

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pengertian Modal Dan Struktur Modal

1. Pengertian Modal

Modal merupakan faktor yang sangat penting di dalam perusahaan, karena langsung berkaitan dengan aspek kegiatan perusahaan. Dengan perkembangan teknologi dan semakin jauhnya spesialisasi dalam suatu perusahaan serta semakin banyaknya perusahaan-perusahaan yang menjadi besar, maka faktor modal mempunyai arti yang lebih menonjol lagi.

Di antara para ahli ekonomi hingga kini belum terdapat kesamaan pendapat tentang pengertian modal, karena masalah modal mengandung banyak aspek, namun disini penulis akan mengemukakan pengertian modal menurut beberapa ahli :

Menurut Drs. S. Munawir, AK :

Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan. Atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya.¹

Selanjutnya menurut Bambang Riyanto modal dalam perusahaan terdiri atas :

- a. Modal Abstrak yaitu modal yang terdapat disebelah kredit dari neraca.
- b. Modal Konkrit yaitu modal yang terdapat disebelah debet neraca.

¹ S. Munawir, Analisa Laporan Keuangan, penerbit : Liberty, Yogyakarta, 1983, hal. 19

- c. Modal Aktif yaitu modal yang tertera disebelah debet neraca, yang menggambarkan bentuk-bentuk dalam mana seluruh dana yang diperoleh perusahaan ditanamkan.
- d. Modal Pasif yaitu modal yang tertera di sebelah kredit dari neraca, yang menggambarkan sumber-sumber dari mana diperoleh.²

Sesungguhnya modal itu sendiri terbagi menjadi dua jenis, yaitu modal sendiri dan modal asing.

a. Modal Sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam didalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya.

Pengertian modal sendiri dijelaskan oleh Bambang Riyanto sebagai berikut :

Modal sendiri atau sering disebut modal badan usaha adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri (cadangan, laba) atau berasal dari pengambil bagian peserta atau pemilik (modal saham, modal peserta dan lain-lain).³

Dari pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa modal sendiri terdiri dari :

- 1). Modal saham yaitu berapa besarnya keikutsertaan dalam perusahaan.

² Bambang Riyanto, Dasar-dasar Pembelanjaan, penerbit : BPFE, Yogyakarta, Edisi III, Cetakan 17, hal. 10

³ Ibid, hal. 14

- 2). Cadangan yaitu dana yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan (reserve that are surplus).
- 1). Laba ditahan yaitu dana yang dibentuk dari laba yang ditahan, dimana dalam penahanan laba ini perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu.

Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN), modal sendiri adalah modal yang berasal dari :

- 1). Modal penyertaan pemerintah
- 2). Selisih penilaian kembali aktiva tetap yaitu selisih atas penilaian kembali aktiva tetap dan penyesuaian harga.
- 3). Cadangan umum
- 4). Laba tahun berjalan

b. Modal Asing

Modal asing adalah modal berasal dari luar perusahaan bersifat sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan bersangkutan, modal tersebut merupakan hutang, yang pada saatnya harus dibayar kembali.

Mengenai penggolongan hutang, ada hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Tetapi banyak para penulis mengklasifikasikan dalam tiga golongan yaitu hutang jangka pendek, menengah dan jangka panjang.

1) Hutang Jangka Pendek

Adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun. Hutang jangka pendek ini meliputi antara lain :

- a). Hutang dagang adalah hutang yang timbul karena adanya pembelian barang dagangan secara kredit.
- b). Hutang wesel adalah hutang yang disertai dengan janji tertulis (yang diatur dengan undang-undang) untuk melakukan pembayaran sejumlah tertentu pada waktu tertentu dimasa yang akan datang.
- c) Hutang pajak baik pajak untuk perusahaan yang bersangkutan maupun pajak pendapatan karyawan yang belum disetorkan ke kantor kas negara.
- d). Hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo adalah sebagian (seluruh) hutang jangka panjang yang sudah menjadi hutang jangka pendek, karena harus segera dilakukan pembayarannya.
- e). Penghasilan yang diterima dimuka (deferred revenue) adalah penerimaan uang untuk penjualan barang/jasa yang belum direalisasikan.

2) Hutang Jangka Menengah

Adalah hutang yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Kebutuhan membelanjai usaha dengan kredit jenis ini dirasakan, karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi dengan jangka pendek di satu pihak dan juga sukar dipenuhi dengan kredit jangka panjang dilain pihak.

Bentuk-bentuk dari kredit jangka menengah adalah :

a). Term Loan

Term Loan adalah kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun serta membayar angsuran tetap selama satu periode tertentu.

b). Leasing

Bentuk lain dari "intermediate-term debt" adalah leasing. Apabila tidak ingin memiliki suatu aktiva tetapi dapat memperoleh hak penggunaan atas suatu aktiva itu tanpa disertai hak milik dengan cara mengadakan kontrak leasing untuk aktiva tersebut.

3) Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun. Pada umumnya digunakan untuk perluasan usaha (ekspansi) atau modernisasi perusahaan, karena kebutuhan akan modal sangat besar. Bentuk-bentuk utama dari hutang jangka panjang antara lain :

a). Hutang Obligasi

Hutang obligasi adalah hutang yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan, yang mencantumkan nilai nominal dan bunga yang akan dibayar (coupon rate) serta jangka waktu pembayaran kembali hutang tersebut.

Menurut Drs. Suad Husnan. MBA, obligasi yang lazim dikeluarkan oleh perusahaan adalah :⁴

- (1) Debenture yaitu bentuk obligasi yang tidak dijamin dengan suatu aktiva tertentu (unsecured bonds) dari suatu perusahaan. Para investor melihat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba sebagai jaminan atas obligasi tersebut.
- (2) Subordinate Debenture yaitu obligasi yang menunjukkan bahwa pemegang obligasi yang lebih dahulu apabila perusahaan di likuidasi.
- (3) Income Bonds, yaitu bentuk obligasi dimana perusahaan berkewajiban membayar bunga apabila perusahaan mendapatkan keuntungan, bunganya bersifat kumulatif.
- (4) Zero Coupon Bonds, yaitu bentuk obligasi yang tidak membayarkan bunga. Untuk itu zero coupon bonds akan dijual dengan discount. Penerbitannya didasarkan atas maksud untuk memperoleh keuntungan karena present value pembayaran pajak.

Sedangkan menurut Bambang Riyanto, obligasi terdiri dari berbagai jenis, yaitu :⁵

⁴ Suad Husnan, Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang, Penerbit : BPFE-UGM, Yogyakarta, Edisi IV, 1992, hal 120

⁵ Bambang Riyanto, opcit, hal 180

- (1) Obligasi Biasa (Bonds), yaitu obligasi yang bunga tetap dibayar oleh debitur dalam waktu-waktu tertentu, dengan tidak memandang apakah debitur memperoleh keuntungan atau tidak.
- (2) Obligasi Pendapatan (Income Bonds), yaitu jenis obligasi dimana pembayaran bunga hanya dilakukan pada waktu-waktu debitur atau perusahaan yang mengeluarkan surat obligasi itu mendapat keuntungan.
- (3) Obligasi yang dapat ditukarkan (convertible Bonds), yaitu obligasi yang memberikan kesempatan kepada pemegang surat obligasi tersebut untuk pada suatu saat tertentu menukarkannya dengan saham dari perusahaan yang bersangkutan.

b). Hutang Hipotik

Hutang hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana kreditur diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak yaitu apabila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang dapat dijual dan dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan menutup tagihannya.

2. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal atau sumber permodalan dalam setiap perusahaan yang pokok dapat dibedakan menjadi :

- a. modal dari para pemilik disebut modal sendiri.
- b. modal dari kreditur disebut modal asing.

Struktur modal hanya merupakan sebagian saja dari struktur financial, karena struktur financial mencerminkan cara bagaimana aktiva-aktiva perusahaan dibelanjai. Dengan demikian struktur financial tercermin pada keseluruhan pasiva dalam neraca, sedangkan struktur modal hanya tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang.

Untuk lebih jelasnya penulis mengemukakan pendapat beberapa pakar tentang pengertian struktur modal.

Menurut Bambang Riyanto :⁶

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Selanjutnya menurut J. Fred Weston dan Thomas Copeland :⁷

Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham.

Dari kedua pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan jenis-jenis modal dari kapitalisasi yang terdiri dari saham-saham, obligasi dan pinjaman jangka panjang lainnya.

⁶ *ibid.*, hal. 15

⁷ J. Fred Weston and Thomas Copeland, Manajemen Keuangan, (Penerbit : Binarupa Aksara, Edisi Kedelapan / Revisi), hal . 3

Struktur modal sangat penting diperhatikan oleh tiap perusahaan karena masing-masing perusahaan mempunyai karakteristik yang berbeda-beda diantara tiap-tiap jenis sumber permodalan itu, yang secara umum mempunyai akibat atau pengaruh pada dua aspek penting di dalam kehidupan setiap perusahaan, yaitu :

- a. Terhadap kemampuannya menghasilkan laba.
- b. Terhadap kemampuan perusahaan membayar kembali hutang / kewajiban jangka panjangnya.

Faktor-faktor yang penting diperhatikan dalam struktur modal antara lain :

a. Cash Flow

Proyeksi cash flow yang menunjukkan kemampuan untuk membayar hutang dan saham preferen, harus mendukung struktur modal pada berbagai level. Jika tambahan hutang atau saham preferen akan menimbulkan kenaikan beban bunga pada cash flow, maka penjualan saham dapat secara efektif meningkatkan cash flow perusahaan.

b. Stabilitas dan Pertumbuhan

Stabilitas yang tinggi akan lebih menjamin penggunaan struktur modal pada debt equity ratio yang tinggi dari pada pola revenue yang selalu berubah. Dalam keadaan pola revenue yang selalu berubah atau tidak stabil sebaiknya perusahaan mempertahankan struktur modal pada debt equity yang rendah.

c. Waktu

Pada saat tingkat bunga berada pada tingkat yang rendah, penggunaan sumber pembelanjaan dari hutang akan lebih menguntungkan. Pada saat tingkat bunga tinggi, penjualan saham akan lebih menarik.

B. Beberapa Metode Pemilihan Struktur Modal

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan, maka akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Tetapi apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan dalam bentuk hutang. Besarnya dana yang akan ditarik oleh perusahaan menggambarkan keadaan struktur modal perusahaan tersebut.

Ada empat metode dan pertimbangan yang dapat dipergunakan dan harus diperhitungkan dalam pemilihan struktur modal yaitu :⁸

1. Analisis EBIT-EPS

Analisis ini ditujukan untuk meneliti dampak peluang keuangan terhadap hubungan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan pendapatan per lembar saham (earning per share) serta menyangkut pilihan cara pembelanjaan pada

⁸ Abas Kartadinata, Analisa Belanja Dasar-Dasar Perhitungan Dalam Keputusan Keuangan, (Penerbit : PT. Bina Aksara, Jakarta, 1987), hal . 212

berbagai tingkat laba sebelum bunga dan pajak (earning before interest and tax = EBIT).

Pendapatan per lembar saham adalah laba sesudah bunga dan pajak dibagi banyaknya jumlah lembar saham perusahaan.

$$\text{EPS} = \frac{\text{EBIT (Laba Bersih)}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times \text{Rp. 1}$$

Pada analisis ini, hubungan antara EBIT dan EPS dapat dicari dengan cara :

- Menghitung EPS pada berbagai alternatif pendanaan untuk EBIT tertentu.
- Mengulang langkah pertama untuk EBIT yang berbeda.

Hasilnya kemudian digambarkan dalam grafik EBIT-EPS.

Titik perpotongan antara garis saham dan garis hutang disebut indifference point, yang dapat dicari dengan rumus :

$$\frac{(\text{EBIT} - C_1)(1 - T)}{S_1} = \frac{(\text{EBIT} - C_2)(1 - T)}{S_2}$$

Dimana :

EBIT = EBIT yang dicari pada alternatif pembelanjaan

C_1 = Biaya bunga pada alternatif pembelanjaan 1

C_2 = Biaya bunga pada alternatif pembelanjaan 2

S_1 = Jumlah saham pada alternatif pembelanjaan 1

S_2 = Jumlah saham pada alternatif pembelanjaan 2

T = Tingkat pajak

Indifference point memberikan masukan penting bagi manajemen dalam memilih alternatif pembelanjaan. Jika expected EBIT lebih besar dari indifference point, perusahaan sebaiknya menggunakan hutang. Sebaliknya jika expected EBIT lebih

kecil dari indifference point perusahaan sebaiknya menggunakan saham biasa karena akan lebih menguntungkan.

Selanjutnya Suad Husnan mengemukakan untuk membuktikan analisis EBIT-EPS dapat digunakan analisis perpotongan . Analisis perpotongan ini bertujuan untuk mencari EBIT pada indifference point (pada EPS yang sama) dapat dilakukan dengan menggunakan matematika sederhana untuk menentukan titik potong indifference point.

Persamaan matematika tersebut rumusnya adalah :⁹

$$Y = a + bx$$

Dimana :

Y = EPS

x = EBIT

a = titik potong dengan sumbu Y

b = slope

2. Analisis Liputan Service Hutang (Debt Service Coverage Ratio)

Seorang debitur mempunyai dua kewajiban hutang harus dipenuhi yaitu membayar bunga yang telah disetujui pada tanggal-tanggal telah ditentukan dan membayar kembali pokok pinjaman atau angsuran-angsuran pinjaman pada tanggal jatuh temponya. Pembayaran bunga dan angsuran pinjaman merupakan suatu service atas hutang-hutang debitur kepada si kreditur.

⁹ Suad Husnan, op.cit. , hal. 561

Kemampuan seorang debitur untuk menservice hutang diukur dengan rasio yang disebut rasio liputan service hutang (debt service coverage ratio). Salah satu rasio yang banyak digunakan adalah “Kelipatan biaya bunga” (times interest coverage ratio) dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Kelipatan Biaya Bunga} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan relatif dari laba yang dihasilkan oleh debitur untuk menutup beban tetap berupa bunga.

Apabila tingkat kelipatan biaya bunga sudah diketahui, maka dapat ditentukan batas penurunan EBIT, sampai EBIT hanya cukup untuk membayar beban bunga jangka panjang dengan rumus :

$$\text{Batas Penurunan EBIT} = \frac{\text{TIER} - 1}{\text{TIER}} \times 100 \%$$

Kemudian analisis kemampuan debitur untuk menservice hutang, dapat diketahui dengan rumus :

$$\text{Liputan Service Hutang} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya bunga} + (\text{angsuran pinjaman})}$$

1 - p

Selanjutnya dapat diketahui sampai seberapa besar EBIT dapat turun hanya untuk membayar kewajiban membayar bunga dan angsuran pinjaman, dengan menggunakan rumus :

$$\text{Batas Penurunan EBIT} = \frac{\text{DSCR} - 1}{\text{DSCR}} \times 100 \%$$

3. Analisis Kecukupan Dana

Analisis ini digunakan untuk mengukur probabilitas bahwa laba sebelum bunga dan pajak jumlahnya tidak akan mencukupi untuk menutup beban tetap berupa pembayaran bunga dan angsuran pinjaman. Analisis ini dapat digunakan baik melalui penggunaan teori probabilitas maupun penyusunan anggaran kas untuk kasus-kasus yang mungkin terjadi.

Sedangkan tujuan analisis ini adalah untuk mengetahui besar penyimpangan aliran kas sebenarnya dari aliran kas yang diharapkan. Informasi ini sangat penting bagi manajemen dalam penilaian kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya.

4. Analisis Penentuan Waktu dan Fleksibilitas

Bila suatu perusahaan telah memutuskan untuk menarik dana dari luar, penentuan waktu merupakan faktor yang harus diperhatikan. Sering kali perusahaan dihadapkan pada pilihan antara menempatkan saham-saham baru sekarang dan menarik dana hutang atau sebaliknya, menarik dana hutang sekaramng dan menempatkan saham-saham baru beberapa waktu yang akan datang. Penentuan

waktu berkenaan dengan keadaan pasar pada umumnya dan khususnya pada perkiraan masa depan perusahaan sendiri.

C. Laba Dan Peluang Keuangan

1. Laba

a. Pengertian Laba

Tujuan dari mendirikan suatu perusahaan bermacam-macam, tergantung misi apa yang dirumuskan oleh perusahaan tersebut. Tujuannya antara lain meningkatkan volume penjualan, meningkatkan kualitas produk dan yang paling umum adalah tujuan untuk meningkatkan laba perusahaan.

Pengertian laba adalah hasil yang dicapai perusahaan dikurangi dengan biaya-biaya atau pengeluaran-pengeluaran pada suatu periode tertentu.

Pengertian laba dibedakan menjadi empat macam yaitu :

1) Laba kotor / Gross Profit

Adalah laba yang diperoleh dari penjualan bersih dikurangi harga dari penjualan atau biaya-biaya produksi (penjualan – HPP).

2) Laba Operasi / Earning Before Interest and Tax (EBIT)

Adalah laba yang diperoleh dari hasil pengurangan laba kotor dengan biaya operasi (biaya umum, biaya administrasi, biaya pemasaran). Atau laba yang dicapai perusahaan sebelum dikurangi biaya bunga dan pajak perseroan (Gross Profit – Biaya Operasi).

3) Laba Sebelum Pajak / Earning Before Tax (EBT)

Adalah laba yang diperoleh perusahaan sebelum dikurangi beban pajak perseroan.

4) Laba Bersih Sesudah Pajak / Earning After Tax (EAT)

Adalah laba keseluruhan setelah dikurangi beban bunga pinjaman dan pajak perseroan. Laba bersih dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor : ¹⁰

- a). Naik turunnya jumlah unit yang dijual dan harga jual per unit.
- b). Naik turunnya harga pokok penjualan.
- c). Naik turunnya biaya usaha yang dipengaruhi oleh jumlah yang dijual, variabel dalam tingkat harga dan efisiensi operasi perusahaan.
- d). Naik turunnya pos penghasilan / biaya non operasional.
- e). Naik turunnya pajak perseroan yang dipengaruhi oleh besar kecilnya laba yang diperoleh atau tinggi rendahnya tarif pajak perseroan .

b. Laporan Rugi Laba

Laporan rugi .laba merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya dan rugi atau laba yang diperoleh suatu perusahaan selama periode tertentu, biasanya satu tahun.

Prinsip-prinsip yang umumnya diterapkan dalam penyusunan laporan rugi laba adalah :

¹⁰ Djarwanto Ps. , Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan , (Penerbit : BPFE, Yogyakarta, 1984, hal. 181

- 1) Bagian pertama menunjukkan penghasilan yang diperoleh dari usaha pokok perusahaan diikuti dengan harga pokok dari barang yang dijual sehingga diperoleh laba kotor.
- 2) Bagian kedua menunjukkan biaya-biaya operasional yang terdiri dari biaya penjualan dan biaya umum / administrasi (operating expenses).
- 3) Bagian ketiga menunjukkan hasil-hasil yang diperoleh diluar operasi pokok perusahaan, yang diikuti dengan biaya-biaya yang terjadi di luar usaha pokok perusahaan (non operating / financial income and expenses).
- 4) Bagian keempat menunjukkan laba atau rugi yang insidental. Sehingga akhirnya diperoleh laba sebelum bunga dan pajak.

Ada dua metode dalam laporan perhitungan rugi laba pada perusahaan, yaitu :

- 1) *Full Costing Method* (Metode Harga Pokok Penuh)

Laporan rugi laba yang disusun dengan metode full costing, yaitu laba kotor didapat dari penghasilan setelah menutup harga pokok penjualan yang membebankan seluruh biaya produksi, baik yang bersifat variabel maupun tetap pada produk antara lain seperti biaya bahan baku, biaya tenaga kerja langsung dan biaya overhead pabrik.

- 2) *Variabel Costing Method* (Metode Harga Pokok Variable)

Laporan rugi laba yang disusun dengan metode variable costing terdapat laba dalam pengertian kontribusi yaitu penghasilan penjualan setelah menutup harga pokok penjualan yang bersifat variabel termasuk biaya

variabel lainnya seperti biaya pemasaran variabel, biaya administrasi dan umum variabel.

Untuk mmperjelas uraian perbedaan metode full costing dan metode variable costing, pada halaman berikut ini akan disajikan susunan laporan rugi laba dari masing-masing metode tersebut.



Tabel II-1
Perbandingan Susunan Laporan Rugi Laba
Metode Full Costing dan Variable Costing

Susunan Laporan Rugi Laba Metode Full Costing		Susunan Laporan Rugi Laba Metode Variabel Costing	
Penjualan	Rp xx	Penjualan	Rp xx
Harga Pokok		Harga Pokok	
Penjualan	<u>Rp xx</u>	Penjualan	
Laba Kotor		Variabel	<u>Rp xx</u>
Penjualan	Rp xx		
Biaya komersial :		Biaya Kontribusi	
Pemasaran Rp xx		Kotor	Rp xx
Administrasi		Biaya Komersial Variable :	
Dan umum <u>Rp xx</u>		Pemasaran	
	<u>Rp xx</u>	Variabel Rp xx	
		Administrasi	
Laba bersih usaha	Rp xx	Dan umum	
Biaya Keuntungan :		Variabel <u>Rp xx</u>	
Biaya Bunga	<u>Rp xx</u>		Rp xx
		Batas Kontribusi	
Laba Bersih	Rp xx	(bersih)	<u>Rp xx</u>
		Biaya Tetap :	
		Overhead	
		Pabrik Tetap Rp xx	
		Administrasi	
		Dan umum	
		Tetap Rp xx	
		Biaya bunga <u>Rp xx</u>	
			<u>Rp xx</u>
		Laba Bersih	Rp xx

Sedangkan cara penyajian dalam penyusunan laporan laba / rugi dapat digunakan dua bentuk, yaitu :

1) Laporan Rugi Laba Satu Tahap (Single Step Income Statement)

Pada laporan rugi / laba satu tahap untuk menghitung laba bersih, semua penghasilan (baik operasional maupun non operasional) langsung dipertemukan dengan semua biaya (baik operasional maupun non operasional). Contoh perhitungan rugi laba menurut single step income statement sebagai berikut :

Tabel II-2
Single Step Income Statement

Keterangan	Anggaran Rp	Realisasi Rp	Selisih Rp
Penghasilan : Penjualan	1.500.000	1.600.000	100.000 L
Biaya-biaya :			
Harga Pokok Penjualan	1.000.000	1.064.000	64.000 R
Biaya Distribusi	70.000	75.000	5.000 R
Biaya Administrasi Dan umum	80.000	78.000	2.000 L
Biaya Bunga	24.000	24.000	-
Pajak Penghasilan 40 %	130.000	143.600	13.200 R
Jumlah Biaya	1.304.400	1.384.600	80.200 R
Laba Bersih	195.600	215.400	19.800L

2) Laporan Laba / Rugi Beberapa Tahap (Multiple Step Income Statement)

Pada laporan rugi laba multiple step untuk menghitung laba bersih dilakukan beberapa tahap sebagai berikut :

a) Menghitung laba kotor atas penjualan

- b) Menghitung laba bersih usaha
- c) Menghitung laba bersih sebelum pajak
- d) Menghitung laba bersih sesudah pajak

Contoh perhitungan rugi laba berdasarkan Multiple Step Income Statement seperti berikut ini.

Tabel II-3
Multiple Step Income Statement

Keterangan	Anggaran (Rp)	Realisasi (Rp)	Selisih (Rp)
Penjualan	1.500.000	1.600.000	100.000 L
Harga pokok Penjualan	1.000.000	1.064.000	64.000 R
Laba Kotor Atas Penjualan	500.000	536.000	36.000 L
Biaya Komersial :			
Biaya Distribusi	70.000	75.000	5.000 R
Biaya administrasi Dan umum	80.000	78.000	2.000 L
Jumlah Biaya Komersial	150.000	153.000	3.000 R
Laba Bersih Usaha	350.000	383.000	33.000 L
Biaya Diluar Usaha			
Biaya Bunga	24.000	24.000	-
Laba Bersih Sebelum Pajak	326.000	359.000	33.000 L
Pajak Penghasilan 40 %	130.400	143.600	13.200 R
Laba Bersih Sesudah Pajak	195.600	215.400	19.000 L

Dalam pencapaian laba, perusahaan akan berusaha memaksimalkan penjualan dan harga jual dalam usahanya, karena naik turunnya penjualan akan mempengaruhi naik turunnya laba. Laba dipengaruhi oleh biaya, volume penjualan dan harga jual.

Apabila perusahaan mempunyai biaya bunga investasi dari pinjaman dan harus pula menutup biaya dari keuntungan, maka laba bersih disebut laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT (*Earning Before Interest and Tax*). EBIT setelah menutup biaya bunga disebut sebagai laba sebelum pajak atau EBT (*Earning Before Tax*) dan EBT setelah menutup biaya pajak disebut laba setelah bunga dan pajak / laba setelah pajak atau EAT (*Earning After Tax*).

c. Analisis Laba berdasarkan Ratio Keuntungan (*Rentabilitas*)

Rentabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain rentabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu yang umumnya dirumuskan sebagai jumlah laba yang diperoleh selama periode tertentu dibagi dengan modal atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dikalikan 100 %.

Cara untuk menilai rentabilitas suatu perusahaan bermacam-macam, tergantung pada laba dan aktiva atau modal mana yang akan diperbandingkan.

Bagi perusahaan pada umumnya masalah rentabilitas adalah lebih penting dari pada masalah laba, karena laba yang besar saja belumlah merupakan ukuran

bahwa perusahaan itu telah dapat bekerja dengan efisien. Efisiensi baru dapat diketahui dengan membandingkan laba diperoleh dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan kekayaan tersebut, atau dengan kata lain ialah menghitung rentabilitasnya. Dengan demikian yang harus diperhitungkan oleh perusahaan ialah tidak hanya bagaimana usaha untuk memperbesar laba, tetapi juga lebih penting ialah usaha untuk mempertinggi rentabilitasnya. Berhubung dengan itu maka bagi perusahaan pada umumnya, usahanya lebih diarahkan untuk mendapatkan titik rentabilitas maksimal dengan laba maksimal.

Ada dua cara penilaian rentabilitas, yaitu rentabilitas ekonomis dan rentabilitas modal sendiri.

1. Rentabilitas Ekonomis

Rentabilitas ekonomis merupakan perbandingan antara laba yang dihasilkan dengan seluruh modal yang dimiliki perusahaan.

Modal yang diperhitungkan untuk menghitung rentabilitas ekonomis adalah modal bekerja dalam perusahaan, demikian pula laba diperhitungkan adalah laba berasal dari operasi perusahaan, disebut laba usaha.

Rumus rentabilitas ekonomis yang umum adalah :

$$\text{Rentabilitas Ekonomis} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}} \times 100 \%$$

Istilah lain yang digunakan untuk rentabilitas ekonomis adalah "Earning Power", meskipun cara perhitungannya agak berbeda. Earning Power itu sendiri merupakan tolok ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

laba dengan aktiva yang digunakan dan earning power ini adalah suatu bentuk dari rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana ditanamkan pada aktiva yang digunakan dalam pelaksanaan operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Faktor-faktor yang menentukan tinggi rendahnya rentabilitas ekonomis / earning power adalah :

- a) *Profit Margin* adalah perbandingan antara net operating income dengan penjualan bersih (net sales) yang dicapai.

Profit margin dapat dirumuskan :

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Net Operating Income}}{\text{Net Sales}} \times 100 \%$$

Profit margin dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat kepada besar kecilnya laba usaha dalam hubungannya dengan penjualan. Ada dua alternatif usaha memperbesar profit margin yaitu :

- 1) Tambahan penjualan harus lebih besar dari tambahan operating expenses.
 - 2) Pengurangan biaya usaha relatif lebih besar dari pada berkurangnya pendapatan dari hasil penjualan.
- b) *Total Assets Turnover* (TATO), menunjukkan bagaimana aktivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan

penjualan dan mendapatkan laba. Tingkat perputaran ini juga ditentukan oleh perputaran elemen aktiva itu sendiri.

Rumus dari total assets turnover adalah :

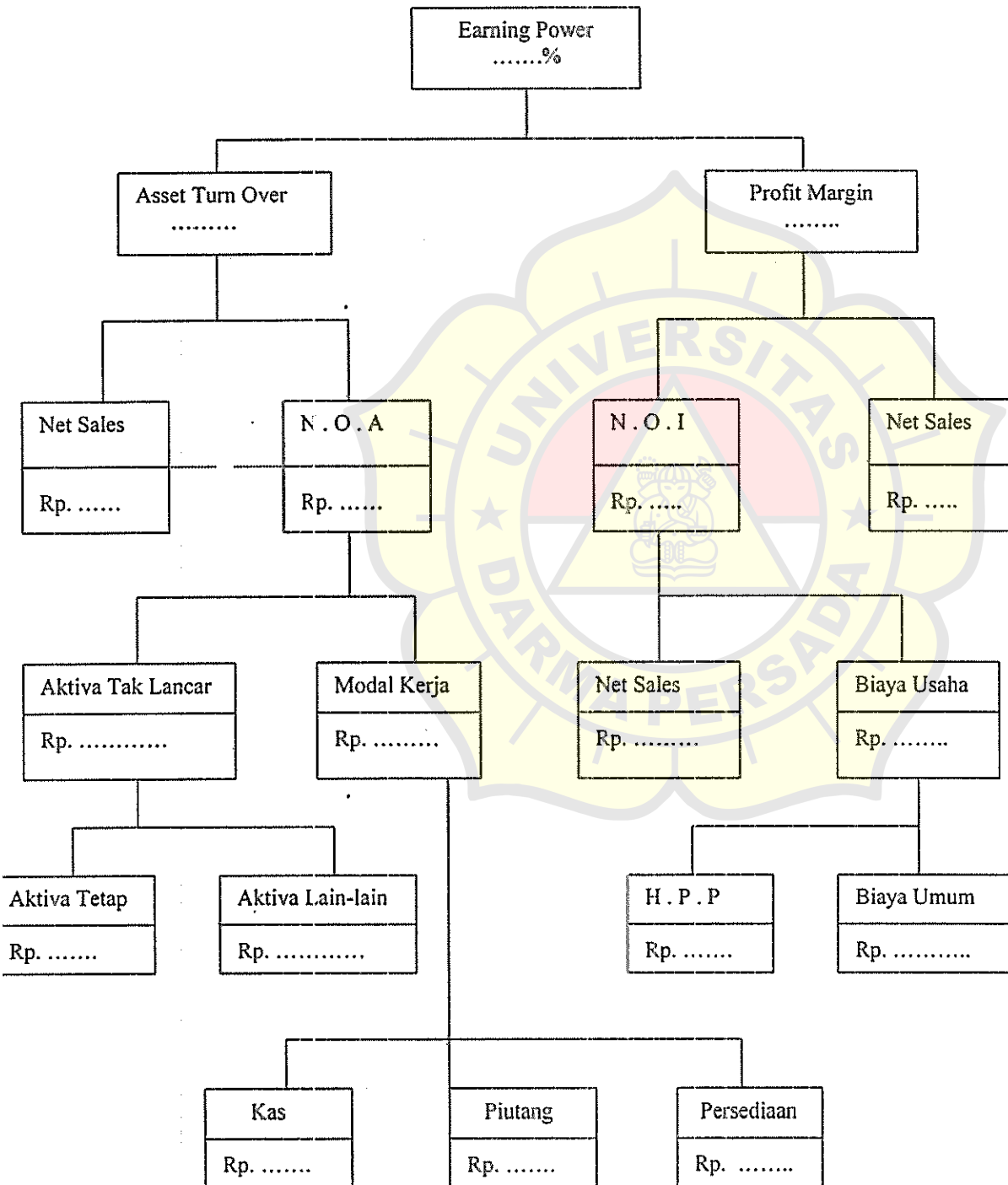
$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Net Operating Assets}}$$

Total assets turn over ini dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat kecepatan perputaran operating asset dalam suatu periode tertentu. Dua alternatif usaha untuk mempertinggi asset turnover yaitu :

- (1) Menambah modal usaha (*operating asset*) sampai tingkat tertentu diusahakan tercapainya tambahan penjualan yang sebesar-besarnya.
- (2) Mengurangi penjualan sampai tingkat tertentu diusahakan penurunan atau pengurangan modal usaha sebesar-besarnya.

Untuk menunjukkan hubungan antara Earning Power, assets turnover dan profit margin, yang sering disebut Du Pont Sistem, dapat dikemukakan seperti pada halaman berikut ini.

Gambar II-1
Hubungan Antar Berbagai Faktor
Yang Mempengaruhi Earning Power



3) Rentabilitas Modal Sendiri

Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat rentabilitas modal sendiri adalah return on net worth.

$$\text{Return on net worth} = \frac{\text{EAIT}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

Laba usaha dibandingkan dengan modal sendiri dapat mengukur tingkat efisiensi penggunaan modal sendiri. Rasio ini juga dapat digunakan sebagai pemasukan dalam pengambilan keputusan mengenai seberapa besar modal asing akan tetap digunakan sebagai salah satu sumber pembelanjaan perusahaan.

Tambahan modal asing dapat dibenarkan apabila rentabilitas modal sendiri dengan tambahan modal asing lebih besar daripada rentabilitas modal sendiri dengan tambahan modal sendiri. Sebaliknya tambahan modal asing tidak dibenarkan apabila rentabilitas modal sendiri dengan tambahan modal asing lebih kecil daripada rentabilitas modal sendiri dengan tambahan modal sendiri.

Sebagai ilustrasi dapat dikemukakan pengaruh penambahan modal asing terhadap rentabilitas modal sendiri, sebagai berikut :

Suatu perusahaan bekerja dengan modal usaha sebesar Rp. 100.000,- dan semuanya terdiri dari modal sendiri. Selama satu tahun diperoleh laba usaha (net operating income) sebesar Rp. 10.000,-. Kemudian diadakan perluasan usaha yang membutuhkan tambahan modal sebesar Rp. 50.000,- dan laba usaha

yang diperoleh akibat perluasan tersebut sebesar Rp. 18.000,-. Pajak perseroan ditetapkan 40 %. Besarnya rate of return 12 %.

Berikut ini akan diberikan gambaran bagaimana pengaruh penambahan modal asing terhadap modal sendiri :

a) Tingkat bunga asing = 11 % (tingkat bunga < rate of return)

	Dengan tambahan	
	Modal Asing	Modal Sendiri
Laba Usaha Sesudah Perluasan	Rp. 18.000	Rp. 18.000
Bunga :		
11% x Rp. 50.000	Rp. 5.500	Rp. -
Income Tax 40 %	Rp. 12.000 Rp. 5.000	Rp. 18.000 Rp. 7.200
Laba Netto	Rp. 7.500	Rp. 10.800
Modal Sendiri	Rp. 100.000	Rp. 150.000
Modal asing	Rp. 50.000	
RMS	$= \frac{7.500}{100.000} \times 100 \% = 7,5 \%$	$= \frac{10.800}{150.000} \times 100 \% = 7,2 \%$

Rentabilitas modal sendiri dengan tambahan modal asing (7,5 %) lebih besar daripada rentabilitas modal sendiri dengan tambahan modal sendiri (7,2 %), dengan demikian lebih menguntungkan tambahan modal itu dipenuhi dengan modal asing.

b) Tingkat Bunga = 14 % (tingkat bunga > rate of return)

Dengan tambahan

	Modal Asing	Modal Sendiri
Laba Usaha Sesudah		
Perluasan	Rp. 18.000	Rp. 18.000
Bunga :		
14 % x Rp. 50.000	<u>Rp. 7.000</u>	<u>Rp. -</u>
Income Tax 40 %	Rp. 11.000 <u>RP. 4.400</u>	Rp. 18.000 <u>Rp. 7.200</u>
Laba Netto	<u>Rp. 6.600</u>	<u>Rp. 10.800</u>
Modal Sendiri	Rp. 100.000	Rp. 150.000
Modal Asing	Rp. 50.000	
RMS	6,6 %	7,2 %

Rentabiitas modal sendiri dengan tambahan modal asing (6,6%) ebih kecil daripada rentabilitas modal sendiri dengan tambahan modal sendiri (7,2%), dengan demikian dalam hal ini lebih menguntungkan tambahan modal dipenuhi dengan modal sendiri.

c) Tingkat Bunga = 12 % (tingkat bunga = rate of return)

Dengan Tambahan

	Modal Asing	Modal Sendiri
Laba Usaha Sesudah		
Perluasan	Rp. 18.000	Rp. 18.000
Bunga :		
12% x Rp. 50.000	Rp. 6.000	Rp. --
	<hr/>	<hr/>
	Rp. 12.000	Rp. 18.000
Income Tax 40 %	Rp. 4.800	Rp. 7.200
	<hr/>	<hr/>
Laba Netto	Rp. 7.200	Rp. 10.800
Modal Asing	Rp. 100.000	Rp. 150.000
Modal Sendiri	Rp. 50.000	
RMS	7,2 %	7,2 %

Rentabilitas modal sendiri dengan tambahan modal asing adalah sama dengan rentabilitas modal sendiri dengan tambahan modal sendiri. Dengan demikian dalam keadaan ini, kebutuhan tambahan modal dapat dipenuhi baik dengan modal sendiri maupun dengan modal asing.

d. Analisis Laba Berdasarkan Common Size

Dengan menggunakan laporan rugi laba selama beberapa periode, maka dapat dilakukan analisis dalam prosentase. Kemudian dari analisis tersebut dapat

diketahui kecenderungan yang terjadi untuk melihat prospeknya di masa yang akan datang.

Analisis common size menyajikan prosentase setiap elemen laporan rugi laba terhadap penjualan.

2. Peluang Keuangan (Financial Leverage)

a. Pengertian Peluang Keuangan

Struktur permodalan dalam setiap perusahaan yang pokok dapat dibedakan menjadi dua, yaitu pertama modal dari pemilik yang disebut juga modal sendiri dan kedua modal yang berasal dari para kreditur disebut dengan hutang atau modal asing.

Mengikutsertakan hutang dengan disertai kewajiban membayar bunga yang bersifat tetap di dalam struktur permodalan suatu perusahaan, disebut sebagai Financial Leverage. Apabila perusahaan dalam menggunakan dana dengan beban tetap menghasilkan efek yang menguntungkan bagi pemegang saham biasa (pemilik modal sendiri) yaitu dalam bentuknya memperbesar EPS, dikatakan perusahaan itu menjalankan “ trading on the equity “.

Dengan demikian trading on the equity dapat didefinisikan sebagai penarikan pinjaman dengan beban tetap yang dapat menghasilkan pengaruh yang menguntungkan bagi pemegang saham biasa.

Penggunaan hutang yang disertai kewajiban membayar bunga yang bersifat tetap, tidak tergantung pada pendapatan yang dihasilkan dari aktivitas

pendayagunaan yang berasal dari kreditur, berarti membuka kesempatan bagi para pemilik / pemegang saham untuk mendapatkan sumber dana / permodalan dengan tingkat biaya modal yang lebih murah. Hal ini dimungkinkan, karena dengan menggunakan hutang terdapat tiga kemungkinan yang dapat terjadi sebagai berikut :

- 1) Rentabilitas atau pendapatan dihasilkan oleh dana yang berasal dari hutang, lebih besar daripada biaya bunga atas hutang.
- 2) Rentabilitas atau pendapatan dihasilkan oleh dana yang berasal dari hutang, sama dengan atau hanya cukup untuk membayar hutangnya.
- 3) Rentabilitas atau pendapatan dihasilkan oleh dana yang berasal dari hutang, kurang dari atau tidak cukup untuk membayar biaya bunganya.

b. Pengaruh dari Kebijakan *Trading On The Equity* Terhadap Kemampuan Untuk Menghasilkan Laba

Pengaruh atau akibat dari pelaksanaan *trading on the equity* terhadap hasil usaha perusahaan, dikatakan positif apabila rentabilitas modal sendiri lebih besar dari rentabilitas ekonomisnya. Dalam keadaan demikian berarti rentabilitas (pendapatan) yang mampu dihasilkan dari modal / dana yang berasal dari hutang lebih besar dari biaya modal atau bunganya, sehingga selisih pendapatan diatas biayanya itu menjadi hak para pemegang saham.

Sebaliknya akibat dari *trading on the equity* dikatakan negatif apabila rentabilitas modal sendiri lebih rendah dari rentabilitas ekonomis. Dalam keadaan demikian untuk membayar biaya modal yang berasal dari hutang tidak

cukup ditutup oleh pendapatan (rentabilitas) yang dihasilkan melalui penggunaannya di dalam perusahaan. Kekurangan itu harus ditutup oleh sebagian dari pendapat yang dihasilkan melalui penggunaan modal berasal dari para pemilik atau pemegang saham. Istilah positif dan negatif yang dipakai disini tidak se-eksak seperti yang dimaksudkan dalam matematika. Akan tetapi istilah itu dipakai sebagai indikator tentang seberapa jauh akibat atau pengaruh trading on the equity itu masih dapat dipertanggungjawabkan atau tidak, dilihat dari segi kemampuan perusahaan untuk mendayagunakan sumber-sumber ekonomi yang dimilikinya. Pada umumnya indikator itu dinyatakan dalam suatu angka indeks yang disebut "Financial Index" dengan pengertian sebagai berikut :

- 1) Apabila indeks lebih besar dari 1,00 berarti pengaruh dari trading on the equity bersifat positif.
- 2) Apabila indeks sama dengan 1,00 berarti pengaruh dari trading on the equity bersifat netral.
- 3) Apabila indeks kurang dari 1,00 berarti pengaruh dari trading on the equity bersifat negatif.

Adapun financial leverage index dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$F L I = \frac{\text{Rentabilitas Modal Sendiri}}{\text{Rentabilitas Ekonomis}}$$