

BAB II

LANDASAN TEORI

A. SUMBER DAN BENTUK PERMODALAN PERUSAHAAN

Pengertian Modal pada umumnya mempunyai kecenderungan rumusan yang relatif sama, hanya diberikan tekanan yang berbeda menurut selera masing-masing penulis.

Menurut Bambang Riyanto pengertian modal yang klasik adalah sebagai berikut :

Modal adalah sebagai hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut. Dalam perkembangannya kemudian pengertian modal ditekankan kepada nilai, daya beli atau kekuasaan memakai atau menggunakan yang terkandung dalam barang-barang modal.³⁾

Menurut Basu Swastha pengertian Modal secara luas dapat didefinisikan sebagai berikut :

"Modal adalah sejumlah uang atau barang yang dibeli dengan uang tersebut untuk memperoleh barang lain".⁴⁾

3) Bambang Riyanto, Op-cit hal.10

4) Basu Swastha, Pengantar Bisnis Modern Liberty Yogyakarta hal. 16

Dari definisi tersebut di atas maka Modal dalam suatu perusahaan dapat berbentuk Uang atau Barang yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan atau untuk memproduksi barang lain.

Menurut Bambang Riyanto, selanjutnya Modal terbagi atas 2 macam yaitu :

1. Modal menurut bentuknya disebut Modal aktif yang menggambarkan bentuk-bentuk dalam mana seluruh dana yang diperoleh perusahaan ditanamkan/menggambarkan penggunaan dana di dalam perusahaan.
2. Modal menurut sumbernya disebut juga modal pasif yaitu yang menggambarkan sumber-sumber dari mana modal tersebut diperoleh.⁵⁾

Sumber penawaran Modal pada dasarnya dibedakan atas sumber internal dan external. Modal yang berasal dari sumber internal adalah Modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan yang berasal dari Laba/cadangan.

Besarnya Laba yang dimaksud dalam cadangan atau Laba ditahan tergantung dari besar/kecilnya Laba yang diperoleh selama periode tertentu. Laba yang diperoleh tidak semuanya merupakan Laba-ditahan karena harus juga diambil untuk pembayaran deviden sesuai dengan kebijaksanaan pembayaran deviden yang sudah

5) Bambang Riyanto, loc-cit

ditetapkan oleh perusahaan. Karena itu, cadangan yang dihasilkan juga kecil jumlahnya sehingga sumber internal yang berasal dari cadangan adalah kecil jumlahnya.

Selain berasal dari Laba atau cadangan, sumber internal dapat juga berasal dari akumulasi Depresiasi. Besarnya Depresiasi diambil dari Depresiasi setiap tahunnya dan tergantung dari metode apa yang diterapkan oleh perusahaan. Sebelum akumulasi tersebut digunakan untuk mengganti Aktiva-tetap maka dapat digunakan untuk membelanjai perusahaan meskipun waktunya terbatas. Makin besar jumlah akumulasi, berarti makin besar sumber internal dari dana yang dihasilkan di dalam perusahaan.

Sumber lainnya adalah sumber external yaitu yang berasal dari luar perusahaan. Dana ini dapat berasal dari para Kreditur dan Pemilik, Peserta atau Pengambil-bagian di dalam perusahaan. Modal yang berasal dari para Kreditur merupakan Hutang bagi perusahaan. Sedangkan Modal yang berasal dari Pemilik atau Peserta merupakan dana yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan yang bersangkutan dan dana ini disebut sebagai Modal Sendiri. Selain dari para Kreditur, Pasar Modal dapat dijadikan sebagai sumber dana external dimana Pasar Modal merupakan pertemuan antara dua kelompok yaitu calon Pemodal (Investor) dan Emiten (perusahaan yang menerbitkan efek untuk ditawarkan kepada

masyarakat) yang membutuhkan dana jangka-menengah dan jangka-panjang. Bagi Emiten, dana yang diperoleh dari penerbitan atau Emisi Saham merupakan sumber dana yang akan tertanam dalam perusahaan untuk jangka-waktu yang tidak tertentu waktunya, sedangkan bagi Pemodal dapat merupakan Investasi sementara.

Di dalam Lembaga Keuangan Bank Modal berfungsi untuk melindungi para Penyimpan-uang (Deposan) dari kerugian yang timbul.⁶⁾

Modal bagi Bank yang didirikan dan berkantor pusat di Indonesia terdiri atas :

1. Modal Inti yang terdiri dari :
 - a. Modal disetor yaitu modal yang disetor secara efektif oleh pemiliknya.
 - b. Agio Saham adalah selisih lebih setoran modal yang diterima oleh bank sebagai akibat harga saham yang melebihi nilai nominalnya.
 - c. Cadangan Umum yaitu cadangan yang dibentuk dari penyisihan laba yang ditahan atau dari laba bersih setelah dikurangi pajak dan mendapat persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.
 - d. Cadangan Tujuan yaitu bagian laba setelah dikurangi pajak yang disisihkan untuk tujuan tertentu perusahaan.
 - e. Laba Ditahan yaitu saldo laba bersih setelah dikurangi pajak.
 - f. Laba Tahun Lalu yaitu laba bersih tahun-tahun lalu setelah dikurangi pajak dan belum ditetapkan penggunaannya oleh Rapat Umum Pemegang Saham.
 - g. Laba Tahun Berjalan yaitu laba yang diperoleh dalam tahun buku berjalan setelah dikurangi taksiran utang pajak.
 - h. Bagian Kekayaan Bersih Anak Perusahaan yang laporan keuangannya dikonsolidasikan yaitu modal inti anak perusahaan.

6) Muchdarsyah Sinungan, Manajemen Dana Bank Bumi Aksara, Jakarta, Tahun 1993, hal. 158

2. Modal Pelengkap terdiri atas cadangan-cadangan yang dibentuk tidak dari laba setelah pajak serta pinjaman yang sifatnya dipersamakan dengan modal. Modal Pelengkap dapat berupa :
- a. Cadangan revaluasi aktiva tetap yaitu cadangan yang dibentuk dari selisih penilaian kembali aktiva tetap yang telah mendapat persetujuan dari Dirjen Pajak.
 - b. Cadangan Penghapusan aktiva yang diklasifikasiukan, yaitu cadangan yang dibentuk dengan cara membebani rugi laba tahun berjalan.
 - c. Modal Kuasi yaitu modal yang didukung oleh instrumen atau warkat yang memiliki sifat seperti modal atau utang dan mempunyai ciri-ciri sebagai berikut :
 - tidak dijamin oleh bank yang bersangkutan, dipersamakan dengan modal (subordinated) dan telah dibayar penuh.
 - tidak dapat dilunasi atau ditarik atas inisiatif pemilik tanpa persetujuan dari Bank Indonesia.
 - mempunyai kedudukan yang sama dengan modal dalam hal jumlah kerugian bank melebihi retained earnings:
 - pembayaran bunga dapat ditangguhkan apabila bank dalam keadaan rugi atau labanya tidak mendukung untuk membayar bunga tersebut.
 - d. Pinjaman subordinasi yaitu pinjaman yang memenuhi syarat-syarat sebagai berikut :
 - ada perjanjian tertulis antara bank dengan pemberi pinjaman.
 - mendapat persetujuan dari Bank Indonesia.
 - tidak dijamin oleh bank yang bersangkutan dan telah dibayar penuh.
 - minimal berjangka waktu 5 (lima) tahun.
 - pelunasan sebelum jatuh tempo harus mendapat persetujuan dari Bank Indonesia.
 - hak tagihnya dalam hal terjadi likwidasi berlaku paling akhir dari segala pinjaman yang ada.⁷⁾

7) Muchdarsyah Sinungan, Ibid hal 166

B. METODA PERHITUNGAN NILAI PERUSAHAAN DAN EPS

Untuk menerbitkan Emisi Saham Baru perlu juga dilakukan perhitungan untuk menilai suatu perusahaan. Perhitungan ini dilakukan agar para Investor dapat melihat keadaan keuangan perusahaan tersebut yang mencakup penilaian jumlah Modal, Laba yang diperoleh, dan sebagainya. Untuk menilai perusahaan dapat dilihat dari Laporan Keuangan perusahaan yaitu Neraca perusahaan serta Laporan Rugi/Laba dan juga Laporan Laba yang ditahan. Untuk melihat besarnya Modal dalam perusahaan tersebut dapat digunakan metode sebagai berikut yaitu dengan cara :

$$\text{Modal} = \text{Total Asset} - \text{Total Liabilities}$$

Keterangan :

- Total Asset adalah jumlah Aktiva perusahaan
- Total Liabilities adalah jumlah seluruh Hutang perusahaan.

Dengan metode perhitungan tersebut di atas akan dapat dilihat jumlah Hutang dan jumlah Modal dari perusahaan itu. Dengan melihat jumlah Modal yang

8) Haryono Jusup, Dasar-Dasar Akuntansi, Penerbit Akademi Akuntansi YKPN, Yogyakarta, 1981 Halaman 11.

dimiliki oleh perusahaan, akan dapat dinilai perusahaan tersebut mampu atau tidak memenuhi semua kewajibannya. Apabila Modal perusahaan tersebut kecil maka akan diusahakan untuk menambah Modal perusahaan dari sumber internal yaitu dari Laba-ditahan.

Untuk menilai suatu perusahaan juga dapat dilihat dari *Earning Per Share* (*EPS*) yaitu jumlah Laba yang dihasilkan pada setiap lembar sahamnya. Metode yang digunakan dalam menghitung *Earning Per Share* adalah sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah lembar saham biasa}} \quad 9)$$

Keterangan :

- EPS : *Earning Per Share* yaitu jumlah Laba yang diperoleh dari setiap lembar saham yang diterbitkan oleh perusahaan.
- EAT : *Earning After Taxes* yaitu pendapatan perusahaan setelah dikurangi biaya-biaya termasuk Bunga dan Pajak atau disebut juga laba bersih.

Dengan mengetahui besarnya Laba yang diperoleh dari setiap lembar saham (*Earning Per Share*) maka dapat dinilai perusahaan tersebut mempunyai laba bersih yang besar/kecil. Bila *Earning Per Sharenya* besar dapat juga dikatakan bahwa laba yang diperoleh itu besar sehingga nilai dari EPSnya besar.

9) Bambang Riyanto op-cit 295

C. PENGERTIAN EMISI SAHAM, METODE DAN TUJUANNYA .

Saham adalah penyertaan modal dalam kepemilikan suatu perusahaan, dengan demikian seorang pemegang surat saham pada hakekatnya merupakan peserta pemilik dari suatu perusahaan dan dapat disimpulkan bahwa Pemegang Saham juga turut menikmati hasil-hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan dan turut menanggung kerugian yang diderita oleh perusahaan¹⁰⁾.

Pengertian dari Emisi Saham adalah penawaran efek/surat-berharga oleh Emiten yang dilakukan untuk dijual atau diperdagangkan¹¹⁾. Untuk melaksanakan Emisi Saham Baru, perusahaan yang akan *go public* harus mengikuti ketentuan yang telah ditetapkan oleh Pemerintah, dan hanya perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas saja yang mungkin menerbitkan saham di Pasar Modal. Dalam Pasar Modal dikenal adanya Pasar Perdana yaitu pasar bagi efek/saham yang pertama kali diterbitkan dan Pasar Sekunder yaitu pasar bagi efek yang sudah ada dan sudah diperdagangkan dalam Bursa Efek.

Selain dari itu, juga ada beberapa persyaratan yang harus dipenuhi oleh suatu perusahaan agar dapat menerbitkan saham dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yaitu :

10) JA. Sereh, Informasi dan Data Pasar Modal, PT. Danareksa, Tahun 1980, hal. 191
11) Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor : 158/KMK. 013/1990 tentang Pasar Modal

1. Mengajukan surat permohonan listing ke BAPEPAM.
2. Laporan Keuangan harus wajar tanpa syarat.
3. Jumlah saham yang listed minimal 1.000.000 lembar.
4. Jumlah pemegang saham minimal 200.
5. Company listing berlaku batasan 49 %.
6. Perusahaan telah beroperasi lebih dari 3 tahun.
7. Menghasilkan laba (operasi dan bersih) selama dua tahun terakhir.
8. Total kekayaan minimal Rp. 20 Milyar. Modal sendiri minimal Rp. 7,5 Milyar. Telah disetor minimal Rp. 2 Milyar.
9. Kapitalisasi saham yang listed minimal Rp. 4 Milyar.
10. Dewan Komisaris dan Dewan Direksi mempunyai reputasi yang baik.¹²⁾

Metode penerbitan saham yang telah ditetapkan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang berniat go public menghubungi BAPEPAM dengan menyertakan pernyataan pendaftaran.
2. Pada waktu yang sama perusahaan melakukan kontak pendahuluan dengan BEJ dengan melampirkan 1 lembar pernyataan pendaftaran ke BAPEPAM. BAPEPAM akan melakukan review terhadap persyaratan disclosure.
3. Apabila disetujui maka pendaftaran tersebut menjadi efektif dan saham yang ditawarkan efektif berada di pasar perdana. Perusahaan kemudian melakukan pendaftaran untuk listing di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
4. Kemudian BEJ melakukan review untuk persyaratan listing dan apabila disetujui perusahaan membayar fee di Bursa Efek Jakarta dan saham tersebut terdaftar di pasar sekunder.¹³⁾

12) Suad Husnan, Dasar-Dasar Teori Portofolio, UPP-AMP YKPN Yogyakarta, Tahun 1993, hal. 15

13) Suad Husnan, Ibid hal. 16

Selain itu perusahaan perlu menghubungi berbagai lembaga penunjang Pasar Modal sesuai dengan yang disyaratkan oleh BAPEPAM.

Lembaga-lembaga tersebut adalah :

1. Akuntan publik untuk pernyataan wajar tanpa syarat.
Peran dari akuntan publik yang pertama adalah memeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan. Di pasar modal dituntut pendapat wajar tanpa syarat terhadap laporan keuangan dari perusahaan yang akan menerbitkan saham atau yang telah terdaftar di bursa. Pendapat wajar tanpa syarat berarti laporan keuangan telah disusun sesuai dengan Prinsip-Prinsip Akuntansi Indonesia (PAI) tanpa suatu catatan atau kekurangan.
2. Lembaga Penilai untuk menaksir nilai harta yang saat ini dimiliki oleh perusahaan.
3. Notaris untuk pernyataan Anggaran Dasar dan Rumah Tangga perusahaan serta hasil Rapat Umum Pemegang Saham.
4. Konsultan Hukum untuk melihat perusahaan terlibat sengketa atau tidak.
5. Wali Amanat untuk mewakili para pemilik obligasi.
Jasa Wali Amanat diperlukan untuk penerbitan obligasi. Wali Amanat mewakili kepentingan pembeli obligasi. Pemikirannya adalah karena pembeli obligasi pada dasarnya adalah kreditor dan kredit yang diberikan tidak dijamin dengan agunan apapun. Untuk meminimumkan agar kredit tersebut tidak macet, maka diperlukan pihak yang mewakili para pembeli obligasi dalam melakukan semacam penilaian terhadap perusahaan yang akan menerbitkan obligasi. Wali Amanat inilah yang melakukan penilaian terhadap keamanan obligasi yang dibeli oleh para pemodal.

6. Underwriter adalah yang menjamin bahwa semua saham akan laku terjual. Perusahaan yang akan menerbitkan saham di bursa tentu ingin agar saham yang dijualnya laku semua, sehingga dana yang diperlukan bisa diperoleh. Untuk menjamin agar penerbitan (emisi) saham yang pertama kali di pasar perdana terjual semua, emiten akan meminta underwriter untuk menjamin penjualan tersebut. Kalau underwriter memberikan jaminan full commitment maka semua saham dijamin akan terjual semua. Kalau tidak terjual, underwriter itulah yang akan membeli sisanya. Karena underwriter menanggung resiko harus membeli saham yang tidak terjual, mereka cenderung berupaya untuk bernegosiasi dengan calon emiten supaya saham yang ditawarkan tidak terlalu mahal harganya. Disamping itu mereka juga memperoleh imbalan (dalam bentuk fee) dari emiten.¹⁴⁾

Tujuan dari perusahaan dalam melakukan Emisi Saham adalah sebagai berikut :

1. Untuk mendapatkan dana yang dapat digunakan untuk melunasi hutang, baik jangka pendek dan jangka panjang.
2. Untuk meningkatkan modal kerja.
3. Membiayai perluasan perusahaan.
4. Memperluas jaringan pemasaran dan distribusi.
5. Meningkatkan teknologi produksi.
6. Membayar sarana penunjang.¹⁵⁾

Dari semua tujuan tersebut di atas yang lebih diprioritaskan adalah tujuan yang pertama yaitu tujuan untuk mendapatkan dana.

14) Suad Husnan, Loc-Cit, hal 17

15) Sjahrir, Analisa Bursa Efek, PT. Gramedia, Jakarta, Tahun 1995, halaman. 22

D. METODE PERHITUNGAN RATE OF RETURN PERUSAHAAN DAN ROR PEMEGANG SAHAM

Untuk perusahaan yang ingin menerbitkan saham baru maka harus juga dilakukan perhitungan terhadap *Rate Of Return* Perusahaan yaitu *ROR on Total Asset*.

Metode perhitungan dari *ROR on Total Assets* adalah sebagai berikut :

$$\text{ROR on Total Assets} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

Keterangan :

ROR on Total Assets : Rate of Return on Total Assets adalah kemampuan dari Modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor.

EBIT : Earning Before Interest and Taxes adalah jumlah pendapatan sebelum dikurangi Bunga dan Pajak (merupakan Laba Kotor perusahaan).

Perhitungan ini gunanya untuk mengukur kemampuan dari Modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan Laba bagi semua investor.

Perhitungan lain yang harus dilakukan oleh perusahaan adalah yang menyangkut modal perusahaan yaitu *ROR on Equity*.

Metode perhitungan ROR on Equity adalah sebagai berikut :

$$\text{ROR on Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah modal sendiri}} \quad 17)$$

- Keterangan :
- ROR on Equity : Rate of Return on Equity adalah kemampuan dari Modal Sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi Pemegang Saham.
- EAT : Earning After Taxes adalah jumlah pendapatan setelah dikurangi biaya-biaya termasuk Bunga dan Pajak atau disebut juga laba bersih.

Perhitungan tersebut di atas berguna untuk mengukur kemampuan dari Modal Sendiri untuk menghasilkan Laba bagi Pemegang Saham. Apabila jumlah *ROR on*

17) Bambang Riyanto *ibid hal. 261*

Equity besar, berarti perusahaan mampu menghasilkan Laba yang besar dari Modal yang ada untuk para Pemegang saham.

Dilihat dari pihak Pemegang Saham maka yang sangat diperhatikan oleh Pemegang Saham adalah ROR saham itu sendiri.

Metode Perhitungan ROR saham adalah sebagai berikut :

$$\text{ROR Saham} = \frac{D1 + P1 - P0}{P0}$$

18)

- Keterangan :
- ROR Saham : Rate of Return Saham adalah hasil yang diperoleh dari kepemilikan saham.
- D1 : Jumlah deviden yang diharapkan
- P1 : Harga jual saham di pasar modal.
- P0 : Harga saham pertama kali diperoleh.

18) Bambang Riyanto ibid halaman 183

E. HUBUNGAN EMISI SAHAM, EPS DAN RÖR

Dengan adanya Emisi Saham Baru maka akan meningkatkan jumlah Modal dari perusahaan karena tujuan utama dari Emisi Saham Baru adalah mendapatkan dana dari sumber external.

Dengan bertambahnya Modal perusahaan maka dapat mempengaruhi *Earning Per Share* dari saham perusahaan tersebut dapat menjadi lebih besar atau lebih kecil tergantung dari kebijakan penggunaan Modal yang dianut oleh perusahaan tersebut.

Dengan perubahan jumlah *Earning Per Share* (terjadi kenaikan dari EPS Sebelum Emisi Saham dan EPS Sesudah Emisi Saham) berarti kenaikan dari jumlah saham yang diterbitkan oleh perusahaan mengakibatkan terjadinya kenaikan terhadap laba yang dapat dihasilkan oleh setiap lembar saham. Dengan adanya kenaikan per lembar saham maka jumlah dari Laba yang diperoleh oleh Pemegang Saham juga akan meningkat sehingga dapat menyebabkan harga saham perusahaan di Pasar Modal naik. Dengan adanya kenaikan harga saham maka Nilai Perusahaan dapat meningkat karena kepercayaan masyarakat dalam menginvestasikan uangnya di perusahaan tersebut meningkat.