untuk pengambilan keputusan mengenai



investasi jangka panjang. Pemenuhan kebutuhan dana melalui kredit bank merupakan salah satu alternatif yang paling populer. Dalam menghitung biaya penggunaan modal yang berasal dari hutang perlu diketahui elemen-elemen biaya apa saja yang harus dikeluarkan ditambah dengan bunga yang harus dibayar. Untuk menghitung besarnya biaya modal hutang digunakan formula : (Indriyo, 1993:185)

$$K_i = \frac{b}{I_o} (1 - t)$$

Dimana :

- K_i = Biaya modal hutang
- b = Bunga yang harus dibayar
- I_o = Jumlah hutang yang betul-betul diterima
- t = Beban pajak

2.2.4.2 Biaya Modal Saham

Bila investor menyerahkan dananya berupa modal saham kepada perusahaan mereka berhak untuk mendapatkan pembagian deviden di masa mendatang sekaligus menjadi pemilik partial perusahaan tersebut. Besarnya deviden tidak ditentukan pada saat investor menyerahkan dananya, akan tetapi bersifat tidak tetap tergantung pada prestasi perusahaan dalam menggunakan modalnya atau kinerja perusahaannya. Untuk menghitung biaya modal saham perlu didasarkan pada tingkat pengembalian/ return yang diharapkan oleh pemegang saham, dimana penentuan besarnya biaya modal saham dapat ditentukan dengan menggunakan model pertumbuhan dengan formula sebagai berikut : (Sartono, 1994:218)

$$K_e = \frac{D_i}{P_0} + g$$

Dimana :

Ke = Biaya modal saham

Di = Deviden yang diharapkan

Po = Harga pasar saham

g = Tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan

2.2.4.3 Biaya Modal Saham Preferen

Biaya modal saham preferen adalah sebesar keuntungan yang diisyaratkan (required rate of return) oleh pemilik saham preferen. Bila saham preferen yang dikeluarkan memiliki jatuh tempo maka untuk mencapai biaya modal saham preferen adalah sama dengan menghitung biaya modal hutang.

Seperti halnya dengan pinjaman, saham preferen mempunyai komitmen tetap atas bagian perusahaan perseroan untuk mendapatkan pembayaran periodik dan di dalam likuidasi klaim/tuntutan atas hak para pemegang saham biasa. Kegagalan melakukan pembayaran deviden saham preferen tidak mengakibatkan kebangkrutan, tetapi sama saja seperti halnya dengan tidak adanya pembayaran bunga obligasi. Jadi bagi perusahaan saham preferen risikonya lebih kecil daripada obligasi. Dengan anggapan pengeluaran saham preferen merupakan suatu kekekalan maka biaya modal yang dikeluarkan dapat dihitung sebagai berikut : (Weston dan Brigham, 1991:215)

$$Kps = \frac{Dps}{Pps}$$

Dimana :

Kps = Tingkat keuntungan yang diisyaratkan pemegang saham preferen

Dps = Deviden saham preferen

Pps = Harga saham preferen

2.2.4.4 Biaya Modal Laba Ditahan

Pada umumnya perusahaan membelanjai kegiatan untuk investasi jangka panjangnya dengan menggunakan dana yang berasal dari laba ditahan. Meskipun nampaknya penggunaan dana ini bebas dari biaya dalam artian tidak perlu mengeluarkan biaya untuk penggunaannya, tetapi sebenarnya tidak ada perbedaan konseptual antara laba ditahan dengan biaya pengeluaran saham baru. Kebijakan sumber pembelanjaan ini mempunyai *opportunity cost* yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan oleh para investor saham tersebut. Laba yang ditahan haruslah diperlakukan sama dengan pengeluaran saham baru.

Dengan demikian biaya modal laba ditahan berkaitan erat dengan tingkat pengembalian saham yang diharapkan atau sama dengan biaya modal saham dengan memperhitungkan pajak atas deviden dan pajak atas capital gains sehingga formulasinya adalah sebagai berikut : (Alwi, 1993:245)

$$K_r = K_e \frac{(1 - T_p)}{(1 - T_g)}$$

Dimana :

K_r = Biaya modal laba ditahan

K_e = Biaya modal saham

T_p = Pajak atas deviden

T_g = Pajak atas capital gains

Dalam hubungannya dengan pajak yang dikaitkan dalam perhitungan biaya modal laba ditahan, dapat dijelaskan lebih lanjut bahwa pajak yang berlaku atas investasi kembali dari pemegang saham ada 2 macam pajak yaitu :

1. Pajak atas pendapatan deviden yang merupakan sasaran pajak pendapatan perseroan untuk keseluruhan pemegang saham (average tax rate).
2. Pajak atas keuntungan penjualan barang modal seperti capital gains.

2.2.4.5 Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang

Perusahaan dalam mengevaluasi usulan investasi secara normal tidak melihat secara individu proporsi hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai suatu proyek kecuali proyek tersebut mensyaratkan adanya proporsi hutang dan modal sendiri seperti struktur modal perusahaan. Dengan demikian dalam capital budgeting tidak hanya melihat modal yang digunakan kelak tetapi juga perimbangan (weight) setiap komponen dalam struktur modal secara keseluruhan yang disebut dengan biaya rata-rata tertimbang (Weight Average Cost of Capital/WACC).

Penetapan bobot/weighted dari masing-masing komponen modal dapat didasarkan pada :

1. Jumlah rupiah dari masing-masing komponen struktur modal.
2. Proporsi modal dalam struktur modal yang dinyatakan dalam prosentase.

Dengan mengalikan masing-masing komponen modal dengan biaya masing-masing komponennya dapat dihitung besarnya biaya modal rata-rata tertimbang.

Biaya modal rata-rata tertimbang tersebut akan berubah jika terjadi perubahan struktur modalnya ataupun biaya masing-masing komponen modal tersebut. Selama struktur modal tersebut masih dapat dipertahankan maka biaya modal rata-rata tertimbang tidak akan berubah walaupun ada penambahan penggunaan modal.

Perhitungan atau perkiraan biaya modal rata-rata tertimbang akan menjadi sangat sederhana bila tingkat hasil pengembalian yang diinginkan atas hutang dan modal perusahaan dihitung terlebih dahulu. Dengan demikian biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dapat diformulasikan sebagai berikut : (Sartono, 1994:227)

$$WACC = K_i \frac{B}{B+S+C} + K_e \frac{S}{B+S+C} + K_r \frac{C}{B+S+C}$$

Dimana :

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

Ki = Biaya modal hutang

B = Nilai hutang

Ke = Biaya modal saham biasa

S = Nilai saham biasa

Kr = Biaya modal laba ditahan

C = Nilai laba ditahan

2.2.5 Economic Value Added (EVA)

Gatot Widayanto (1993:50) dalam tulisannya yang berjudul "EVA/NITAMI : Suatu Terobosan Baru dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan", mendefinisikan nilai tambah ekonomi (NITAMI/EVA) sebagai suatu konsep keuangan komprehensif yang menyatakan bahwa di dalam pengukuran laba suatu perusahaan, kita harus dengan adil mempertimbangkan harapan-harapan setiap penyandang dana (kreditur dan pemegang saham) dimana derajat keadilan tersebut dinyatakan dengan ukuran tertimbang (weighted) dari struktur modal yang ada. Oleh karena itu EVA/NITAMI berangkat dari konsep cost of capital.

Jadi EVA merupakan suatu ukuran kinerja operasional perusahaan yang sekaligus dapat memenuhi harapan-harapan pelanggan, karyawan dan penyandang dana. Konsep ini dapat berdiri sendiri tanpa perlu adanya ukuran atau angka yang lain yaitu adanya analisa perbandingan dengan perusahaan sejenis yang memiliki tingkat resiko hampir sama atau membuat kecenderungan.

Aplikasi konsep EVA dalam bisnis juga dapat dipakai sebagai dasar penentuan struktur modal yang optimal bagi perusahaan dan sebagai pedoman penilaian pemberian bonus kepada karyawan terutama pada deviden-deviden yang memberikan EVA/NITAMI positif pada perusahaan yang mempunyai beberapa divisi atau profit center.

Secara sederhana konsep EVA/NITAMI dapat diformulasikan sebagai berikut : (Widiyanto, 1993:51)

$$\text{EVA} = \text{EBIT} - \text{Tax} - \text{WACC}$$

Dimana :

EVA = Nilai tambah ekonomis

EBIT = Laba bersih sebelum bunga dan pajak

Tax = Beban pajak

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

Adapun langkah-langkah dalam menghitung EVA/NITAMI adalah sebagai berikut :

1. Menghitung atau menaksir biaya modal hutang jangka panjang.
2. Menghitung biaya modal saham.
3. Menghitung struktur permodalan (dapat dilihat dari neraca).
4. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang.

Adapun kriteria konsep EVA/NITAMI adalah sebagai berikut :

- Jika $\text{EVA/NITAMI} > 0$; telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan dimana kreditur tetap mendapatkan bunga dan para pemilik saham juga bisa mendapatkan pengembalian yang sama atau lebih.
- Jika $\text{EVA/NITAMI} = 0$; menunjukkan posisi impas perusahaan karena semua laba telah digunakan untuk membayar kewajibannya kepada penyandang dana baik kepada kreditur maupun kepada pemegang saham.
- Jika $\text{EVA/NITAMI} < 0$; tidak terjadi proses nilai tambah pada perusahaan, dalam hal ini kreditur akan tetap mendapatkan bunga tetapi pemilik saham tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan dana yang diinvestasikan kepada perusahaan yang bersangkutan.

Sedangkan faktor-faktor utama yang menyebabkan EVA/NITAMI pada perusahaan menjadi negatif ($EVA < 0$) adalah sebagai berikut :

- Tingginya WACC dari suatu perusahaan sehingga perusahaan harus selalu mempertimbangkan struktur modal yang dimiliki.
- Konservatifnya struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan.
- Rendahnya tingkat pengembalian modal (return on asset) dari suatu perusahaan.

Suatu perusahaan dikatakan memiliki kinerja keuangan yang bagus yang nantinya akan mempengaruhi kinerja operasionalnya bila nilai $EVA/NITAMI > 0$ (EVAny positif), dengan demikian bila $EVA > 0$ maka perusahaan dapat memberikan nilai yang lebih terhadap penggunaan modal perusahaan. Jadi dengan konsep ini, perusahaan dapat menentukan komposisi struktur modal yang optimal yaitu komposisi struktur modal yang mempunyai nilai EVA tertinggi dengan biaya modal rata-rata tertimbang paling rendah.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian yang telah disebutkan sebelumnya, maka penelitian ini dimaksudkan untuk mendapatkan suatu wawasan yang mendalam mengenai obyek suatu penelitian sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih jelas sebagai dasar pelaksanaan kebijakan dalam pengambilan keputusan. Menurut Gay dan Diehl (1992:235) penelitian seperti ini termasuk penelitian yang bersifat deskriptif (*descriptive research*). Penelitian deskriptif pada dasarnya bertujuan untuk memecahkan permasalahan yang ada sekarang dan kemudian memprediksi keadaan di masa yang akan datang. Menurut Marzuki (1993:8) yang dimaksud dengan penelitian deskriptif adalah suatu penelitian yang hanya melukiskan keadaan obyek atau persoalannya dan tidak dimaksudkan untuk mengambil/menarik kesimpulan yang berlaku umum.

3.2 Metode Pengumpulan Data

3.2.1 Sumber Data

Untuk dapat mengumpulkan data yang lebih akurat maka dalam penelitian ini dilakukan penelitian langsung di lapangan (*field research*) pada PT Telagamas Pertiwi Surabaya, dengan demikian data yang digunakan adalah data primer yang berupa catatan-catatan atau laporan-laporan yang dibuat oleh masing-masing bagian khususnya bagian keuangan dan administrasi seperti laporan rugi/laba, neraca dan laporan perubahan laba ditahan.

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

Adapun teknik-teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data yang diperlukan dalam penelitian adalah :

1. Dokumentasi

Merupakan metode pengumpulan data yang dilakukan dengan melakukan pengamatan langsung ke masing-masing bagian khususnya bagian administrasi keuangan yaitu dengan melihat, mencatat dan menyalin atau mengcopy data yang diperlukan yang berkaitan dengan data keuangan seperti laporan rugi/laba, neraca, laporan perubahan laba ditahan serta data yang lain.

2. Wawancara

Merupakan metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mengadakan tanya jawab secara langsung dengan pihak perusahaan yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.

3. Studi Literatur

Merupakan suatu cara yang dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari buku literatur yang berhubungan dengan masalah yang diteliti baik buku-buku ilmiah, maupun laporan kuantitatif dan atau data perusahaan lainnya yang sudah dibukukan dan atau yang masih dalam bentuk laporan.

3.3 Metode Analisis Data

Setelah data yang diperlukan telah terkumpul dan kemudian disusun serta ditabulasikan maka dilakukan analisis data yang sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian yaitu :

1. Untuk menentukan komposisi struktur modal yang paling optimal bagi perusahaan yang dilakukan dengan cara mengevaluasi komposisi struktur modal perusahaan yang ada dengan langkah-langkah sebagai berikut :

a. Menghitung Biaya Modal Hutang

Yang termasuk dalam perhitungan biaya modal disini adalah biaya modal hutang jangka panjang sehingga digunakan formula sebagai berikut : (Indriyo, 1993:185)

$$K_i = \frac{b}{I_o}(1-t)$$

Dimana :

- K_i = Biaya modal hutang jangka panjang
 b = Biaya bunga
 I_o = Jumlah hutang yang betul-betul diterima
 T = Tingkat pajak

b. Menghitung Biaya Modal Saham

Dalam menghitung biaya modal saham digunakan pendekatan berdasarkan tingkat pengembalian yang diharapkan dengan formula sebagai berikut : (Sartono, 1994:218)

$$K_e = \frac{D_i}{P_o} + g$$

Dimana :

- K_e = Biaya modal saham biasa
 D_i = Deviden tahunan
 P_o = Harga saham
 g = Tingkat pertumbuhan deviden

Untuk menghitung tingkat pertumbuhan deviden saham, diperlukan langkah-langkah sebagai berikut :

- 1). Menghitung Pay Out Ratio (rasio deviden yang dibayarkan) kepada pemegang saham perusahaan dengan formula sebagai berikut : (Husnan, 1994:51)

$$\text{Pay Out Ratio} = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

Dimana :

- DPS = Deviden per lembar saham
 EPS = Pendapatan per lembar saham

- 2). Menghitung Plow Back Ratio (PBR) atau prosentase tingkat profit yang diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan, dengan formula sebagai berikut : (Husnan, 1994:51)

$$\text{Plow Back Ratio} = 1 - \text{Pay Out Ratio}$$

- 3). Menghitung Return On Equity (ROE) yaitu prosentase penghasilan yang akan diperoleh investor atas modal yang diinvestasikan, dengan formula sebagai berikut : (Husnan, 1994:51)

$$\text{ROE} = \frac{\text{EPS}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

- 4). Menghitung tingkat pertumbuhan deviden saham dengan formula sebagai berikut : (Husnan, 1994:51)

$$\text{Tingkat pertumbuhan deviden (g)} = \text{PBR} \times \text{ROE}$$

- c. Menghitung Biaya Modal Laba Ditahan

Biaya modal yang berasal dari laba ditahan berkaitan erat dengan biaya modal yang berasal dari saham biasa. Besarnya biaya laba ditahan adalah sebesar tingkat pendapatan investasi/rate of return dalam saham yang akan diterima oleh investor atau dengan kata lain sama dengan biaya modal saham biasa yang memperhitungkan pajak atas deviden dan pajak atas capital gain sehingga digunakan formula sebagai berikut : (Alwi, 1993:245)

$$K_r = K_e \frac{(1 - T_p)}{(1 - T_g)}$$

Dimana :

K_r = Biaya modal laba ditahan

T_p = Pajak atas pendapatan deviden

T_g = Pajak atas capital gains

- c. Menghitung Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (Weight Avarage Cost of Capital/WACC)

Untuk menghitung biaya modal rata-rata tertimbang digunakan formula : (Sartono, 1994:227)

$$WACC = K_i \frac{B}{B+S+C} + K_e \frac{S}{B+S+C} + K_r \frac{C}{B+S+C}$$

Dimana :

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

K_i = Biaya modal hutang

B = Nilai hutang

K_e = Biaya modal saham

S = Nilai saham

K_r = Biaya modal laba ditahan

C = Nilai laba ditahan

2. Untuk menilai kinerja operasional perusahaan.

Untuk menilai kinerja operasional perusahaan maka digunakan konsep EVA (Economic Value Added) dengan formula sebagai berikut :
(Widayanto, 1993:51)

$$EVA = EBIT - \text{Tax} - WACC$$

Dimana :

EVA = Nilai tambah ekonomis

EBIT = Laba sebelum bunga dan pajak

Tax = Beban pajak

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

Adapun ukuran kinerja operasional perusahaan adalah sebagai berikut :

Jika $EVA > 0$, telah terjadi proses nilai tambah

Jika $EVA = 0$, menunjukkan posisi impas

Jika $EVA < 0$, tidak terjadi proses nilai tambah

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek yang Diteliti

4.1.1 Sejarah Singkat PT Telagamas Pertiwi Surabaya

PT Telagamas Pertiwi didirikan di Surabaya tepatnya di kawasan Surabaya Industrinal Estate Rungkut. Perusahaan tersebut merupakan kelanjutan usaha dari CV Telagamas Pertiwi yang didirikan dengan akte notaris Soetjipto,SH Nomer 9 tanggal 2 Juli 1977 dengan memindahkan semua aktiva dan pasiva serta segala hak, ijin-ijin dan pembukuan-pembukuan yang berwenang ke dalam perusahaan.

PT Telagamas Pertiwi dengan direktur Budiono Limantoro telah beberapa kali mengalami perubahan akte-akte sebagai berikut :

1. Akte Notaris Soetjipto, SH nomer 1 tanggal 1 Juni 1982 tentang pendirian perusahaan serta perubahan nama menjadi PT Telagamas Pertiwi.
2. Akte Notaris Soetjipto,SH nomer 8 tanggal 5 Juni 1982 tentang penempatan modal dasar perusahaan, modal yang disetor dan ditempatkan serta susunan komisaris dan masa jabatan komisaris perusahaan.
3. Akte Notaris Soetjipto, SH nomer 161 tanggal 28 Desember 1984 tentang perubahan modal saham yang disetor dan ditempatkan.
4. Akte Notaris Soetjipto, SH nomer 34 tanggal 12 April 1985 tentang perubahan modal dasar perusahaan.
5. Akte Notaris Nyoman Gede Yudara, SH nomer 22 tanggal 20 Desember 1990 tentang perubahan pemilik modal saham serta perubahan atas modal dasar perusahaan.

Akte perubahan nomer 1 tanggal 1 Juni 1982 telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Kehakiman RI dengan SK No. C.2-261 HT.01.01

tahun 1983 tanggal 14 Maret 1983 diumumkan dalam tambahan 450 tahun 1985 dari Berita Negara RI No.27 tanggal 2 April 1985.

Pada mulanya perusahaan bergerak di bidang perdagangan umum, termasuk juga perdagangan interinsuler dan lokal, impor, ekspor, dan usaha-usaha lain sebagai leveransir, grosir, distributor serta perwakilan/agen dari badan usaha lain. sedangkan kegiatan yang dilakukan sampai perusahaan sampai tahun 1981 adalah memproduksi sepatu sport yang terbuat dari kulit imitasi dimana sepatu ini diproduksi dengan merk Panther, Mizuno, Diodora, dan Kangaross.

Kemudian setelah tahun 1981 karena perkembangan perusahaan dan permintaan pasar maka PT Telagamas Pertiwi mengkhususkan diri untuk memproduksi sepatu sport dari kulit imitasi dengan menambah tiga merk baru yaitu merk New Balance, Phoenix dan Spiter. Daerah pemasarannya tidak hanya di pulau Jawa saja tetapi juga di seluruh wilayah Indonesia bahkan dikirim ke luar negeri.

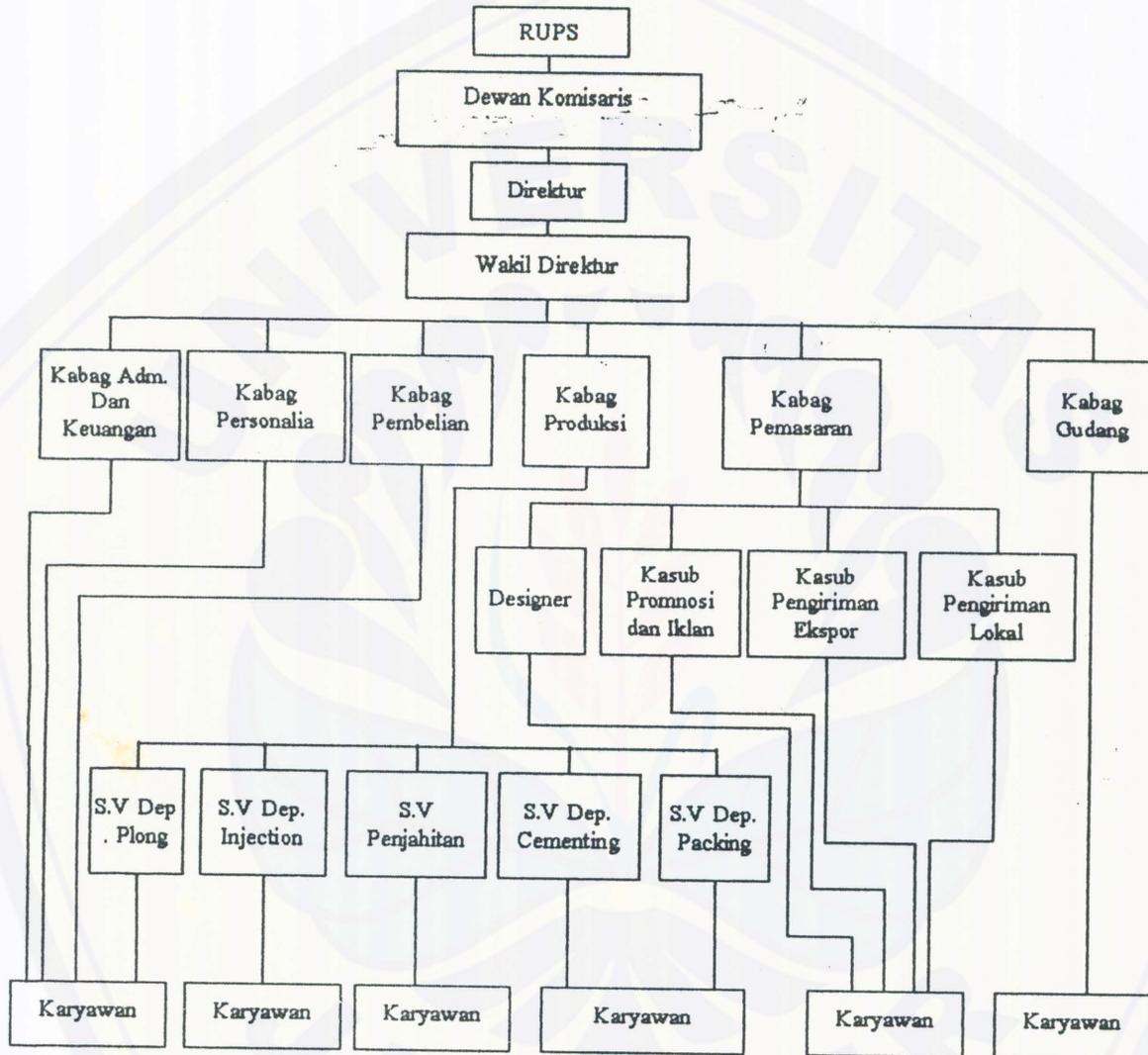
4.1.2 Struktur Organisasi Perusahaan

Struktur organisasi dalam perusahaan adalah kerangka kerja yang menunjukkan hubungan antara bagian, tugas-tugas dan wewenang serta tanggung jawab yang harus dilaksanakan oleh setiap bagian dalam perusahaan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan bersama.

Tepat tidaknya struktur organisasi suatu perusahaan akan berpengaruh pada kelancaran aktivitas usaha dan terhadap perkembangan usaha seluruhnya, karena pada dasarnya bentuk organisasi dan manajemen dari suatu perusahaan diarahkan untuk memanfaatkan sumber dana dan sumber daya yang ada semaksimal mungkin agar tercapai efisiensi.

PT Telagamas Pertiwi Surabaya menggunakan struktur organisasi garis artinya bahwa setiap atasan mempunyai jumlah bawahan tertentu yang masing-masing memberikan tanggung jawab pelaksanaan tugasnya

kepada atasan. Tipe organisasi ini membutuhkan atasan yang benar-benar ahli dalam bidangnya, karena dia tidak memiliki tenaga ahli sebagai staf pembantu. Untuk lebih jelasnya struktur organisasi perusahaan PT Telagamas Pertiwi dapat dilihat pada gambar 1 sebagai berikut :



Gambar 1. Struktur Organisasi PT Telagamas Pertiwi Surabaya
 Sumber data : PT Telagamas Pertiwi Surabaya

Dari struktur organisasi tersebut, tugas dan tanggung jawab masing-masing bagian dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham)

Tugas :

- a. Memilih dan memberhentikan dewan komisaris
- b. Menentukan gaji direktur.

RUPS bertanggung jawab terhadap semua kegiatan perusahaan baik ke dalam maupun ke luar.

2. Dewan Komisaris

Tugas :

- a. Mengawasi direktur dalam menjalankan tugasnya serta ikut dalam kepengurusan perusahaan.
- b. Memberi nasihat pada direktur yang berhubungan dengan perusahaan

Dewan komisaris bertanggung jawab pada RUPS.

3. Direktur

Tugas :

- a. Menentukan kebijaksanaan perusahaan baik yang bersifat umum maupun khusus mengenai keuangan, personalia, produksi dan pemasaran.
- b. Merencanakan pengembangan perusahaan.
- c. Mengatur dan mengadakan pembagian kerja agar tercapai kerja sama dan kesatuan tujuan dari tercapainya organisasi.
- d. Bertindak atas nama perusahaan dalam mengadakan hubungan dengan pihak ketiga bila terdapat hal-hal yang menyangkut perusahaan.
- e. Memimpin dan mengelola perusahaan sesuai rencana perusahaan.

Tanggung jawab :

- a. Bertanggung jawab atas kelangsungan hidup perusahaan.
- b. Bertanggung jawab pada RUPS.

- c. Mengkoordinir kegiatan bawahannya sesuai dengan tugas bagiannya masing-masing agar tercapai tujuan perusahaan.
- d. Mengadakan pengawasan terhadap tenaga kerja.

4. Wakil Direktur

Tugas :

- a. Melaksanakan kebijaksanaan yang telah ditentukan oleh direktur atau sesuai dengan anggaran perusahaan.
- b. Mewakili direktur bila sedang berhalangan.

Tanggung jawab :

- a. Bertanggung jawab atas kemajuan dan kelangsungan hidup perusahaan.
- b. Bertanggung jawab pada direktur.

5. Kepala Bagian Administrasi dan Keuangan

Tugas :

- a. Mengatur keluar masuknya uang perusahaan.
- b. Mengkoordinir mengenai kegiatan administrasi dan surat-menyurat dalam perusahaan.
- c. Mengawasi pelaksanaan administrasi dan keuangan.

Tanggung jawab :

- a. Bertanggung jawab atas pelaksanaan dan kelancaran administrasi dan keuangan.
- b. Bertanggung jawab pada direktur melalui wakil direktur.

6. Kepala Bagian Personalia

Tugasnya adalah mengkoordinir kepegawaian dalam melakukan penarikan dan pendidikan tenaga kerja sesuai dengan bidangnya masing-masing.

Tanggung jawab :

- a. Bertanggung jawab atas ketenagakerjaan perusahaan.
- b. Bertanggung jawab pada direktur melalui wakil direktur.

7. Kepala Bagian Pembelian

Tugas :

- a. Merencanakan, melaksanakan dan mengawasi pembelian bahan baku, bahan penolong dan lain-lain.
- b. Mengadakan hubungan dengan para penjual bahan-bahan yang dibutuhkan dalam proses produksi.

Tanggung jawab :

- a. Bertanggung jawab terhadap mutu barang-barang yang dibeli.
- b. Bertanggung jawab atas pengadaan bahan yang dibutuhkan dalam proses produksi.
- c. Bertanggung jawab pada direktur melalui wakil direktur.

8. Kepala Bagian Produksi

Tugas :

- a. Mengkoordinir kegiatan tenaga kerja terutama terhadap kualitas dan jumlah barang yang akan diproduksi.
- b. Merencanakan dan mengatur pemakaian bahan baku dan bahan pembantu serta tenaga kerja yang digunakan dalam proses produksi.
- c. Mengadakan pengawasan terhadap jalannya proses produksi dan hasil akhir.

Tanggung jawab :

- a. Bertanggung jawab atas penggunaan bahan-bahan dalam proses produksi.
- b. Bertanggung jawab atas kelancaran proses produksi dan mutu barang.
- c. Bertanggung jawab pada direktur melalui wakil direktur.

Dalam menjalankan tugasnya, bagian produksi membawahi 5 orang supervisor untuk 5 departemen. Supervisor-supervisor tersebut adalah :

1). Supervisor Departemen Plong

Tugas :

- a. Membagikan bahan baku yang akan diplong kepada tenaga kerja.

- b. Mengawasi dan mengkoordinir pembuatan serta pemotongan pola-pola sepatu bagian atas.

2). Supervisor Departemen Penjahitan

Tugas :

- a. Mengawasi dan mengkoordinir tenaga kerja bagian penjahitan.
- b. Mengatur dan mendistribusikan bagian-bagian bahan baku yang akan dijahit.

3). Supervisor Departemen Injection

Tugas :

- a. Mengawasi dan mengkoordinir pembuatan bagian bawah sepatu/sol sepatu.
- b. Mengatur dan mengawasi penggunaan bahan-bahan untuk sol sepatu.

4). Supervisor Departemen Cementing

- a. Mengatur dan mengkoordinir cara kerja karyawan pada bagian cementing.
- b. Mengawasi mutu dan jumlah barang yang diproduksi agar sesuai dengan rencana yang telah ditentukan oleh kabag produksi.

5). Supervisor Departemen Pengepakan

Tugas :

- a. Mengawasi penyortiran produk yang cacat.
- b. Mengatur dan mengkoordinir pengepakan produk akhir.

9. Kepala Bagian Pemasaran

Tugas :

- a. Menyusun rencana dan program kerja pemasaran atau penjualan sesuai dengan anggaran yang telah ditetapkan.
- b. Mengkoordinir perjanjian penjualan baik penjualan tunai maupun penjualan kredit.
- c. Mengupayakan peningkatan penjualan dan pencarian pelanggan serta mengatur pelayanan terhadap pesanan yang masuk.

- d. Mengawasi pelaksanaan kegiatan penjualan agar kelancaran dan keberhasilan penjualan dapat tercapai.

Tanggung jawab :

- a. Bertanggung jawab pada kelancaran pembayaran.
- b. Bertanggung jawab atas pengembangan daerah pemasaran.
- c. Bertanggung jawab pada direktur melalui wakil direktur.

Dalam menjalankan tugasnya, kepala bagian pemasaran dibantu oleh :

1). Designer

Tugas :

- a. Merancang model sepatu.
- b. Mengadakan penelitian pasar untuk mengetahui dan mengikuti perkembangan model sepatu yang kemudian akan dikembangkan di dalam perusahaan.

2). Kasubag Promosi dan Periklanan

Tugas :

- a. Mengadakan promosi dan periklanan sesuai dengan rencana yang telah ditentukan.
- b. Melaksanakan kebijaksanaan kabag pemasaran khususnya dalam bidang promosi dan periklanan.
- c. Mengadakan hubungan dengan pihak-pihak di luar perusahaan sehubungan dengan pemasangan iklan.
- d. Mengembangkan kegiatan promosi demi tercapainya tujuan penjualan.

3). Kasubag Pengiriman dan Penjualan Ekspor

Tugas :

- a. Mengadakan pengiriman barang sampai dengan proses negoisasi di bank.
- b. Mengkoordinir dan melayani order-order atau pembelian dari konsumen luar negeri.

Bertanggung jawab dalam kelancaran pengiriman dan pelayanan pada konsumen.

4). Kasubag Pengiriman dan Penjualan Lokal

Tugas :

- a. Melayani transaksi penjualan khususnya dengan konsumen dalam negeri.
- b. Mengkoordinir order-order atau pembelian konsumen dalam negeri.
- c. Mengadakan pengiriman barang kepada konsumen pada pasar lokal.

Tanggung jawab :

- a. Bertanggung jawab atas pengiriman barang hingga sampai pada konsumen atau pasar.
- b. Bertanggung jawab atas pelayanan transaksi terhadap konsumen.

10. Kepala Bagian Gudang

Tugas :

- a. Membuat catatan terhadap semua penerimaan dan pengeluaran barang di gudang.
- b. Menjaga keamanan barang-barang yang ada di gudang baik bahan baku yang akan digunakan dalam proses produksi maupun produk jadi.

Tanggung jawab :

- a. Bertanggung jawab atas keamanan barang.
- b. Bertanggung jawab pada direktur melalui wakil direktur.

11. Karyawan

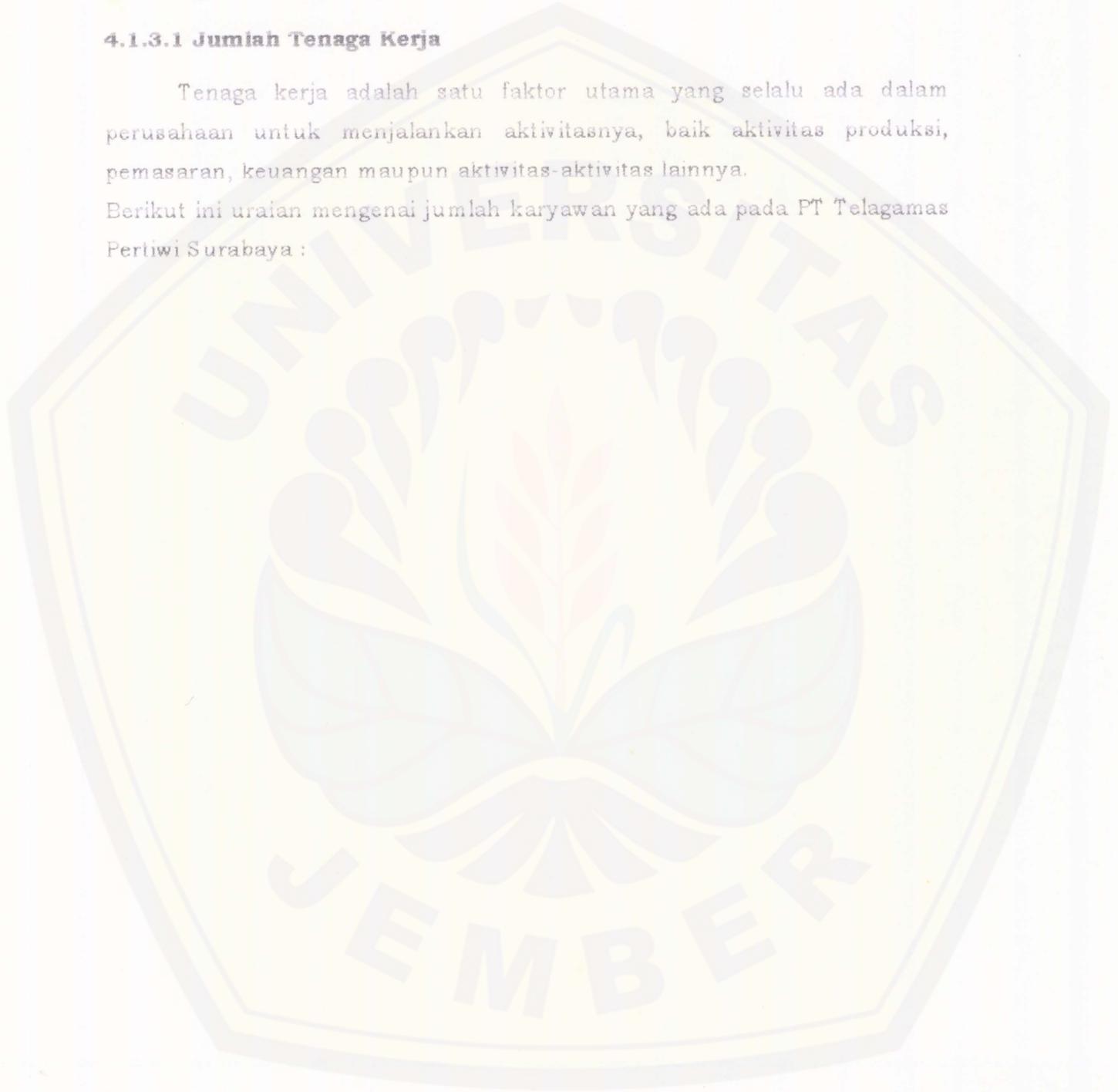
Bertugas dan bertanggung jawab pada bagian masing-masing.

4.1.3 Aspek Tenaga Kerja

4.1.3.1 Jumlah Tenaga Kerja

Tenaga kerja adalah satu faktor utama yang selalu ada dalam perusahaan untuk menjalankan aktivitasnya, baik aktivitas produksi, pemasaran, keuangan maupun aktivitas-aktivitas lainnya.

Berikut ini uraian mengenai jumlah karyawan yang ada pada PT Telagamas Pertiwi Surabaya :



Tabel 4.1 Jenis dan Jumlah Tenaga Kerja PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 2000

No.	Jenis Tenaga Kerja /Jabatan	Jumlah (orang)
I.	TENAGA KERJA TAK LANGSUNG	3
1.	Dewan Komisaris	1
2.	Direktur	1
3.	Wakil Direktur	
4.	Bagian Administrasi dan Keuangan	
	- Kabag Administrasi dan Keuangan	1
	- Karyawan bagian Administrasi dan keuangan	6
5.	Bagian Pemasaran	
	- Kabag Pemasaran	1
	- Designer	2
	- Karyawan Designer	5
	- Kasub Promosi dan Periklanan	1
	- Karyawan bagian Promosi dan Periklanan	5
	- Kasub Pengiriman dan Ekspor	1
	- Karyawan Pengiriman dan Ekspor	6
	- Kasub Pengiriman dan Penjualan Lokal	1
	- Karyawan Pengiriman dan Penjualan Lokal	8
6.	Bagian Personalia	
	- Kabag Personalia	1
	- Karyawan bagian Personalia	5
7.	Bagian Pembelian	
	- Kabag Pembelian	1
	- Karyawan bagian Pembelian	6
8.	Bagian Produksi	
	- Kabag Produksi	1
	- Supervisor bagian Produksi	5
9.	Bagian Gudang	
	- Kabag Gudang	1
	- Karyawan bagian Gudang	6
	Jumlah Tenaga Kerja Tidak Langsung	67
II.	TENAGA KERJA LANGSUNG	
1.	Karyawan Bagian Plong	100
2.	Karyawan Bagian Penjahitan	150
3.	Karyawan Bagian Injection	100
4.	Karyawan Bagian Cementing	150
5.	Karyawan Bagian Pengepakan	200
	Jumlah Tenaga Kerja Langsung	700
	Jumlah Tenaga Kerja Seluruhnya	767

Sumber data : PT Telagamas Pertiwi Surabaya

4.1.3.2 Sistem Penggajian

Dalam pemberian gaji/upah kepada tenaga kerja perusahaan menganut kebijaksanaan sebagai berikut :

1. Tenaga kerja bulanan, yaitu seluruh tenaga kerja tidak langsung. Gaji yang mereka terima tiap bulannya berkisar antara Rp. 350.000,00 sampai Rp. 3.500.000,00.
2. Tenaga kerja harian, yaitu tenaga kerja yang menerima upah harian. Dalam masa percobaan akan menerima upah sebesar Rp. 6.500,00 per hari, selanjutnya upah akan dinaikkan sesuai dengan masa kerja. Pemberian upah ini diberikan setiap 2 minggu sekali.
3. Tenaga kerja borongan yaitu tenaga kerja yang mendapat upah berdasarkan prestasi kerja atau hasil yang dicapainya. Tenaga kerja yang dimaksud adalah tenaga kerja bagian penjahitan dengan upah sebesar Rp. 750,00 per pasang.

4.1.3.3 Jam Kerja

Jam kerja yang berlaku bagi semua tenaga kerja PT Telagamas Pertiwi Surabaya diatur sebagai berikut :

- Pukul 08.00 - 12.00 WIB Jam kerja
- Pukul 12.00 - 13.00 WIB Jam istirahat
- Pukul 13.00 - 16.00 WIB Jam kerja

jam kerja ini berlaku bagi semua karyawan, pada hari Jumat jam istirahat mulai pukul 11.00 - 13.30 WIB dilanjutkan kembali aktivitas pekerjaan pukul 13.30 - 16.00 WIB.

4.1.4 Aktivitas Produksi

4.1.4.1 Bahan Baku dan Bahan Penoiong

Bahan-bahan yang digunakan untuk menghasilkan produk sepatu dapat dibedakan menjadi dua bagian yaitu bahan baku dan bahan

penolong/bahan pembantu. Adapun bahan baku utama yang digunakan antara lain :

1. Bahan baku, terdiri dari :
 - Kulit Visaterry
 - Kain Parasit
 - PVC (Polivinil Clorida/sejenis plastik)
2. Bahan pembantu, terdiri dari :
 - Kerasan
 - Kain
 - Benang jahit
 - Nylon
 - Kain
 - Inner Box
 - Lem
 - Leather suede (jenis spon)
 - Label
 - Tali sepatu
 - Maggie tape (jenis tembaga untuk lubang tali sepatu)

Dari keseluruhan bahan baku yang digunakan, hanya satu jenis yang diimpor dari luar negeri tepatnya dari Korea yaitu kain parasit. Sedangkan bahan yang lain seperti PVC, Kulit visatery serta bahan pembantu yang dibutuhkan semua dipenuhi dari dalam negeri.

4.1.4.2 Mesin dan Alat-Alat yang Digunakan

Mesin dan peralatan yang digunakan dalam proses produksi pada PT Telagamas Pertiwi Surabaya secara lebih terperinci dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.2 Mesin dan Alat-alat yang Digunakan pada Proses Produksi pada PT Telagamas Pertiwi Surabaya

No.	Nama Mesin dan Alat-alat	Fungsi
1.	Mesin Plong	Memotong/mengeplong bahan bagian atas sepatu
2.	Mesin Jahit	Menjahit bagian atas sepatu
3.	Mesin Ponamaayam	Melubangi bagian atas sepatu tempat tali sepatu
4.	Alumunium Shoe Last	Mencetak bentuk alas sepatu
5.	Shoe Mould for Sol	Menepres sepatu sesuai ukurannya
6.	Cyelleting Machine	Menjahit bagian tepi sepatu
7.	Mould Fly	Menghaluskan bagian bawah sepatu
8.	Toe Lasting Machine	Mengepres ujung sepatu
9.	Hell Lasting Machine	Mengepres bagian belakang sepatu
10.	Cutting Machine	Memotong bahan yang masih dalam bentuk lembaran
11.	Injection Machine	Menempelkan antara upper dengan sol sepatu
12.	Atom Machine	Menempelkan magie tape pada lubang tali sepatu
13.	Drilling Milling Machine	Mengolah PVC menjadi bahan untuk so sepatu
14.	Part Leather	Menempelkan label sesuai dengan jenis sepatu

Sumber data : PT Telagamas Pertiwi Surabaya

4.1.4.3 Proses Produksi

Dalam proses produksi sepatu pada PT Telagamas Pertiwi ada beberapa tahap pembuatan dari bahan baku sampai menjadi sepatu dan pembungkusannya dimana proses pengerjaannya adalah sebagai berikut :

Tahap Pertama : Proses Pengeplongan

Untuk pembuatan bagian atas sepatu dimulai dengan kulit visaterry dan kain parasit yang masih dalam lembaran, kemudian dipotong dalam cutting machine yang menghasilkan lembaran-lembaran yang siap untuk dimasukkan ke dalam mesin plong untuk menghasilkan tempeng depan, tempeng belakang dan lidah, kemudian diserahkan ke bagian penjahitan.

Tahap Kedua : Proses Penjahitan

Disini tempung depan, tempung belakang dan lidah dijahit dan digabung menjadi satu. Setelah penjahitan selesai maka selanjutnya diberi lubang-lubang tempat tali sepatu dengan menggunakan mesin ponamataayam. Dari proses penjahitan ini dihasilkan bagian atas sepatu yang disebut upper.

Tahap Ketiga : Proses Injeksi dan Cementing

Bahan yang disebut PVC (berbentuk bulat-bulat) dimasukkan ke dalam mesin drilling milling untuk dihancurkan. Dari proses ini mesin tersebut akan menghasilkan bahan untuk pembuatan sol sepatu. Selanjutnya bahan untuk sol ini dimasukkan ke dalam mesin aluminium shoe last untuk menghasilkan sol sepatu. Setelah itu dengan menggunakan injection machine sol sepatu dibuat jadi satu dengan upper yang disebut dengan proses injeksi. Penyatuan antara sol dengan upper menggunakan bahan lem yang selanjutnya bagian tepi sepatu dijahit dengan nylon menggunakan cyleting machine.

Untuk proses cementing berguna untuk menyempurnakan bentuk sepatu yaitu dengan memasang kerasan serta mengepres ujung dan bagian belakang sepatu (tumit) memakai mesin toe lasthing dan mesin heel lasting.

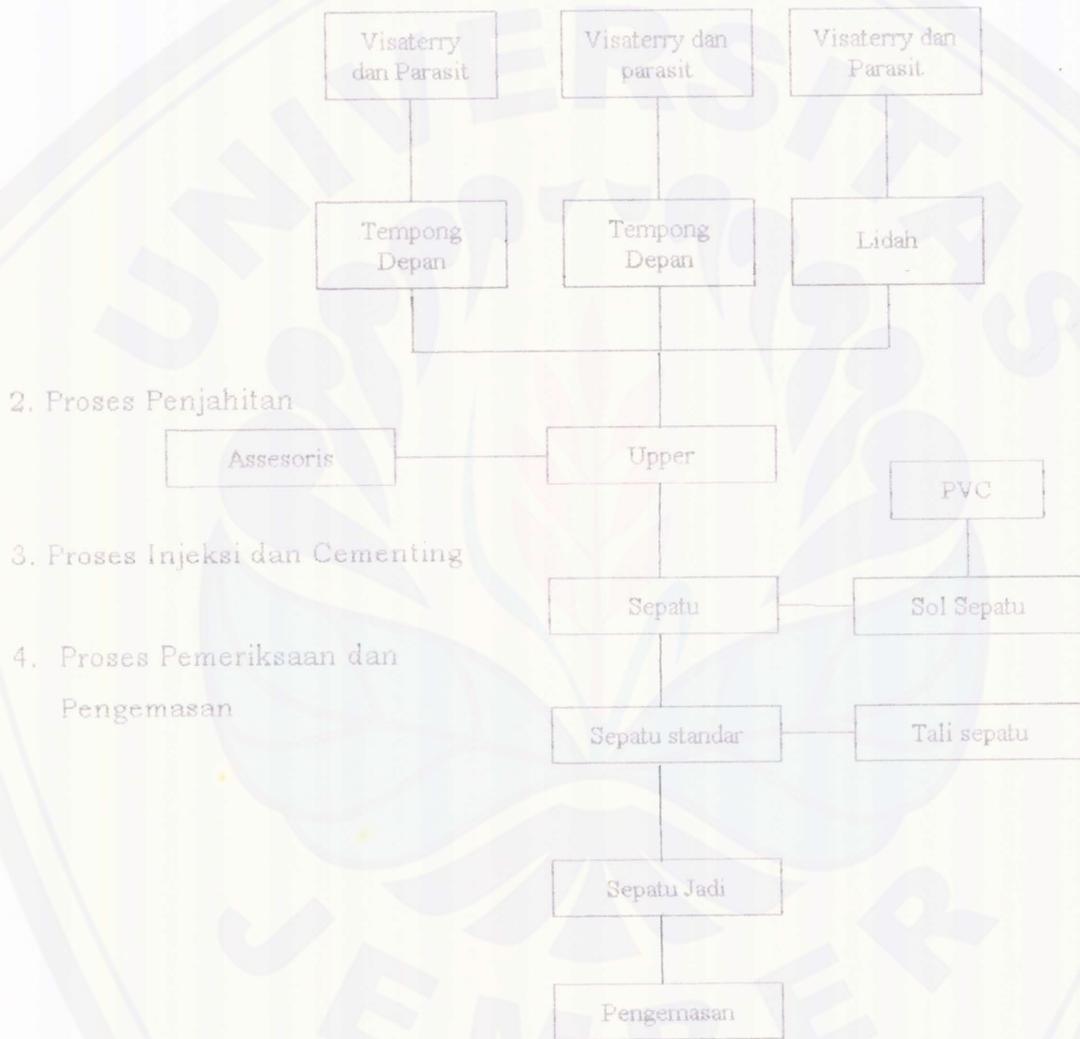
Setelah sepatu terbentuk maka langkah selanjutnya lubang tali sepatu diberi sejenis plat(magic tape) dan dari proses ini sepatu diserahkan ke bagian checking.

Tahap Keempat : Tahap Pemeriksaan dan Pembungkusan

Sepatu yang telah selesai dibuat di departemen injection dan departemen cementing dibawa ke bagian checking dimana sepatu tersebut akan dilihat hasilnya mana yang baik dan tidak. Hasil yang tidak baik sama sekali akan dipisah sedangkan yang dapat diperbaiki akan diperbaiki. Sepatu yang baik atau sepatu standart akan diberi tali sepatu. Sepatu yang sudah lengkap atau siap pakai akan dimasukkan dalam inner

Untuk lebih jelasnya tentang proses pembuatan sepatu, dibawah ini disajikan proses produksi secara garis besar dan nampak pada gambar berikut :

1. Proses Pembuatan Plong



Gambar 2. Flow Chart Proses Produksi pada PT Telagamas Pertiwi Surabaya

Sumber data : PT Telagamas Pertiwi Surabaya

4.1.5 Aspek Pemasaran

Pemasaran merupakan salah satu kegiatan pokok dari serangkaian kegiatan perusahaan dalam usaha untuk mencapai tujuan. Perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila dapat mencapai volume penjualan sebagai mana yang diharapkan. Dengan hasil penjualan yang diperoleh, maka dapat menutup semua biaya produksi dan memperoleh keuntungan, bahkan dari hasil ini pula perusahaan menggantungkan kelangsungan hidupnya.

4.1.5.1 Daerah Pemasaran

Daerah pemasaran merupakan tempat pelepasan hasil produksi. Prinsip bagi perusahaan adalah berusaha sekuat tenaga untuk menjual produknya guna memperoleh keuntungan dengan pelayanan yang sebaik-baiknya. Pada saat ini daerah yang berhasil dikuasai dan dijadikan tempat penjualan meliputi daerah-daerah di seluruh wilayah Indonesia dan beberapa negara besar di luar negeri seperti Amerika Serikat, Inggris, Jepang, Thailand dan Philipina.

4.1.5.2 Saluran Distribusi

Saluran distribusi merupakan jalur penjualan atau tahapan yang dilalui perusahaan dalam menyalurkan produknya sampai ke tangan konsumen. Selama ini PT Telagamas Pertiwi Surabaya menggunakan dua lembaga distributor yaitu grosir dan retail. Hingga kini saluran distribusi yang digunakan oleh PT Telagamas Pertiwi Surabaya adalah :

1. Produsen → grosir → retail → konsumen

Saluran distribusi ini digunakan bila suatu tempat geografis terdapat sekurang-kurangnya lima retail yang menjual produk perusahaan.

2. Produsen → retail → konsumen

Saluran distribusi ini digunakan bila satu tempat geografis terdapat kurang dari lima retail yang menjual produk perusahaan.

4.1.6 Aspek Keuangan

4.1.6.1 Aspek Permodalan

Berdasarkan akta No. 10 tanggal 5 Juni 1982 yang dibuat dihadapan notaris Soetjipto,SH di Jakarta maka modal dasar perseroan sebesar Rp. 150.000.000,00 yang terbagi atas 600 saham dengan nilai nominal Rp. 250.000,00 per lembar saham. Sedangkan jumlah modal yang ditempatkan dan disetor oleh pemegang saham sebesar Rp. 225.000.000,00 dengan nilai nominal Rp. 250.000,00 per lembar saham.

Perkembangan berikutnya yang terjadi pada tahun 1984 berdasarkan akta No. 161 tanggal 28 Desember 1984 yang dibuat dihadapan notaris yang sama, modal ditempatkan dan disetor dinaikkan berubah menjadi Rp. 812.500.000,00 dengan nilai nominal saham Rp. 250.000,00 per lembar saham.

Selanjutnya pada tahun 1985 berdasarkan akta No. 34 tanggal 12 April 1985 yang dibuat dihadapan notaris yang sama, modal dasar perseroan ditingkatkan menjadi Rp. 187.500.000,00 yang terdiri atas 750 saham dengan nilai nominal Rp. 250.000,00 per lembar saham, sedangkan modal ditempatkan dan disetor berubah menjadi Rp. 1.250.000.000,00 dengan nilai nominal Rp. 250.000,00 per lembar saham.

Selanjutnya berdasarkan akta No.22 tanggal 20 Desember 1990 yang dibuat di hadapan notaris Nyoman Gede Yudara, SH, modal dasar perseroan ditingkatkan menjadi Rp. 262.500.000,00 dengan nilai nominal Rp. 250.000,00 per lembar saham, sedangkan jumlah modal saham yang disetor dan ditempatkan meningkat menjadi Rp. 5.641.250.000,00 dengan nilai nominal Rp. 250.000,00 per lembar saham.

Sesuai dengan keputusan Rapat Umum Pemegang saham luar biasa tanggal 24 Desember 1990 maka sebagian atas modal yang disetor dan ditempatkan dapat dilakukan dengan mengkapitalisasi laba yang ditahan serta penilaian kembali aktiva tetap, dan untuk perkembangan selanjutnya saham-saham akan dikeluarkan sesuai dengan kebutuhan modal kerja perusahaan.

4.1.6.2 Laporan Keuangan

PT Telagamas Pertiwi Surabaya merupakan perusahaan yang menghasilkan produk sepatu sport dimana dalam memenuhi modalnya berasal dari para pesero yang masih ada hubungan keluarga (modal saham) dan pinjaman dari bank. Bentuk dari modal saham ini adalah saham biasa dan merupakan saham tertutup sehingga perusahaan tidak menilai harga pasarnya dan juga tidak ada biaya emisi saham baru.

Selain modal saham, dana juga berasal dari laba ditahan dan cadangan. Laba ditahan ini menurut keterangan dari perusahaan digunakan untuk pengembangan perusahaan yang sifatnya kecil, sedangkan cadangan merupakan cadangan kas yang digunakan untuk kebutuhan yang lebih mendesak.

Untuk hutang jangka panjang, perusahaan memperolehnya dalam bentuk kredit jangka panjang yang diberikan oleh bank dan dalam hal ini PT Telagamas Pertiwi Surabaya memperolehnya dari BNI 1946.

Selanjutnya untuk mengetahui lebih jauh mengenai laporan keuangan dari PT Telagamas Pertiwi Surabaya yang terdiri dari Laporan Rugi/Laba, Laporan Neraca dan Laporan Laba Ditahan dapat dilihat pada lampiran 1 - 6.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Perhitungan Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (Weight Average Cost of Capital/WACC)

PT Telagamas Pertiwi Surabaya dalam operasinya dibiayai dengan modal yang berasal dari modal asing maupun modal sendiri. Berdasarkan pengalaman sebelumnya maka perusahaan perlu mengadakan evaluasi dalam menentukan perencanaan pemakaian modal yang proporsional dalam arti keseimbangan pada komposisi struktur modalnya, sehingga perusahaan akan dapat menilai komposisi struktur modal yang ada dengan harapan biaya modal rata-rata tertimbangnya merupakan biaya terendah.

4.2.1.1 Perhitungan Biaya Modal Hutang

Untuk menghitung biaya modal hutang perusahaan, komponen yang dipakai terdiri atas hutang jangka panjang (I_0), beban/biaya bunga (b), dan pajak yang dibebankan kepada perusahaan. Beban pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai penyesuaian biaya hutang jangka panjang adalah sebesar 25 % tiap tahunnya.

Setelah diketahui komponen-komponen untuk menghitung biaya modal hutang tahun 1996 - 1999 digunakan formula sebagai berikut :

$$K_i = \frac{b}{I_0}(1-t)$$

Daftar perhitungan biaya modal hutang disajikan pada tabel 4.3 sebagai berikut :

Tabel 4.3 Perhitungan Biaya Modal Hutang (K_i) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996-1999

Tahun	Jumlah beban bunga (A)	Jumlah hutang jangka panjang (B)	$1 - 0,25$ (C)	K_i (A:B) x C
1996	3436557225	18182785337	0,75	0,1417
1997	4090108338	20950541692	0,75	0,1464
1998	3565074765	19750026474	0,75	0,1354
1999	3537033342	19685167689	0,75	0,1347

Sumber data : Lampiran 1, 2, 3, 4 dan 5

Dari tabel diatas, tampak bahwa biaya penggunaan modal hutang yang ditanggung oleh perusahaan berkisar antara 13 % - 15 % dan biaya penggunaan modal hutang yang ada selama 2 tahun terakhir mengalami penurunan, oleh karena itu perusahaan dapat menambah kewajiban jangka panjangnya di masa yang akan datang untuk kebutuhan pendanaan.

4.2.1.2 Perhitungan Biaya Modal Saham

Komponen-komponen yang diperlukan untuk menghitung biaya modal saham adalah deviden tahunan (Di) dalam hal ini merupakan deviden per lembar saham (DPS), harga saham (Po) dan tingkat pertumbuhan deviden saham (g).

Sebelum menghitung biaya modsal saham, terlebih dahulu harus dihitung tingkat pertumbuhan deviden saham dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Perhitungan Earning Per Share (EPS) dan Deviden Per Share (DPS)

Informasi keuangan yang paling menarik perhatian para pemegang saham dan calon-calon investor adalah laba per lembar saham (Earning Per Share/EPS). Untuk menghitung EPS dapat dilakukan dengan cara membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham yang beredar selama periode tahun yang bersangkutan.

Adapun perhitungan EPS dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut :

Tabel 4.4 Perhitungan Earning Per Share (EPS) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996-1999

Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak (A)	Jumlah Lembar Saham (B)	EPS (A : B)
1996	3560626034	53200	66929,06
1999	4135260150	54200	76296,31
1998	4117561399	56000	73527,88
1999	4127864858	60000	68797,75

Sumber data : Lampiran 1, 2, 3, 4 dan 5

Dari laporan laba ditahan dan neraca yang ada pada PT Telagamas Pertiwi dapat dicari besarnya Deviden Per Share (DPS) yaitu dengan cara

membagi deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham keseluruhan dengan jumlah lembar saham yang beredar.

Adapun perhitungan DPS dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut :

Tabel 4.5 Perhitungan Deviden Per Share (DPS) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996-1999

Tahun	Deviden (A)	Jumlah Lembar Saham (B)	DPS (A : B)
1996	1424250414	53200	26771,62
1999	1654104062	54200	30518,56
1998	1647024560	56000	29411,15
1999	1651145943	60000	27519,09

Sumber data : Lampiran 2, 3, 4, 5 dan 6

2. Perhitungan Pay Out Ratio (POR)

Untuk menghitung besarnya Pay Out ratio (POR) dihitung berdasarkan pendapatan deviden per lembar saham (DPS) yang dibagikan kepada pemegang saham pada tahun buku yang bersangkutan dibagi dengan laba per lembar saham (EPS).

Tabel 4.6 Perhitungan Pay Out Ratio (POR) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996-1999

Tahun	DPS (A)	EPS (B)	POR (A : B)
1996	26771,62	66929,06	0,40
1999	30518,56	76296,31	0,40
1998	29411,15	73527,88	0,40
1999	27519,09	68797,75	0,40

Sumber data : Tabel 4.3 dan 4.4

3. Perhitungan Plow Back Ratio (PBR)

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai deviden dan sebagian lagi diinvestasikan ke dalam perusahaan. Bagi pemegang saham yang mengutamakan pendapatan deviden, menghendaki agar seluruh atau sebagian besar dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan hendaknya dibagikan sebagai deviden. Di lain pihak pemegang saham yang mengutamakan pendapatan selisih perkembangan harga saham atau yang mengutamakan capital gains dan pihak pimpinan perusahaan menghendaki agar perusahaan dapat tumbuh dan berkembang. Untuk keperluan perkembangan dan perluasan

perusahaan diperlukan adanya dana yang dapat dibentuk dari laba yang diperoleh oleh perusahaan.

Besarnya PBR merupakan rasio sisa dari laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden atau dapat disebut sebagai rasio laba yang ditanamkan kembali dalam operasi perusahaan yang berguna untuk keperluan pertumbuhan dan perkembangan perusahaan. Jadi besarnya PBR merupakan hasil pengurangan angka 1 (100 %) dengan besarnya POR.

Adapun perhitungan PBR tampak pada tabel 4.7 sebagai berikut :

Tabel 4.7 Perhitungan Plow Back Ratio (PBR) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996-1999

Tahun	POR (A)	PBR (1 - A)
1996	0,40	0,60
1997	0,40	0,60
1998	0,40	0,60
1999	0,40	0,60

Sumber data : Tabel 4.6

4. Perhitungan Return On Equity (ROE)

Tingkat keuntungan modal sendiri (ROE) saham merupakan perbandingan antara laba per lembar saham (EPS) dengan nilai buku per saham yang menghasilkan EPS tersebut.

Informasi yang tercantum dalam bagian modal dalam suatu laporan neraca sangat diperlukan oleh para pemegang saham guna menganalisis besarnya keuntungan modal sendiri (ROE) atas saham karena untuk menghitung ROE didasarkan pada nilai buku per lembar saham. Nilai buku per lembar saham adalah jumlah rupiah kekayaan bersih yang tercantum dalam 1 lembar saham yang akan menunjukkan rupiah aktiva perusahaan yang menjadi hak setiap lembar saham. Untuk mengetahui nilai buku per lembar saham dihitung berdasarkan jumlah rupiah saham yang ada pada laporan neraca perusahaan dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar secara keseluruhan.

Adapun perhitungan ROE dapat dilihat pada tabel 4.8 sebagai berikut :

Tabel 4.8 Perhitungan Return On Equity (ROE) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996-1999

Tahun	EPS (A)	Nilai Buku Per Lembar Saham (B)	ROE (A : B)
1996	66929,06	250000	0,2677
1999	76296,31	250000	0,3052
1998	73527,88	250000	0,2941
1999	68797,75	250000	0,2752

Sumber data : Tabel 4.4 dan lampiran 2, 3, 4, 5 diolah

5. Perhitungan tingkat pertumbuhan deviden saham (g)

Besarnya tingkat pertumbuhan (Rate of Growth) merupakan bagian yang sangat berpengaruh terhadap besarnya tingkat hasil atas saham yang bersangkutan yaitu terdiri atas tingkat pendapatan deviden dan selisih harga saham yang menguntungkan. Rate of Growth ini sangat dipengaruhi oleh besarnya keuntungan yang diinvestasikan kembali untuk keperluan pertumbuhan perusahaan (Plow Back Ratio/PBR) dan besarnya tingkat keuntungan modal sendiri (Return On Equity/ROE) sehingga :

$$g = PBR \times ROE$$

Adpun perhitungan g dapat dilihat pada tabel 4.9 sebagai berikut :

Tabel 4.9 Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Deviden (g) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996-1999

Tahun	PBR (A)	ROE (B)	g (A X B)
1996	0,60	0,2677	0,1606
1999	0,60	0,3052	0,1831
1998	0,60	0,2941	0,1765
1999	0,60	0,2752	0,1651

Sumber data : Tabel 4.7 dan 4.8

Setelah menghitung tingkat pertumbuhan deviden saham maka dapat dilanjutkan dengan menghitung biaya modal saham. Adapun formula yang digunakan untuk menghitung biaya modal saham dengan cara membagi deviden per lembar saham (DPS) dengan harga saham ditambah dengan pertumbuhan deviden saham.

Setelah komponen-komponen yang diperlukan untuk menghitung biaya modal saham diketahui maka besarnya biaya modal saham untuk tahun 1996 - 1999 dapat dilihat pada tabel 4.9 sebagai berikut :

Tabel 4.10 Perhitungan Biaya Modal Saham (Kc) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996-1999

Tahun	DPS (A)	Harga Saham (B)	g (C)	Ke (A:B) + C
1996	26771,62	250000	0,1606	0,2677
1997	30518,56	250000	0,1831	0,3052
1998	29411,15	250000	0,1765	0,29,41
1999	27519,09	250000	0,1651	0,2752

Sumber data : Tabel 4.5 dan 4.9

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa biaya modal saham yang harus dipikul oleh perusahaan berkisar antara 26 % - 31 % dan ternyata biaya modal saham yang harus dipikul oleh perusahaan lebih besar dibandingkan dengan biaya modal hutangnya .

4.2.1.3 Perhitungan Biaya Modal Laba Ditahan

Biaya modal laba ditahan berkaitan erat dengan tingkat pengembalian saham yang diharapkan atau sama dengan biaya modal saham yang memperhitungkan pajak atas deviden dan pajak atas capital gains dengan formula sebagai berikut :

$$K_r = K_e \frac{(1 - T_p)}{(1 - T_g)}$$

Besarnya pajak atas deviden (T_p) adalah 15 % dan besarnya pajak atas capital gains adalah 10 % , sehingga perhitungan besarnya biaya modal laba ditahan yang dapat dilihat pada tabel 4.11 sebagai berikut :

Tabel 4.11 Perhitungan Biaya Modal Laba Ditahan (Kr) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996-1999

Tahun	Ke (A)	$(1 - T_p) / (1 - T_g)$ (B)	Kr (A x B)
1996	0,2677	0,9444	0,2528
1999	0,3052	0,9444	0,2882
1998	0,2941	0,9444	0,2777
1999	0,2752	0,9444	0,2599

Sumber data : Tabel 4.10

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa biaya modal laba ditahanyang harus dipikul oleh perusahaan berkisar antara 25 % - 28 % dimana biaya modal laba ditahan ini sedikit lebih rendah dibandingkan dengan biaya modal saham karena memperhitungkan pajak atas deviden dan pajak atas capital gains.

4.2.1.4 Perhitungan WACC

Perhitungan WACC (biaya modal rata-rata tertimbang) adalah perlu , karena hal ini berhubungan dengan derajat keadilan yang diharapkan oleh pemilik modal maupun debitor. Pemilik modal sangat memerlukan informasi ini sehubungan dengan sejumlah uang yang akan diinvestasikannya sedangkan para debitor memerlukan informasi ini sehubungan dengan dana yang akan dipinjamkannya.

Berikut ini adalah komposisi struktur modal pada PT Telagamas Pertiwi untuk tahun 1996 - 1999 :

Tabel 4.12 Komposisi Struktur Modal PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996-1999

Tahun	Hutang Jangka Panjang	Modal Saham	Laba Ditahan	Jumlah
1996	18182785337 52,63 %	13300000000 38,49 %	3062931435 8,88 %	34545716772
1997	20950541602 54,71 %	13550000000 35,38 %	3793231567 9,91 %	38293773169
1998	19750026474 51,92 %	14000000000 36,80 %	4288122406 11,28 %	38038148880
1999	19685167689 50,14 %	15000000000 38,21 %	4575573996 11,65 %	39260741685

Sumber data : Lampiran 2, 3, 4 dan 5 diolah

Berdasarkan perhitungan biaya modal hutang jangka panjang, biaya modal saham dan biaya modal laba ditahan serta komposisi struktur modal diatas maka perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) untuk tahun 1996 - 1999 dapat dilihat pada tabel 4.13 sebagai berikut :

Tabel 4.13 Perhitungan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC) PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996-1999

Tahun	Ki x % SM (A)	Ke x % SM (B)	Kr x % SM (C)	W A C C (A+B+C)
1996	0,0746	0,1030	0,0224	0,2000
1997	0,0801	0,1079	0,0286	0,2166
1998	0,0703	0,1082	0,0313	0,2098
1999	0,0675	0,1051	0,0303	0,2029

Sumber data : Tabel 4.3, 4.10, 4.11 dan 4.12

Selanjutnya hasil perhitungan tersebut dikalikan dengan jumlah dari ketiga modal yang digunakan sehingga dapat diketahui biaya penggunaan modal yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Biaya penggunaan modal tersebut disajikan pada tabel 4.14 berikut ini :

Tabel 4.14 Biaya Penggunaan Modal PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996-1999

Tahun	W A C C	Jumlah Modal (Rp)	Biaya Penggunaan Modal (Rp)
1996	0,2000	34545716772	6909143354
1999	0,2166	38293773169	8294431266
1998	0,2098	38038148880	7980403635
1999	0,2029	39260741685	7966004487

Sumber data : Tabel 4.12 dan 4.13 diolah

Dari hasil perhitungan WACC diatas maka dapat disusun komposisi WACC dari komposisi struktur modal yang ada yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.15 Komposisi Struktur Modal dan Besarnya WACC PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996-1999

Tahun	Komposisi Struktur Modal	W A C C (%)	Jumlah (Rp)
1996	52,63 % B; 38,49 % S; 8,88 % C	20	6909143354
1999	54,71 % B; 35,38 % S; 9,91 % C	21,66	8294431266
1998	51,92 % B; 36,80 % S; 11,28 % C	20,98	7980403635
1999	50,14 % B; 38,21 % S; 11,65 % C	20,29	7966004487

Sumber data : Tabel 4.12, 4.13 dan 4.14 diolah

Dari perhitungan WACC menunjukkan bahwa biaya modal rata-rata tertimbang yang harus ditanggung oleh perusahaan berkisar antara 20% - 22 % dan diantara keempat periode tahun tersebut ternyata pada tahun 1996 biaya modal rata-rata tertimbangnya adalah biaya rata-rata tertimbang yang paling rendah sehingga pada tahun ini merupakan struktur modal yang paling optimal dengan komposisi modalnya 52,63 % B; 38,49% S; 8,88% C.

Dan pada tahun ini sebagian modal yang diperlukan berasal dari hutang jangka panjang dibandingkan modal yang berasal dari saham dan laba ditahan.

4.2.2 Perhitungan Economic Value Added (EVA)

EVA/NITAMI suatu perusahaan merupakan salah satu alat ukur kinerja keuangan perusahaan, yang dimaksud dengan kinerja disini adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia. Berdasarkan data-data keuangan yang ada pada PT Tealgamas Pertiwi Surabaya dan berdasarkan perhitungan-perhitungan diatas maka perhitungan EVA untuk tahun 1996 - 1999 disajikan dalam tabel 4.16 sebagai berikut :

Tabel 4.16 Perhitungan Economic Value Added (EVA) PT Tealgamas Pertiwi Surabaya Tahun 1996-1999 (Dalam Rupiah)

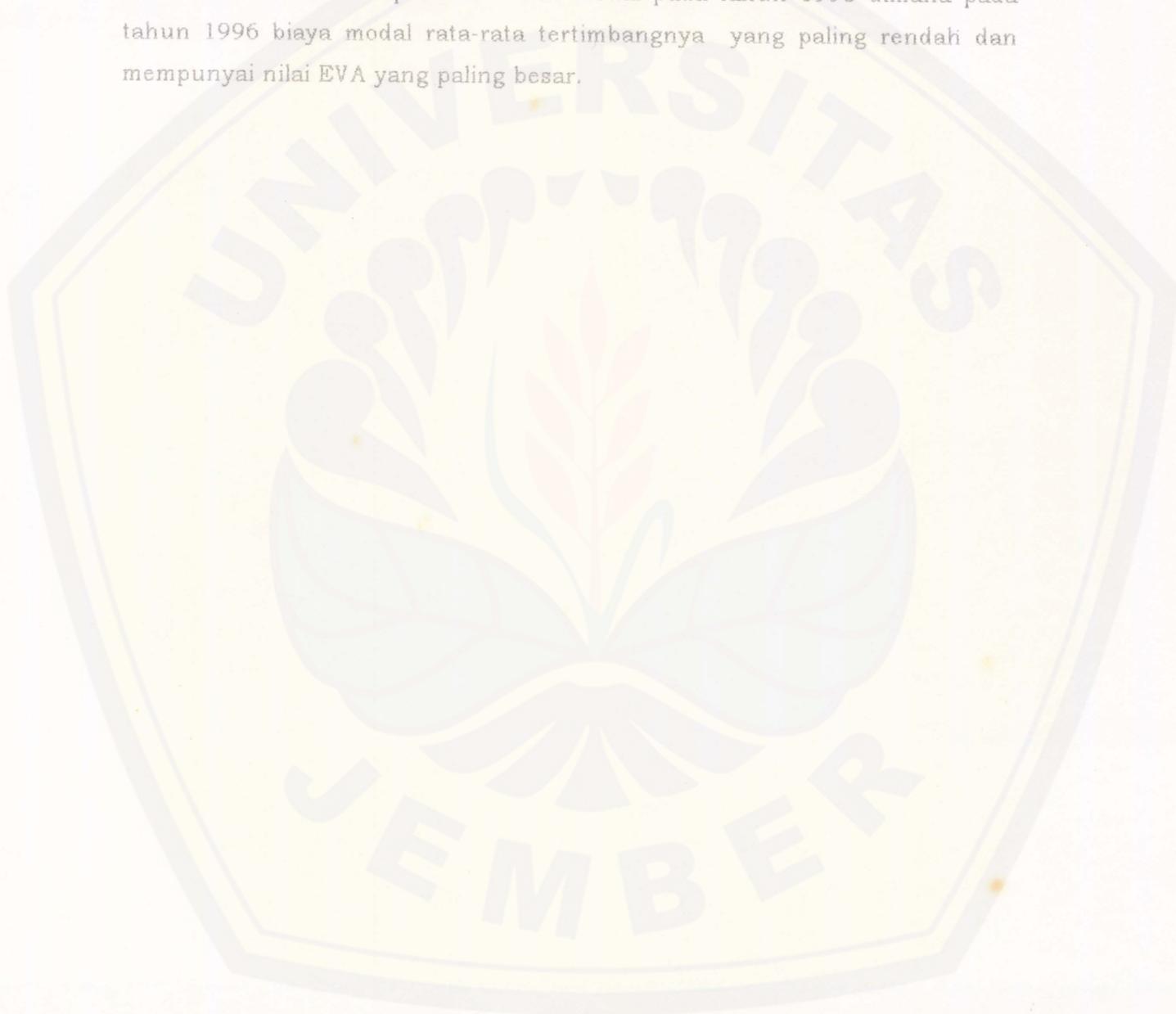
Tahun	EBIT (A)	Tax (B)	WACC (C)	EVA (A - B - C)
1996	8644572165	958526098	6909143354	776902713
1997	9466014329	996856678	8294431266	174726376
1998	9324144254	965329842	7980403635	378410777
1999	9346892482	983289944	7966004487	415598051

Sumber data : Tabel 4.14 dan lampiran 1 diolah

Dari hasil perhitungan EVA perusahaan untuk periode tahun 1996 - 1999 menghasilkan EVA yang positif, berarti dalam perusahaan tersebut terdapat nilai tambah ekonomis karena EBIT setelah dikurangi dengan biaya penggunaan modal dan pajak masih terdapat sisa atau dengan kata lain berarti kinerja operasional keuangan yang ada di perusahaan adalah bagus. Kinerja operasional keuangan perusahaan yang paling baik terjadi pada tahun 1996 dimana pada tahun ini nilai EVAnya merupakan nilai EVA tertinggi yaitu sebesar Rp. 776.902.713,00 dengan komposisi struktur modal 52,63 % B; 38,49% S; 8,88% C. Kinerja operasional keuangan perusahaan ini mengalami penurunan pada tahun 1997 dengan nilai EVAnya menjadi Rp. 174.726.376,00 karena pada tahun ini terjadi peningkatan biaya modal rata-rata tertimbang akibat adanya peningkatan biaya modal saham

dan biaya modal laba ditahanyang cukup besar dibandingkan dengan peningkatan yang terjadi pada biaya modal hutang.

Jadi komposisi struktur modal yang paling optimal mulai dari tahun 1996-1999 adalah komposisi struktur modal pada tahun 1996 dimana pada tahun 1996 biaya modal rata-rata tertimbangya yang paling rendah dan mempunyai nilai EVA yang paling besar.



V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan pada PT Telagamas Pertiwi Surabaya maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Komposisi struktur modal yang paling optimal yang ada pada PT Telagamas Pertiwi Surabaya terjadi pada tahun 1996 karena pada tahun ini biaya modal rata-rata tertimbang yang harus ditanggung oleh perusahaan merupakan biaya modal rata-rata tertimbang paling rendah yaitu sebesar 20 % dengan komposisi struktur modal 52,63 % hutang jangka panjang; 38,48 % saham; 3,88 % laba ditahan.
2. Nilai Economic Value Added (EVA) pada PT Telagamas Pertiwi Surabaya bernilai positif, hal ini berarti kinerja operasional pada perusahaan adalah baik. Kinerja operasional PT Telagamas Pertiwi Surabaya paling baik dicapai pada tahun 1996 dengan nilai EVA sebesar Rp. 776.902.713,00 dan ini merupakan nilai EVA positif terbesar.

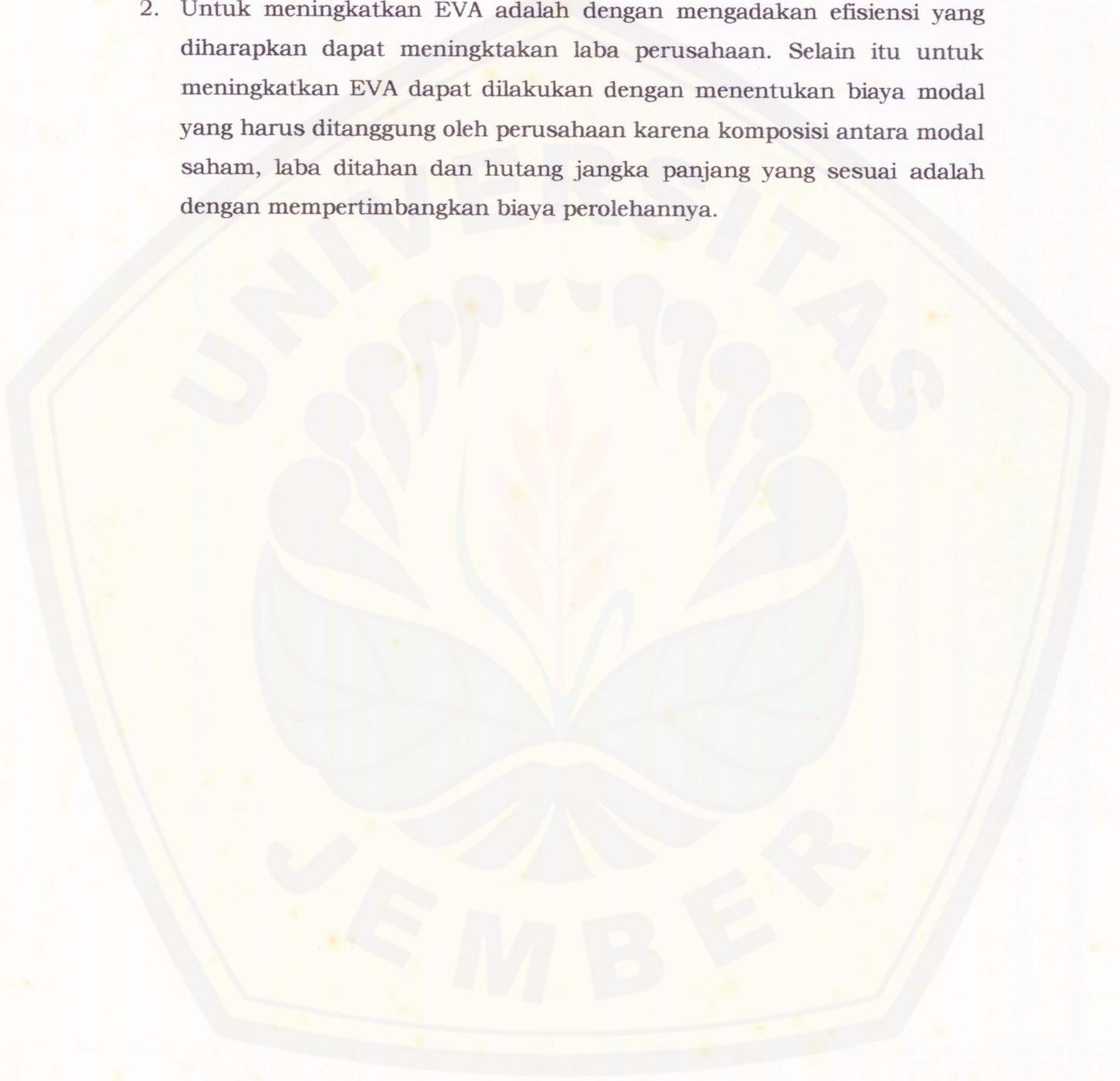
5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas maka dapat dikemukakan saran yang sekiranya dapat membantu dan bermanfaat bagi perusahaan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan penentuan komposisi struktur modal yang paling optimal pada PT Telagamas Pertiwi Surabaya :

1. Untuk perencanaan dalam bidang pembelanjaan permanenserta untuk keperluan ekspansi di masa yang akan datang perlu diperhatikan komposisi struktur modal yang ada agar lebih efisien dan efektif walaupun struktur modal yang ada selama ini sudah cukup efisien. Untuk itu dalam menentukan komposisi struktur modalnya perlu

diperhitungkan terlebih dahulu biaya modalnya sehingga akan diketahui biaya modal mana yang paling menguntungkan.

2. Untuk meningkatkan EVA adalah dengan mengadakan efisiensi yang diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan. Selain itu untuk meningkatkan EVA dapat dilakukan dengan menentukan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan karena komposisi antara modal saham, laba ditahan dan hutang jangka panjang yang sesuai adalah dengan mempertimbangkan biaya perolehannya.



DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto, 1991, **Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan**, Edisi Ketiga, Cetakan ke-14, Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta
- Edy Winoto, 1994, **Evaluasi Penentuan Struktur Modal Sebagai Dasar Penentuan Struktur Modal Yang Optimal pada PT Dian Pertiwi Multi Madya di Jakarta**, Fakultas Ekonomi Universitas Jember
- Dewi Nurani, 1997, **Penentuan Struktur Modal Yang Optimal Untuk Membiayai Ekspansi Mesin Guna Meningkatkan Nilai Perusahaan pada PT Latinusa Cilegon Jawa Barat**, Fakultas Ekonomi Universitas Jember
- Gatot Widayanto, 1993, **EVA/NITAMI : Suatu Terobosan Baru dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan**, Usahawan, Jakarta
- Gay LR, PL Diehl, 1992, **Research Method for Bussines and Management**, Singapura maxwell Macmillan
- Indriyo Gitosudarmo, 1993, **Manajemen Keuangan**, BPFE, Yogyakarta
- J.F Weston, E.F Brigham, 1991, **Manajemen Keuangan Jilid II**, Edisi Ketujuh, Cetakan ke-7, Erlangga, Jakarta
- Marzuki, 1993, **Methodologi Riset**, Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta
- RA. Supriyono, 1992, **Akuntansi Biaya**, Buku I, BPFE, Yogyakarta
- R. Agus Sartono, 1990, **Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi**, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta
- S. Alwi, 1993, **Alat-Alat Analisis Dalam Pembelanjaan**, Edisi Ketiga, Cetakan Pertama, Andi Offset, Yogyakarta
- S. Husnan, 1994, **Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi**, BPFE, Yogyakarta

Lampiran 1

PT Telagamas Pertiwi Surabaya
Laporan Laba/Rugi
Periode Tahun 1996 - 1999
(Dalam Rupiah)

Keterangan	1996	1997	1998	1999
Penjualan bersih	39514280.502	39833354982	38864261674	41485313718
Harga pokok penjualan	28834314830	28283348189	27277409344	30018250987
Laba kotor	10679965672	11550006784	11586852330	11467062731
Biaya usaha :				
- Biaya penjualan	985269135	998497132	987467634	1017826455
- Biaya administrasi dan umum	1050120370	1085495327	1275240442	1084343794
Total biaya usaha	2035389505	2083992459	2262708076	2102170249
Laba usaha	8644576167	9466014325	9324144254	9364892482
Penghasilan (biaya) lain-lain :				
- Penghasilan bunga	1036230168	1096216289	1184146650	1109665834
- Biaya bunga hutang jangka pendek	(1845140468)	(2004448742)	(2589664538)	(2680776294)
- Biaya bunga hutang jangka panjang	(3436557225)	(4090108338)	(3565074765)	(3537033342)
- Penghasilan lain-lain	120043492	664443294	729321639	854406122
Lain-lain bersih	(4125424033)	(4333897497)	(4241253014)	(4253737680)
Laba sebelum pajak	4519152134	5132116828	5082891240	5111154802
Pajak	958526098	996856678	965329842	983289944
Laba bersih	3560626036	4135260150	4117561398	4127864858

Sumber data : PT Telagamas Pertiwi Surabaya

Lampiran 2

PT Telagamas Pertiwi Surabaya
N e r a c a
 Periode 31 Desember 1996
 (Dalam Rupiah)

AKTIVA		KEWAJIBAN DAN MODAL	
AKTIVA LANCAR :		KEWAJIBAN JANGKA PENDEK :	
Kas dan bank	6842823547	Hutang usaha	3886707753
Piutang	6901194649	Hutang bank	2443353876
Piutang pajak	1461107029	Biaya yang masih harus dibayar	1804192346
Persediaan	11907702358	Hutang lain-lain	2082515407
Biaya dibayar di muka	1446869991	Jum. Kewajiban jangka pendek	10216769382
Jumlah aktiva lancar	28559697574	KEWAJIBAN JANGKA PANJANG :	
		Hutang bank	18182785337
AKTIVA TETAP :		Jumlah kewajiban	28399554719
Harga Perolehan	16305662819	MODAL :	
Akumulasi penyusutan	(4826415703)	Modal dasar	262500000
Nilai baku	11479247116	Modal ditempatkan dan disetor penuh (53200 saham)	13300000000
Aktiva lain-lain	5647122409	Laba ditahan	3062931435
JUMLAH AKTIVA	45686067099	Cadangan	661080945
		JUMLAH KEWAJIBAN DAN MODAL	45686067099

Sumber data : PT Telagamas Pertiwi Surabaya

Lampiran 3

PT Telagamas Pertiwi Surabaya
N e r a c a
Periode 31 Desember 1997
(Dalam Rupiah)

AKTIVA		KEWAJIBAN DAN MODAL	
AKTIVA LANCAR :		KEWAJIBAN JANGKA PENDEK :	
Kas dan bank	8975995061	Hutang usaha	3638529978
Piutang	7921977150	Hutang bank	3819364989
Piutang pajak	1647193099	Biaya yang masih harus dibayar	2274081236
Persediaan	12043199383	Hutang lain-lain	1364448741
Biaya dibayar di muka	1403516138	Jum. Kewajiban jangka pendek	11096424944
Jumlah aktiva lancar	31991880831	KEWAJIBAN JANGKA PANJANG :	
		Hutang bank	20950541692
AKTIVA TETAP :		Jumlah kewajiban	32046966636
Harga Perolehan	20237567764	MODAL :	
Akumulasi penyusutan	(5471270268)	Modal dasar	262500000
Nilai baku	14766297496	Modal ditempatkan dan disetor penuh (54200 saham)	13550000000
Aktiva lain-lain	3046270376	Laba ditahan	3793231567
JUMLAH AKTIVA	49804448703	Cadangan	151750500
		JUMLAH KEWAJIBAN DAN MODAL	49804448703

Sumber data : PT Telagamas Pertiwi Surabaya

Lampiran 4

PT Telagamas Pertiwi Surabaya
N e r a c a
Periode 31 Desember 1998
(Dalam Rupiah)

AKTIVA		KEWAJIBAN DAN MODAL	
AKTIVA LANCAR :		KEWAJIBAN JANGKA PENDEK :	
Kas dan bank	7024768309	Hutang usaha	3809360725
Piutang	8965478985	Hutang bank	3768350453
Piutang pajak	878650485	Biaya yang masih harus dibayar	1014680362
Persediaan	14441321225	Hutang lain-lain	2481010272
Biaya dibayar di muka	1453430882	Jum. Kewajiban jangka pendek	11073401812
Jumlah aktiva lancar	32763649886	KEWAJIBAN JANGKA PANJANG :	
		Hutang bank	19750026474
AKTIVA TETAP :		Jumlah kewajiban	30823428286
Harga Perolehan	21603754344	MODAL :	
Akumulasi penyusutan	(6481126302)	Modal dasar	262500000
Nilai baku	15122628042	Modal ditempatkan dan disetor penuh (56000saham)	14000000000
Aktiva lain-lain	2251084421	Laba ditahan	4288122406
JUMLAH AKTIVA	50137362349	Cadangan	763311657
		JUMLAH KEWAJIBAN DAN MODAL	50137362349

Sumber data : PT Telagamas Pertiwi Surabaya

Lampiran 5

PT Telagamas Pertiwi Surabaya
N e r a c a
Periode 31 Desember 1999
(Dalam Rupiah)

AKTIVA		KEWAJIBAN DAN MODAL	
AKTIVA LANCAR :		KEWAJIBAN JANGKA PENDEK :	
Kas dan bank	7959218992	Hutang usaha	4951661250
Piutang	9002884152	Hutang bank	3969788262
Piutang pajak	989246038	Biaya yang masih harus dibayar	1975830625
Persediaan	15817448987	Hutang lain-lain	1981872489
Biaya dibayar di muka	1428743091	Jum. Kewajiban jangka pendek	12879152626
Jumlah aktiva lancar	35197541260	KEWAJIBAN JANGKA PANJANG :	
		Hutang bank	19685167689
AKTIVA TETAP :		Jumlah kewajiban	32564320315
Harga Perolehan	23985842785	MODAL :	
Akumulasi penyusutan	(7195752834)	Modal dasar	262500000
Nilai baku	16790089951	Modal ditempatkan dan disetor penuh (60000 saham)	15000000000
Aktiva lain-lain	1012103123	Laba ditahan	4575573996
JUMLAH AKTIVA	52999734334	Cadangan	597340023
		JUMLAH KEWAJIBAN DAN MODAL	52999734334

Sumber data : PT Telagamas Pertiwi Surabaya

Lampiran 6

PT Telagamas Pertiwi Surabaya
 Laporan Perubahan Laba Ditahan
 Periode Tahun 1996 - 1999
 (Dalam Rupiah)

Keterangan	1996	1997	1998	1999
Saldo awal	2202331665	3062931435	3793231567	4288122406
Laba pada tahun berjalan	3560626034	4135260150	4117561399	4127864858
Jumlah	5762957699	7198191585	7910792966	8415987264
Penggunaan :				
- Deviden	1424250414	1654104062	1647024560	1651145943
- Kas	1275775850	1750855956	1975646000	2189267325
Jumlah penggunaan	2700026264	3404960018	3622670560	3840413268
Saldo akhir	3062931435	3793231567	4288122406	4575573996

Sumber data : PT Telagamas Pertiwi Surabaya