

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

SKRIPSI



Bank CPT Perpustakaan
UNIVERSITAS JEMBER

Diajukan sebagai salah satu syarat guna memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi
Universitas Jember



Oleh :

LINA SOBIYAH
00-1569 E

Asal :	Hadiah	Klass
Term. di :	Pembe an	618.5
No. induk :	10 MAR 2005	SOB
Pengkatalog :	<i>[Signature]</i>	a

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2005**

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 : LINA SOBIYAH

N. I. M. : 000810291569

Jurusan : MANAJEMEN

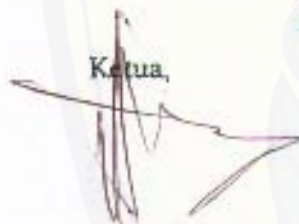
telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

27 JANUARI 2005

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

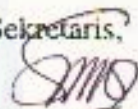
Ketua,



Drs. SJAMSURI, MM

NIP. 130 287 119

Sekretaris,



Drs. SUNARDI, MM

NIP. 131 472 803

Anggota,



Drs. MOIL ANWAR, M.Si

NIP. 131 759 767

Mengetahui/Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,



Drs. WAR WEDI, MM

NIP. 131 276 658



TANDA PERSETUJUAN

Judul : Analisis Komposisi Struktur Modal Yang Optimal Sebagai Upaya Peningkatan Kinerja Operasional Pada PT. Telagamas Pertiwi Di Surabaya.


Nama : Lina Sobiyah

NIM : 00 -1569

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Pembimbing


Drs. Moh. Anwar, Msi

NIP : 131 759 767

Koordinator Program Studi

Jurusan Manajemen


Drs. Moh. Anwar, Msi

NIP : 131 759 767

Kupersembahkan Skripsi Ini Kepada :

- ❖ *Ayahanda " Moe'im " dan Ibunda " Masmuda " tercinta yang dengan sabar membimbing putra-putrinya untuk lebih dekat kepada Sang Pencipta serta tak henti-hentinya mendo'akan agar senantiasa menjadi hamba yang berguna.*
- ❖ *Abah Samsul Hadi Siswoyo dan Umi Ima Sulaimah yang telah memberikan dukungan moral maupun materiel.*
- ❖ *Nenekku tersayang yang selalu mendo'akanku.*
- ❖ *Adik-adikku tersayang " Suhud, Sari, Adlon ".*
- ❖ *Sahabat-sahabtku yang selalu dengan tulus ikhlas mendo'akan dan memberikan dukungan penuh untuk terselesainya skripsi ini.*
- ❖ *Almamaterku tercinta.*

Motto:

“ Barang siapa yang memberikan kemudahan kepada orang yang sedang kesulitan, maka Allah Swt akan memudahkannya di dunia dan di akherat”. (HR. Ibnu Majah dari Abu Hurairah)

“ Kalau kita susah karena orang lain, itu menandakan diri kita lemah; Kalau orang lain susah karena kita itu menandakan kejahatan. Lalu mengapa kita harus lemah dan jahat”. (Al – Hadist)

“ Sesungguhnya sesudah kesulitan itu, datang kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai akan sesuatu urusan, kerjakanlah sungguh-sungguh urusan yang lain dan hanya kepada Allah hendaknya kamu berharap” . (Qs. Al – Insyirah 6-8)

ABSTRAKSI

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 peningkatan 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. Yang menjadi masalah bagi manajer keuangan adalah bagaimana menentukan komposisi struktur modal yang paling optimal bagi perusahaan. Apakah komposisi struktur modal yang telah ada sudah mencerminkan kinerja operasional yang baik dari perusahaan tersebut. Komposisi struktur modal yang paling optimal yang ada pada PT Telagamas Pertiwi Di Surabaya terjadi pada tahun 2000 karena pada tahun ini biaya 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; 8,88% laba ditahan. Nilai Economic Value Added (EVA) pada PT Telagamas Pertiwi Di Surabaya bernilai positif, hal ini berarti kinerja operasional pada perusahaan adalah baik. Kinerja PT Telagamas Pertiwi Di Surabaya paling baik dicapai pada tahun 2000 dengan nilai EVA sebesar Rp 776.902.713,00 dan ini merupakan nilai EVA positif terbesar. Dalam menentukan komposisi struktur modalnya perlu diperhitungkan terlebih dahulu biaya modalnya sehingga akan diketahui biaya modal mana yang paling menguntungkan. Peningkatan EVA adalah dengan mengadakan efisiensi yang diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan.

KATA PENGANTAR

Puji Syukur Kehadirat Allah SWT. Yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, sehingga dapat terselesaikannya penyusunan skripsi dengan judul “ Analisis Komposisi Modal Yang Optimal Sebagai Upaya Peningkatan Kinerja Operasional Pada PT. Telagamas Pertiwi Di Surabaya”.

Penyusunan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen di Fakultas Ekonomi Universitas Jember, sehingga dalam kesempatan ini disampaikan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. H. Sarwedi, MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Bapak Drs. Mohammad Anwar, Msi, selaku Dosen Pembimbing
3. Pimpinan dan Karyawan PT. Telagamas Pertiwi di Surabaya yang memberikan kemudahan dalam memperoleh data.
4. Bapak dan Ibu Dosen beserta Karyawan Fakultas Ekonomi yang telah memberikan pengetahuan.
5. Ayahanda “ Moe’im ” dan Ibunda “ Masmuda “ yang telah memberikan segala kasih dan sayangnya serta mendo’akanku.
6. Abah dan Umi Samsul Hadi Siswoyo yang telah banyak memberikan dukungan baik moril maupun materiel.
7. Adik-adikku yang aku sayangi “ Suhud, Sari, Adlon “
8. Sahabat-sahatku “ Erlin, Ika dan teman-temanlu Angkatan 2000 ganjil, yang dengan keikhlasannya atsa kebersamaan kita selama ini dan dukungannya.

Jember, Januari 2005

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
ABSTRAKSI	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
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.....	6
2.2.3 Struktur Modal Optimal.....	8
2.2.4 Cost Of Capital (Biaya Modal).....	9
2.2.4.1 Biaya Modal Hutang.....	10
2.2.4.2 Biaya Modal Saham.....	11
2.2.4.3 Biaya Modal Saham Preferen.....	11

2.2.4.4 Biaya Modal Laba Ditahan.....	12
2.2.4.5 Biaya Modal Rata-rata Tertimbang.....	13
2.2.5 Economic Value Added (EVA)	14
III. METODOLOGI PENELITIAN	17
3.1 Rancangan Penelitian.....	17
3.2 Metode Pengumpulan data.....	17
3.2. 1. Sumber Data.....	17
3.2.2 Tehnik Pengumpulan Data.....	17
3.3. Metode Analisis Data.....	18
3.4 Kerangka Pemecahan Masalah.....	21
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	23
4.1 Gambaran Umum Obyek Yang Diteliti.....	23
4.1.1 Sejarah Singkat PT Telagamas Pertiwi Surabaya.....	23
4.1.2. Struktur Organisasi Perusahaan.....	24
4.1.3 Aspek Tenaga Kerja.....	31
4.1.3.1 Jumlah Tenaga Kerja.....	31
4.1.3.2. Sistem Penggajian	33
4.1.3.3. Jam Kerja.....	33
4.1.4 Aktivitas Produksi.....	33
4.1.4.1 Bahan Baku Dan Bahan Penolong.....	33
4.1.4.2 Mesin Dan Alat-Alat Yang Digunakan.....	34
4.1.4.3 Proses Produksi.....	35
4.1.5 Aspek Pemasaran	38
4.1.5.1 Daerah Pemasaran.....	38
4.1.5.2 Saluran Distribusi.....	38
4.1.6 Aspek Keuangan.....	38
4.1.6.1 Aspek Permodalan.....	38
4.1.6.2. Laporan Keuangan.....	39

4.2	Analisis Data	41
4.2.1	Perhitungan Biaya Modal Rata-rata tertimbang (Weigth Avarege Cost Of Capital).....	41
4.2.1.1.	Perhitungan Biaya Modal Hutang.....	41
4.2.1.2	Perhitungan Modal Biaya Saham.....	42
4.2.1.3	Perhitungan WACC.....	46
4.2.2	Perhitungan Economic Value Added (EVA).....	48
4.3	Pembahasan.....	49
BAB V. SIMPULAN DAN SARAN		51
5.1	Kesimpulan	51
5.2	Saran	51
DAFTAR PUSTAKA.....		52
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....		53

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 : Jenis Dan Jumlah Tenaga Kerja	32
Tabel 4.2 : Mesin Dan Alat-alat Yang Digunakan Pada Proses Produksi	35
Tabel 4.3 : Perhitungan Biaya Modal Hutang (Ki)	41
Tabel 4.4 Perhitungan Earning Per Share (EPS)	42
Tabel 4.5 : Perhitungan Deviden Per Share (DPS)	43
Tabel 4.6 : Perhitungan Pay Out Ratio (POR)	43
Tabel 4.7 : Perhitungan Plow Back ratio (PBR)	44
Tabel 4.8: Perhitungan Return On Equity (ROE)	45
Tabel 4.9 : Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Deviden (g)	45
Tabel 4.10: Komposisi Struktur Modal	46
Tabel 4.11: Perhitungan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)	47
Tabel 4.12: Biaya Penggunaan Modal	47
Tabel 4.13: Komposisi Struktur Modal Dan Besarnya WACC	48
Tabel 4.14: Perhitungan Economic Value Added (EVA)	48

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1 : Struktur Organisasi PT Telagamas Pertiwi Surabaya	25
Gambar 2 : Flow Chart Proses Produksi pada PT Telagamas Pertiwi Surabaya	37



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1	Laporan Rugi/ Laba PT Telagamas Pertiwi Surabaya Tahun 2000 – 2003..... 53
Lampiran 2	Laporan Neraca PT Telagamas Pertiwi Surabaya Periode 31 Desember 2000..... 54
Lampiran 3	Neraca PT Telagamas Pertiwi Surabaya Periode 31 Desember 2001 55
Lampiran 4	Neraca PT Telagamas Pertiwi Surabaya Periode 31 Desember 2002..... 56
Lampiran 5	Neraca PT Telagamas Pertiwi Surabaya Periode 31 Desember 2003..... 57
Lampiran 6	Laporan Perubahan Laba Ditahan PT Telagamas Pertiwi Surabaya Periode 31 Desember 2000-2003..... 58



I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

perusahaan dalam segala aktivitasnya mempunyai tujuan untuk memperoleh dan meningkatkan daya 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 dimasa yang akan datang.

Secara umum sukses dan 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 pengelolannya, perusahaan dapat memenuhi keinginan konsumen. Untuk dapat mempertahankan dan memperbesar keuntungan yang ingin diperoleh, banyak cara yang diperoleh, banyak cara yang 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 dan struktur permodalan dengan penggunaannya untuk membelanjai kativa-aktiva serta jumlah relatif atau komposisi dari berbagai kelompokaktiva merupakan unsur yang paling 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 penting 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 selingga 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 lain sehingga setiap keputusan dibidang 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 satu 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 petusahaannya terdiri atas hutang dan saham. Seiring dengan pertumbuhan perusahaan akibat adanya peningkatan permintaan terhadap produk yang dihasilkan, perusahaan memerlukan tambahan modal yang berupa peningkatan 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 perusahaan, karenanya pemilihan bentuk struktur modal yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan merupakan hal yang harus diperhatikan sehingga akan mencapai suatu struktur modal yang optimal. Yang menjadi masalah bagi manajer keuangan adalah:

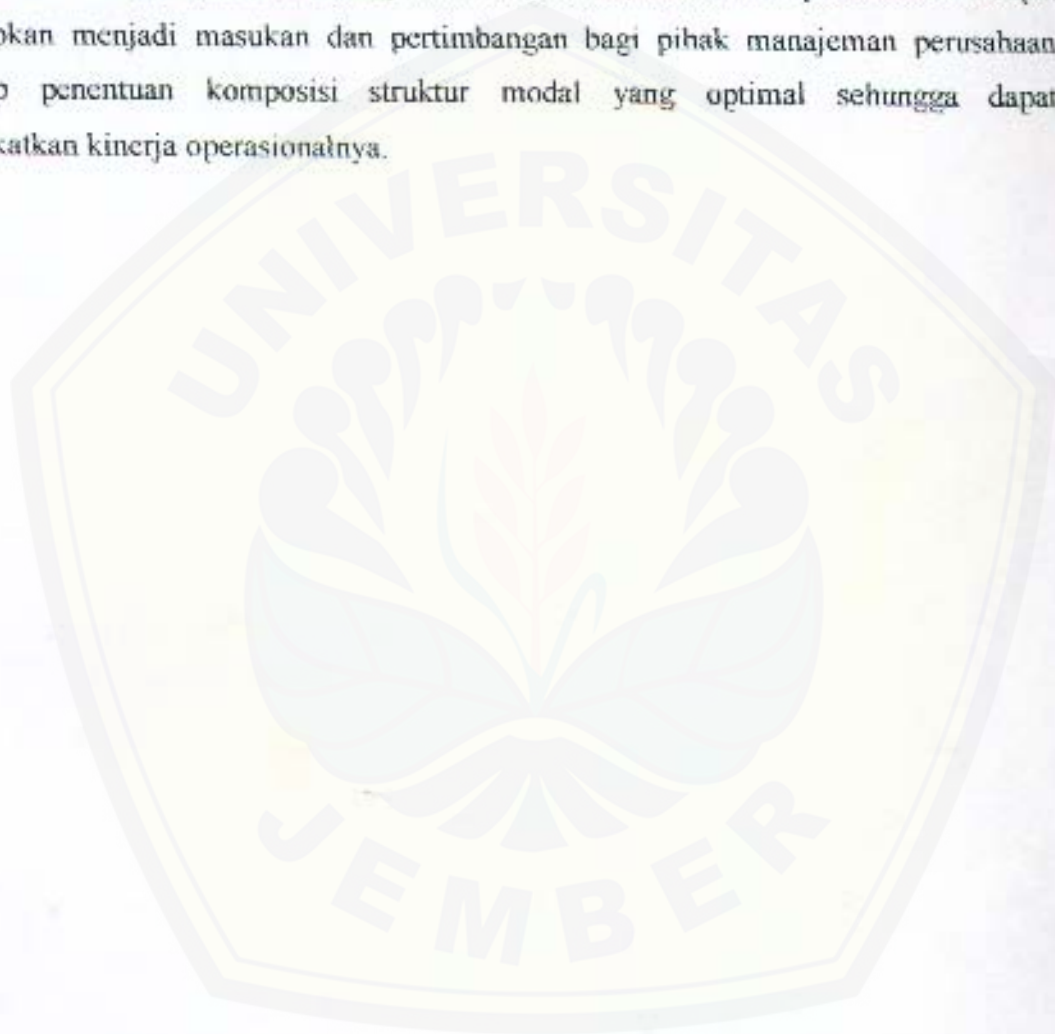
1. bagaimana menantukan komposisi struktur modal yang paling optimal bagi perusahaan.
2. Apakah komposisi struktur modal yang telah ada sudah mencerminkan kinerja operasional yang baik dari perusahaan tersebut.

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menentukan komposisi struktur modal yang paling optimal bagi perusahaan dengan jalan mengevaluasi komposisi struktur modal dari tahun 2000-2003
2. Untuk menilai kinerja operasional perusahaan tahun 2000 - 2003

1.4 Manfaat Penelitian

sesuai dengan 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 Peneliti Sebelumnya

Berdasarkan pengamatan dan informasi yang diperoleh dari pihak PT Telagamas Pertiwi di Surabaya, bahwa belum ada yang mengadakan penelitian khususnya yang berkaitan dengan analisis mengenai struktur modal yang optimal diperusahaan 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 mendapat nilai Earning per Share (EPS) tertinggi yaitu sebesar 876,30 dan perolehan nilai EPS ini 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 tercermin dalam EPS yang akan diterima oleh pelanggan saham.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Edy Winoto (1994) dengan judul " Evaluasi Penentuan Struktur Modal Asing sebagai Dasar Penentuan Struktur Modal Yang Optimal Pada PT Dian Pertiwi Multi Madya di Jakarta", yang pada akhirnya penelitian ini menyimpulkan bahwa komposisi struktur modal yang sebaiknya digunakan oleh PT Dian Pertiwi Multi Madya di Jakarta adalah komposisi struktur modal yang mempunyai atau menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang terendah dengan memperhatikan batas leverage yang efisien. Dengan analisis komposisi struktur modal yang ada, manajemen pihak PT Dian Pertiwi Multi Madya di Jakarta 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 adalah satu factor yang penting dalam 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 (1995:15) sebagai berikut.

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

Jumlah dari pada modal yang terikat pada suatu perusahaan yang meliputi jangka panjang dan modal sendiri disebut dengan kapitalisasi, sedangkan susunan dari pada 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 akan menentukan kapitalisasi dan kebijaksanaan dalam pembelanjaan kualitatif akan menentukan struktur modal atau perusahaan.

Pemilihan struktur modal dalam suatu perusahaan sangat penting karena suatu perbandingan antara hutang dengan modal sendiri pada tingkat arus kas koperasi 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 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 dengan jumlah relatif sebagai sumber dana/ sumber modalnya. Struktur modal suatu perusahaan harus diatur sedemikian rupa sehingga 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 terciptanya stabilitas finansial dan jaminan akan kelangsungan hidup perusahaan.

2.2.2 faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

keputusan mengenai jangka panjang(Struktur modal) suatu perusahaan akan dipengaruhi oleh banyak factor, dimana faktor-faktor yang paling utama adalah sebagai berikut; (Riyanto,1991:228)

1. Tingkat bunga

Tingkat bunga akan mempengaruhi tingkat jenis modal yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi lebih rendah dari pada earning power dari tambahan modal maka perusahaan akan mengadakan penarikan obliasi

2. Stabilitas 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 sebaiknya perusahaan yang mempunyai earning tidak stabil dan unpredictable akan menggagging resiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran hutang-hutangnya

3. Sususman 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 dari setiap aktiva didalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva didalam perusahaan makin besar derajat resikonya, atau dengan kata lain makin lama modal harus diikat 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 akan ditarik sangat besar, maka perlu bagi perusahaan untuk mengeluarkan beberapa golongan securities secara bersama-sama. Sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan securities saja.

6. Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perumahan yang disebabkan oleh adanya golongan 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. corang manajer yang

bersifat optimis akan mempunyai keberanian untuk menanggung resiko yang besar sehingga akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang bersal 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 denga modal sendiri.

8. Besarnya Suatu Perusahaan.

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

2.2.3 Struktur Modal Optimal

Bila suatu perusahaan diadalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan maka akan mengurangi ketergantungan dari pihak luar. Namun bila kebutuhan dananya sudah sedemikian meningkat dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua maka tidak ada pilihan lain selain meggunakan 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 lebihn mengutamakan hutang saja maka ketergantungan perusahaan pada pihak luar akan semakin besar, sebaliknya jika perusahaan hanya mendasarkan pada saham saja maka biaya akan sangat mahal. Oleh karena itu perlu diusahakan adanya keseimbangan yang optimal antar kedua sumber dana tersebut.

Bila mendasarkan pada prinsip hati-hati, maka akan mendasarkan pada aturan struktur finansian konservatif dalam mencari struktur modal yang optimal yaitu dalam keadaan bagaimanapun oerusahaan jang mempunyai jumlah hutang yang lebih besar dari pada jumlah modal sendiri. Dan bila mendasarkan pada kosep cost of capital maka akan mengusahakan dimilikinya struktur modal yang optimal dalam artian struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata tertimbang (Weight avarege cost 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 pada 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 dipasar 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 yang ditahan guna membiayai investasi perusahaan.

Penentuan besarnya biaya modal perusahaan sangatlah penting. Alasan-alasan penting penentuan besarnya biaya modal adalah sebagai berikut: (Sartono,1994:231)

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 dipilihnya 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 masing-masing sumber dana untuk kemudian menentukan biaya modal rata-rata tertimbang (weight average cost of capital) dari keseluruhan dana yang digunakan modal perusahaan. Biaya penggunaan modal yang dimaksudkan disini adalah biaya modal yang sifatnya "explicit". Menurut Widayanto (1993:52) yang dimaksudkan 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 sumber dana yang harus dibayarkan karena penggunaan dana tersebut beserta pelunasannya. Pembayaran (out flow) itu adalah dalam bentuk pembayaran bunga, pembayaran hutang pokok/ principal atau deviden.

2.2.4.1 Biaya modal Hutang

sumber dana yang dimaksudkan 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 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)

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

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 pemilikh partial perusahaan tersebut. Besarnya deviden tidak ditentukan pada saat investor menyerahkan dananya, akan tetapi bersifat tidak tetap tergantung pada prestasi perusahaan dalam menggunakan modal atau kinerja perusahaannya. Untuk menghitung biaya modal saham perlu didasarkan [ada tingkat pengambilan/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)

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

Dimana:

- Ke = Biaya modal saham
- D = 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 disyaratkan (required rate of return) oleh pemilik saham preferen. Bila saham preferen yang dikeluarkan memiliki 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 perseorangan untuk mendapatkan pembayaran periodic dan didalam 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 dari pada obligasi.

Dengan anggapan pengeluaran saham preferen merupakan suatu kekekalan maka biaya modal yang dikeluarkan dapat menghitung sebagai berikut:

(Weston dan Brigham,1991:215)

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

Dimana:

K_{ps} = Tingkat keuntungan yang disyaratkan pemegang saham.

D_{ps} = Deviden Saham Preferen

P_{ps} = harga saham Preferen.

2.2.4.4. Biaya Modal Laba Ditahan

Pada umumnya perusahaan membalanjai 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 konsepsional antara laba ditahan dengan biaya pengeluaran saham baru. Kebu-ijaksanaan sumber pembalajaan ini mempunyai *opportunity cost* yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan oleh para investor saham tersebut. Laba yang ditahan haruslah diperlakukan sama dengan pengeluaranm sahan baru.

Dengan deminikan biaya modal laba ditahan berkaitan erat dengan tingkat opengambilan 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 kapital gains.

Dalam hubungannya dengan pajak yang berkaitan 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 pendapat deviden yang merupakan sasaran pajak pendapatan perseorangan untuk keseluruhan pemegang saham (average tax rate).
2. Pajak atas keuntungan penjualan baerang modal seperti capital gains.

2.2.4.5 Biaya Rata-rata Tertimbang

perusahaan dalam mengevaluasi usulan investasi secara normal tidak melibatkan 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 kapital 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 Everage 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. Proposal modal dalam strktur modal yang dinyatakan dalam presentase.

Dengan mengalihkan masing-masing komoponen modal dengan biaya masing-masing komponen dapat dihitung besarnya biaya modal rata-rata tertimbang.

Biaya modal rata-rata tertimabang tersebut akan berubah jika terjadi perubahan stuktur modalnya ataupun biaya masing-masing komponen modal tersebut. Selama struktur modal tersebut masih dapat dipertahkan maka biaya modal rata-rata tertimbang tidak akan berubah walaupun ada penambagan oenggunaan modal.

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

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

Dimana:

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang.

K_i = Biaya modal hutang

B = Nilai hutang

K_e = Biaya hutang saham biasa

S = Nilai saham biasa.

K_r = 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 terobobosan baru dalam pengukuran kinerja perusahaan. Mengdefiniskan nilai ekonomi (NITAMI/ EVA) sebagai suatu konsep keuangan komperhensif yang menyatakan bahwa didalam pengukuran laba suatu perusahaan, kita harus dengan adil mempertimbangkan harapan-harapan setiap penyandang dana kreditur dana (pemegang saham) dimana derajat keadilan tersebut dinyatakan dengan ukuran tertimbang (weigted) 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 adanya dana ukuran atau angka yang lain yaitu adanya analisa perbandingan dengan perusahaan sejenis yang memiliki tingkat resiko hampir sama atau membuat kecederungan.

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

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

$$EVA = EBIT - Tax - Wacc$$

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

Adapun kinerja konsep EVA / NITAMI adalah sebagai berikut:

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

Sedangkan factor-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.
- Konservatif struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan.
- Rendahnya tingkat pengendalian 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 (EVA nya 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 mempunyai nilai EVA tertinggi dengan biaya modal rata-rata tertimbang paling terendah



III. METODE PENELITIAN



REK. IPT PERUSAHAAN
UNIVERSITAS JEMBER

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 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 memproduksi keadaan dimasa yang akan datang. Menurut Marzuki (1993:8) yang dimaksudkan dengan penelitian diskriptif adalah suatu penelitian yang hanya melukiskan keadaan obyek atau persoalan yang tidak melukiskan keadaan obyek atau persoalannya dan tidak dimaksudkan untuk mengambil/menarik yang berlaku umum.

3.2 Metode Pengumpulan Data

3.2.1 Sumber Data

Untuk dapat mengumpulkan data yang akurat maka dalam penelitian ini dilakukan penelitian langsung dilapangan (field research) pada PT Telagamas Pertiwi Surabaya, dengan demikian data yang digunakan adalah data primer yang berupa catatan-catatan dan 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 melakukan pengumpulan data yang diperlukan dalam penelitian adalah:

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 mengkopi data yang

diperlukan yang berkaitan dengan data keuangan seperti laporan rugi/laba, neraca, laporan perubahan laba ditahan serta yang lain.

3.3. Metode Analisis Data

setelah data yang diperlukan telah terkumpul dan kemudian telah disusun serta ditabulasikan maka dilakukan analisis data yang sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai dalam penelitiannya 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: (Indriyono,1993:185).

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

Dimana:

- K_i = Biaya modal hutang jangka panjang.
- b = Biaya bunga
- l_o = Jumlah hutang yang betul-betul diterima
- T = Tingkat Pajak .

- b. Menghitung Biaya modal.

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

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

Dimana:

- K_e = Biaya modal saham
- D = Deviden yang diharapkan
- P_o = harga pasar saham

g = Tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan 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)

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

Dimana:

DPS = Deviden per lembar saham.

EPS = Pendapatan per lembar saham.

- 2). Menghitung Plow Pack Ratio (PBR) atau presentase tingkat profit yang diinvestasikan kembali kedalam perusahaan, dengan formula sebagai berikut : (Husman,1994:51)

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

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

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

- 4). Menghitung tingkat pertumbuhan deviden saham dengan formula sebagai berikut: (Husman,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 ditaha 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 mem[perhitungkan pajak atas deviden dan pajak atas capital gain sehingga digunakan formula sebagai berikut: (Alwi,1996:245).

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

Dimana:

K_r = Biaya modal laba ditahan.

T_p = Pajak atas pendapatan deviden.

T_g = Pajak atas capital gains

- d. Menghitung Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (Weight Average Cost of Capital/ WACC).

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

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

Dimana:

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang.

K_i = Biaya modal hutang

B = Nilai hutang

K_e = Biaya hutang saham biasa.

S = Nilai saham biasa.

K_r = Biaya modal laba ditahan

C = Nilai laba ditahan.

2. Untuk menilai kinerja operasional perusahaan.

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

$$EVA = EBIT - Tax - WACC$$

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 $EVA / NITAMI = 0$, menunjukkan posisi impas.

Jika $EVA / NITAMI < 0$, tidak terjadi posisi nilai tambah.

Kerangka Pemecahan Masalah



Keterangan :

1. Mengumpulkan data laporan keuangan tahun 2000 sampai tahun 2003
2. Menghitung Rata-Rata tertimbang Biaya Modal untuk menentukan komposisi struktur modal
3. Menentukan kinerja operasional perusahaan dengan metode EVA.
4. Menyimpulkan sesuai dengan hasil perhitungan.



V. KESIMPULAN DAN SARAN



5.1 Kesimpulan

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

1. Komposisi struktur modal yang paling optimal yang ada pada PT Telagamas Pertiwi Di Surabaya terjadi pada tahun 2000 karena pada tahun ini biaya 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 Di Surabaya bernilai positif, hal ini berarti kinerja operasional pada perusahaan adalah baik. Kinerja PT Telagamas Pertiwi Di Surabaya paling baik dicapai pada tahun 2000 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 Di Surabaya:

1. Sebaiknya perusahaan perlu memperhatikan komposisi struktur modal yang ada agar lebih efisien dan efektif walaupun struktur modal yang ada selama ini sudah cukup efisien. Untuk itu didalam 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 dapat meningkatkan laba perusahaan. Selain itu 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

- Ibnu Subiyanto, 1997. *Metodologi Penelitian*, UPP YKPN, Yogyakarta.
- Michael W. Maher, Edward B. Deakin, Alih bahasa, Adjat Djatmika, Lusiani, 1997, *Akuntansi Biaya*, jilid 2, edisi 4, Erlangga, Jakarta.
- Nugroho Budi Yuwono, 1995. *Pengantar Statistik Ekonomi Perusahaan Jilid 2*, BPFE, Yogyakarta.
- Riyanto Bambang, 1991, *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*, edisi 3, Cetakan 14, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Soekartawi, 19991, *Agribisnis Teori dan Aplikast*, cetakan I, Penerbit Rajawali, Jakarta.
- Supriyanto, 1995, *Anggaran Perusahaan : Perencanaan dan Pengendalian Laba*, edisi I, cetakan I, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN, Yogyakarta.
- S. Husnan, 1994, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikassi*, BPFE, Yogyakarta.
- S. Alwi, 1993, *Alat-Alat Analisis Dalam Pembelanjaan*, Edisi ketiga, Andi offset, Yogyakarta.

PT. Telagamas Pertiwi Surabaya
Laporan Laba/Rugi
Periode Tahun 2000 - 2003
(Dalam Rupiah)

KETERANGAN	2000	2001	2002	2003
Penjualan bersih	39514280502	39833354962	38864261674	41485313718
Harga pokok penjualan	28834314830	28283346189	27277409344	30018250897
Laba Kotor	10679965672	11550006784	11586852330	11467062731
Biaya Usaha:				
a. Biaya Penjualan	985269135	988497132	987457634	1017828455
b. Biaya administrasi dan umum	1050120370	1085495327	1275240442	1084343794
Total Biaya Usaha	2035389505	2083992459	2262708076	2102170249
Laba Usaha	8344576167	9466014325	9324144254	9354892482
Penghasilan (paya) lain-lain:				
a. Penghasilan bunga	1036230168	1096216289	1184146650	1109659834
b. Biaya bunga hutang jangka pendek	-1845140468	-2004448742	-2589684538	-268076294
c. Biaya bunga hutang jangka panjang	-3436567225	-4080108338	-3565074765	-3537033342
d. Penghasilan lain-lain	120043482	664443294	729321639	854406122
Lain-lain bersih	-4125424033	-4333897497	-4241253014	-4263737680
Laba sebelum pajak	4519152134	5132119828	5082891240	5111154802
Pajak	966526088	998856678	963298642	963289944
Laba Bersih	3550626036	4133260150	4117561398	4127834858

Sumber data: PT. Telagamas Pertiwi Surabaya

PT. Telagamas Pertiwi Surabaya
NERACA
Periode 31 Desember 2000
(Dalam Rupiah)

AKTIVA		KEWAJIBAN DAN MODAL	
AKTIVA LANCAR		KEWAJIBAN JANGKA PENDEK:	
Kas dan Bank	6842823547	Hutang Usaha	3886707753
Piutang	6901194549	Hutang Bank	2443353876
Piutang pajak	1461107029	Biaya yang masih harus dibayar	1804192346
Persediaan	11907702358	Hutang lain-lain	2082515407
Biaya Dibayar dimuka	1446869991	Jumlah Kewajiban jangka pendek	10216768382
Jumlah Aktiva Lancar	28559697574	KEWAJIBAN JANGKA PANJANG	
		Hutang bank	18182765337
AKTIVA TETAP		Jumlah Kewajiban jangka pendek	28399554719
Harga Perolehan	16305662819	MODAL	
Akumulasi Penyusutan	-4826415703	Modal dasar	2625000000
Nilai Baku	11479427116	Modal ditempatkan dan disetor penuh (53200 saham)	13000000000
		Laba ditahan	3062931435
AKTIVA LAIN-LAIN	5647122409	Cadangan	661080945
JUMLAH AKTIVA	45686067099	JUMLAH KEWAJIBAN DAN MODAL	45686067099

Sumber Data: PT. Telagamas Pertiwi Surabaya

Lampiran 3
 PT. Telagamas Pertiwi Surabaya
 NERACA
 Periode 31 Desember 2001
 (Dalam Rupiah)

AKTIVA		KEWAJIBAN DAN MODAL
AKTIVA LANCAR		KEWAJIBAN JANGKA PENDEK
Kas dan Bank	8875995061	Hutang Usaha
Piutang	7921977150	Hutang Bank
Piutang pajak	1647193099	Biaya yang masih harus dibayar
Persediaan	12043189383	Hutang lain-lain
Biaya Dibayar dimuka	1403516138	Jumlah Kewajiban jangka pendek
Jumlah Aktiva Lancar	31991880831	KEWAJIBAN JANGKA PANJANG
AKTIVA TETAP		Hutang bank
Harga Perolehan	20237567764	Jumlah Kewajiban jangka pendek
Akumulasi Penyusutan	-5471270268	MODAL
Nilai Beku	14766297496	Modal dasar
		Modal ditempatkan dan disetor penuh (54200 saham)
		Laba ditahan
AKTIVA LAIN-LAIN	3046270376	Cadangan
JUMLAH AKTIVA	49804448703	JUMLAH KEWAJIBAN DAN MODAL

Sumber Data: PT. Telagamas Pertiwi Surabaya

PT. Telagamas Pertiwi Surabaya
NERACA
Periode 31 Desember 2002
(Dalam Rupiah)

AKTIVA		KEWAJIBAN DAN MODAL	
AKTIVA LANCAR		KEWAJIBAN JANGKA PENDEK	
Kas dan Bank	7024768309	Hutang Usaha	3809360725
Piutang	5965478985	Hutang Bank	3768350453
Piutang pajak	878650485	Biaya yang masih harus dibayar	1014690362
Persediaan	14441321225	Hutang lain-lain	2481010272
Biaya Dibayar dimuka	1453430882	Jumlah Kewajiban jangka pendek	11073401812
Jumlah Aktiva Lancar	32753649686	KEWAJIBAN JANGKA PANJANG:	
		Hutang bank	19750026474
AKTIVA TETAP		Jumlah Kewajiban jangka pendek	30823428286
Harga Perolehan	21603754344	MODAL	
Akumulasi Penyusutan	-6481126302	Modal dasar	2825000000
Nilai Baku	15122628042	Modal ditempatkan dan disetor penuh (56000 saham)	14000000000
		Laba ditahan	4289122406
AKTIVA LAIN-LAIN	2251084421	Cadangan	763311857
JUMLAH AKTIVA	50137362349	JUMLAH KEWAJIBAN DAN MODAL	50137362349

Sumber Data: PT. Telagamas Pertiwi Surabaya

PT. Telagamas Pertiwi Surabaya
NERACA
Periode 31 Desember 2003
(Dalam Rupiah)

AKTIVA		KEWAJIBAN DAN MODAL	
AKTIVA LANCAR		KEWAJIBAN JANGKA PENDEK	
Kas dan Bank	7959218992	Hutang Usaha	4951661250
Piutang	6002884152	Hutang Bank	3988786262
Piutang pajak	689246038	Biaya yang masih harus dibayar	1975630625
Persediaan	15817448987	Hutang lain-lain	1981572489
Biaya Dibayar dimuka	1428743091	Jumlah Kewajiban jangka pendek	12879152626
Jumlah Aktiva Lancar	35197541260	KEWAJIBAN JANGKA PANJANG:	
		Hutang bank	19885167689
AKTIVA TETAP		Jumlah Kewajiban jangka pendek	32564320315
Harga Perolehan	23885842765	MODAL	
Akumulasi Penyusutan	-7195752834	Modal dasar	2625000000
Nilai Baku	16790089951	Modal ditempatkan dan disetor penuh (60000 saham)	15000000000
		Laba ditahan	457583996
AKTIVA LAIN-LAIN	1012103123	Cadangan	597340023
JUMLAH AKTIVA	52899734334	JUMLAH KEWAJIBAN DAN MODAL	52999734334

Sumber Data: PT. Telagamas Pertiwi Surabaya

PT. Telagamas Pertiwi Surabaya
 Laporan Perubahan Laba Ditahan
 Periode Tahun 2000 - 2003
 (Dalam Rupiah)

KETERANGAN	2000	2001	2002	2003
Saldo Awal	2202331665	3062931435	379331567	4268122408
Labanya tahun berjalan	3560626034	4135260150	4117561399	4127864858
Jumlah	5762957699	7198191585	7910792936	8415987254
Penggunaan:				
a. Dividen	1424250414	1654104062	1647024560	1651145943
b. Kas	1275775850	1750855956	1975646000	2169267325
Jumlah Penggunaan	2700026264	3404960018	3622670560	3840413268
Saldo Akhir	3062931435	3783231567	4288122406	4575573896

Sumber data: PT. Telagamas Pertiwi Surabaya

