

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Jenis-jenis Surat Berharga Dan Pasar Modal

1. Jenis-jenis Surat Berharga

a. Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas. Dengan demikian seorang pemegang surat saham pada hakekatnya merupakan peserta pemilik dari suatu perusahaan, dimana keuntungan yang diperoleh perusahaan dan turut menanggung kerugian yang diderita perusahaan. Bagi perusahaan yang bersangkutan, uang yang diterima dari hasil penjualan sahamnya akan tetap tertanam di dalam perusahaan tersebut, meskipun bagi pemegang saham yang permanen, karena setiap pemegang saham dapat menjual sahamnya.

Pada dasarnya saham dapat dibagi menjadi :

1) Saham Biasa (Common Stock)

Pemegang saham akan memperoleh dividen pada akhir tahun pembukuan, bila perusahaan mendapat keuntungan. Apabila

perusahaan tersebut tidak mendapat keuntungan atau ternyata rugi, maka pemegang saham tidak akan mendapat dividen.

2) Saham Preferen (Preferen Stock)

Pemegang saham preferen mempunyai beberapa "Preferensi" tertentu di atas pemegang saham biasa terutama dalam hal :

a) Pembagian Dividen

Dividen dari sahamnya diambilkan lebih dahulu kemudian sisanya barulah disediakan untuk saham biasa.

b) Pembagian kekayaan

Apabila perusahaan dilikuidasi, maka dalam pembagian kekayaan saham preferen didahulukan dari saham biasa.

3) Saham Preferen Kumulatif (Cumulative Preferred Stock)

Jenis saham ini pada dasarnya adalah sama dengan saham preferen. Perbedaannya hanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham preferen kumulatif apabila tidak menerima dividen selama beberapa waktu karena besarnya laba tidak mengizinkan atau karena kerugian.

Pemegang saham jenis ini dikemudian hari berhak menuntut dividen-dividen yang tidak dibayarkan di waktu yang lampau apabila perusahaan mendapat keuntungan.

b. Obligasi

Obligasi adalah surat tanda hutang yang dikeluarkan oleh perusahaan. pada surat tersebut tercantum nilai nominal dan bunga yang akan dibayarkan dinyatakan dalam coupon rate serta jangka waktu pembayaran kembali (atau pelunasan) hutang tersebut.¹⁾

Atau lebih jelas dikatakan, bahwa :

Surat obligasi merupakan hutang jangka panjang yang menjanjikan pembayaran sejumlah uang pada akhir periode pinjaman disertai dengan pembayaran bunga yang besarnya tetap kepada pemegang surat obligasi tersebut.²⁾

2. Pasar Modal

Pasar Modal di Indonesia sebenarnya sudah ada sejak zaman penjajahan Belanda dengan didirikannya Vereniging voor de Effecten Handels, bahkan Bursa Efek berturut-turut didirikan, di Batavia tahun 1912. Surabaya dan Semarang tahun 1925. Efek-efek yang diperdagangkan pada waktu itu antara lain saham-saham dan obligasi-obligasi perusahaan/perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia.

¹⁾ Suad Husnan, Materi Pokok Pembelanjaan II. Universitas Terbuka, Departemen Dan Kebudayaan 1987, hal.135

²⁾ Sarwoko dan Abdul Halim, Manajemen Keuangan Keuangan (Yogyakarta : BPFU-UGM, 1989), hal. 10.

Selama pendudukan Jepang perekonomian Indonesia kurang menguntungkan, sehingga ketika Bursa Efek terhenti sama sekali, dan baru setelah Proklamasi Kemerdekaan mulai dipikirkan kemungkinan diaktifkannya Pasar Modal di Indonesia. Pada tahun 1952 keinginan Pemerintah untuk mengaktifkan kembali Pasar Modal baru dapat dilaksanakan dengan dikeluarkannya Undang-Undang Nomor 15 tahun 1952 tentang Bursa.

Kegiatan ini kemudian berhenti pada tahun 1958 dan di dalam periode sesudah itu Bursa Efek tidak dapat berkembang dengan baik karena inflasi yang tinggi dan keadaan perekonomian yang tidak menentu. Bentuk tabungan dan investasi menjadi sangat terpengaruh sehingga tidak memungkinkan suatu Pasar Modal dapat tumbuh dengan pesat.

Dalam tahun 70-an, dengan adanya kestabilan nasional pada umumnya dan khususnya kestabilan di bidang ekonomi, Pasar Modal Indonesia memasuki babak baru. Dengan keputusan Presiden No. 52 tahun 1976 dibentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) yang berada langsung di bawah dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan, mempunyai tugas :

- a. Mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual sahamnya melalui Pasar modal apakah telah memenuhi syarat-syarat yang ditentukan dan sehat serta baik;
- b. Menyelenggarakan Bursa Pasar Modal yang efektif dan efisien.
- c. Terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual saham-sahamnya melalui Pasar Modal.

Pasar Modal diaktifkan kembali dengan go publicnya P.T.Semen Cibinong pada tanggal 10 Agustus 1977. Setelah itu Pasar Modal mengalami peningkatan dengan semakin banyaknya perusahaan yang go public. Bapepam sebagai pelaksana Bursa Efek Jakarta sejak tahun 1977 sudah hampir 11 tahun mempunyai peran ganda belum banyak menghadapi tuntutan untuk mengembangkannya sesuai dengan situasi dan kondisi saat itu. Namun sejak dikeluarkannya Deregulasi dan Debikrokratisasi bidang ekonomi khususnya di bidang Pasar Modal sejak akhir tahun 1987, Pasar Modal mulai menampakkan perkembangan yang cukup pesat.

Selanjutnya pada tahun-tahun sesudah itu peranan Bursa Efek Jakarta sudah semakin kurang untuk dapat mengikuti perkembangan transaksi yang terus meningkat pesat. Hal tersebut menuntut penanganan Bursa yang lebih profesional terhadap jalannya Bursa Efek yang efektif dan efisien. Peran ganda Bapepam semakin tidak

sesuai untuk mengembangkan Pasar Modal sebagai salah satu sarana moneter yang handal bagi pemupukan dana pembangunan yang semakin meningkat maupun sebagai alternatif sarana investasi bagi para pembeli. Akhirnya pada tahun 1990 dikeluarkan Keputusan Presiden Nomor 53 Tahun 1990 dan Keputusan Menteri Keuangan Nomor : 1548/KMK.013/1990 yang telah diubah dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor : 1199/KMK.010/KMK1991. Pemerintah dengan tegas mengupayakan jalan terbaik bagi perkembangan Pasar Modal di Indonesia. Pertama dengan mengubah status Bapepam yang semula mempunyai fungsi dan tugas rangkap sebagai penyelenggara Bursa Efek Jakarta dan pengawas Pasar Modal, menjadi hanya sebagai pengawas Pasar Modal. Pasar Modal yang dalam istilah asing disebut Capital Market, pada hakekatnya adalah suatu kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana. Dana yang diperjualbelikan itu dipergunakan untuk jangka panjang menunjang pengembangan usaha. Tempat penawaran atau penjualan dana ini dilaksanakan dalam satu lembaga resmi yang disebut "Bursa Efek". Instrumen atau surat-surat berharga yang sudah diperjualkan di Pasar Modal pada dasarnya terdiri dari Saham dan Obligasi. Saham dan Obligasi tersebut terdaftar di Bursa Efek.

Adapun kriteria untuk dapat melakukan emisi efek di Bursa pada saat ini sebagai berikut :³⁾

- a. Bertempat kedudukan di Indonesia
- b. Modal disetor sekurang-kurangnya Rp. 200.000.000,00
- c. Dalam dua tahun buku terakhir secara berturut-turut memperlihatkan laba
- d. Laporan keuangan selama dua tahun buku terakhir telah diaudit oleh Akuntan Publik dengan pernyataan wajar tanpa syarat untuk tahun buku terakhir.

Dapat ditambahkan bahwa emisi efek harus dalam mata uang rupiah dengan jumlah sekurang-kurangnya nominal Rp. 100 juta. Dalam hal saham, nominal per lembar ditetapkan Rp. 1.000,00 sedangkan nominal per lembar obligasi ditetapkan minimal Rp.10.000,00. Pemilikan saham untuk asing maksimal 49%.

B. Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan sebagian dari struktur finansial perusahaan. Apabila struktur finansial mencerminkan perimbangan atau perbandingan antara keseluruhan modal asing (baik jangka

³⁾. Suad Husnan, Dasar-dasar Teori Potofolio, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta, 1993, halaman 15.

pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri, maka struktur modal mencerminkan perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Untuk memberikan gambaran tentang struktur modal, berikut ini penulis mengambil beberapa pendapat para ahli ekonomi, diantaranya :

Menurut Drs. Bambang Riyanto, mengenai batasan struktur modal dikatakan bahwa :

" Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri."⁴⁾

Sedangkan Drs. Erwan DK. Akt, mengatakan bahwa :

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen perusahaan, ditunjukkan oleh hutang jangka panjang ditambah saham preferen dan saham biasa, akan tetapi tidak termasuk seluruh hutang jangka pendek.⁵⁾

Jadi struktur modal dapat diartikan pencerminan antara hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana semuanya termasuk modal permanen atau dana jangka panjang. Apabila struktur keuangan tercermin pada keseluruhan pasiva dalam

4). Bambang Riyanto, Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, (Yogyakarta : BPFE - UGM 1993), hal 115

5). Erwan Dk, Manajemen Keuangan (Managerial Finance), (Jakarta : Ak Group, 1974), hal. 208

neraca, maka struktur modal hanya tercermin pada sebagian pasiva dalam neraca.

Masalah struktur modal merupakan hal yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Struktur modal mencerminkan kebijaksanaan perusahaan dalam menetapkan modal permanennya yang ditarik dari sumber dana jangka panjang.

2. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor utama antara lain : ⁶⁾

a. *Tingkat bunga*

Pada waktu perusahaan merencanakan kebutuhan modal, sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan menerbitkan saham atau obligasi. Dalam hal ini penarikan obligasi hanya dibenarkan bilamana tingkat bunganya lebih rendah dari earning power akibat tambahan modal tersebut.

b. *Stabilitas dari earning*

Stabilitas dan besarnya earning yang diperoleh perusahaan akan

⁶⁾ Bambang Riyanto, op.cit, hal 228.

menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Surat perusahaan yang mempunyai earning stabil akan dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai earning stabil, akan menanggung resiko untuk menanggung beban tetap, baik beban bunga maupun angsuran-angsuran hutangnya.

c. Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan

Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, mempunyai pengaruh terhadap jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sekiranya dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidak perlu untuk mencari sumber lain. Selanjutnya apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka perusahaan perlu mencari sumber lain. Dalam keadaan seperti ini, perusahaan perlu mengeluarkan beberapa golongan securities secara bersama-sama, sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal tidak terlalu besar cukup mengeluarkan satu golongan securities saja.

d. Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan yang disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Berkenaan dengan itu, perusahaan dalam rangka pengembangan usaha untuk

mengeluarkan atau menerbitkan securities harus menyesuaikan dengan keadaan pasar modal.

e. Besarnya suatu perusahaan

Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya control dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Sebaliknya perusahaan kecil dimana sahamnya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya control dari pihak dominan terhadap perusahaan bersangkutan.

Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar dan sahamnya tersebar luas akan berani mengeluarkan saham pertumbuhan, dibandingkan perusahaan kecil.

C. Biaya Modal

1. Fungsi Biaya Modal

Fungsi biaya modal dimaksudkan agar dapat menentukan besarnya biaya secara riil yang harus ditanggung perusahaan untuk memperoleh modal dari berbagai sumber. Dengan demikian biaya

modal (cost of capital) sangat cut off rate dalam pemilihan sumber dana, terutama untuk mendapatkan keputusan tentang struktur modal yang akan digunakan perusahaan.

Analisa biaya modal merupakan suatu alat pertimbangan bagi pimpinan perusahaan dalam menentukan kebijaksanaan pembelanjannya. Memilih sumber dana yang tetap untuk pembelanjannya adalah salah satu tugas dari pimpinan perusahaan yang tidak mungkin terlepas dari kegiatannya. Dalam pada itu dapat dikemukakan bahwa biaya dari modal yang tersedia dari suatu perusahaan akan berhubungan erat dengan struktur modal dari perusahaan itu. Pada umumnya perusahaan memiliki sumber-sumber dana yang berbeda-beda seperti hutang jangka panjang atau modal sendiri yang berupa saham. Dalam mengukur biaya modal sebenarnya tidak terlepas dari pembahasan struktur modal, karena struktur modal yang ada akan menimbulkan perbedaan terhadap biaya modal.

Selanjutnya fungsi dari pada modal itu sendiri umumnya dijalankan oleh perusahaan untuk menetapkan stuktur modal yang optimal. Menurut Drs. Bambang Riyanto, bahwa :

Struktur modal yang optimum dalam artian struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (average cost of capital)⁷⁶⁾

7. Bambang Riyanto., *op cit.*, hal 188

Dengan demikian penggunaan hutang yang lebih rendah sudah barang tentu dapat meringankan biaya hutang, dengan meminimumkan biaya rata-rata, dalam arti kombinasi komponen modal yang dapat memberikan biaya modal rata-rata terendah, sehingga akan meningkatkan EPS yang diharapkan.

2. Perhitungan Biaya Modal

Pembahasan mengenai struktur modal, berkaitan erat dengan biaya modal, khususnya modal jangka panjang. Oleh sebab itu pada bagian ini akan diuraikan mengenai biaya modal, baik biaya modal yang berasal dari hutang jangka panjang maupun biaya modal yang berasal dari modal sendiri.

a. Biaya modal yang berasal dari pinjaman/hutang jangka panjang antara lain:

1) Biaya Obligasi

Biaya obligasi dapat dihitung dengan menggunakan rumus "Short Cut Formula" atau rumus pendek sebagai berikut "

$$B_0 = \frac{I + \frac{N - N_b}{n}}{\frac{N_b + N}{2}} \quad \text{*)}$$

*) Drs. Syarifuddin Alwi, MS, Alat-alat Analisis Dalam Pembelanjaan, Edisi ke-3, Penerbit Andi Offset, Yogyakarta, 1993, halaman 241.

Dimana :

B_0 = biaya obligasi sebelum pajak

I = bunga (Coupon rate) tahunan dalam rupiah

N = harga nominal dari obligasi atau jumlah yang akan diterima pada akhir umurnya

p = harga pasar

n = umur obligasi

Sedangkan biaya obligasi atas dasar sesudah pajak :

$$K_i = K_b (1-t)^9$$

Dimana : K_i = biaya obligasi sesudah pajak

T = tarif pajak

2) Biaya hipotik (*cost of mortgage*)

Hipotik adalah bentuk hutang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah, bangunan).¹⁰⁾

Maksudnya adalah bentuk hutang jangka panjang yang diberikan oleh bank-bank tertentu dengan jaminan aktiva tetap. Jadi pada hutang ini jelas benda apa yang akan menjadi jaminannya. Cara perhitungan biaya hutang jangka panjang berupa hipotik ini, pada dasarnya tidak berbeda dengan cara perhitungan biaya hipotik yang dapat diformulasikan sebagai berikut : ¹¹⁾

$$\text{Biaya komponen hutang} = kd (1 - T)$$

⁹⁾ Ibid, halaman 241.

¹⁰⁾ Suad Husnan, Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Yogyakarta : BPFE, 1985), Edisi I, hal. 248

¹¹⁾ J. Fred Weston and Eugene F. Brigham, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Jakarta : Erlangga, 1986), Jilid 2, Edisi ketujuh, hal. 425.

Kd = suku bunga dari pada hutang

T = tarip pajak

1 = bilangan konstan

b. Biaya modal yang berasal dari modal sendiri

Beberapa jenis biaya modal sendiri yang akan diuraikan pada bagian ini diantaranya biaya saham preferen, biaya laba ditahan/biaya saham dan biaya emisi saham biasa baru.

1) Biaya saham preferen (*cost of preferred stock*)

Besarnya biaya saham preferen dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$K_{ps} = \frac{D_p}{P_n} \quad ^{12)}$$

Dimana Kps = biaya komponen saham preferen

Dp = dividen saham preferen

Pn = harga penjualan saham preferen

2) Biaya laba ditahan / biaya saham biasa (*cost of retained earning / cost of common stock*)

Besarnya biaya penggunaan modal yang berasal dari laba ditahan adalah sebesar tingkat investasi yang diharapkan dari

¹²⁾ *Ibid.*, hal 426

saham yang biasa. Atau dengan kata lain biayanya dianggap sama dengan biaya modal yang berasal dari saham biasa, hanya tidak ada floating cost (biaya emisi). Biaya modal ini dapat diformulasikan :

$$C_r = \frac{D_1 + g(D_1)}{P_0} + g \quad 18)$$

Dimana :

C_r = Biaya laba ditahan

D_1 = Dividen yang dibayarkan

P_0 = Harga saham sekarang

g = Tingkat pertumbuhan dividen

3) Biaya emisi saham biasa baru (*cost of new common stock*)

Biaya yang dikeluarkan dalam saham biasa baru/emisi saham baru adalah lebih besar biayanya bila dibandingkan dengan biaya modal yang berasal dari laba ditahan, karena dalam emisi saham biasa baru perusahaan harus menanggung biaya emisi atau sering disebut : "floating cost". Jadi biaya penggunaan modal yang berasal dari emisi saham baru dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$K_0 = \frac{\text{Penghasilan dividen}}{(1 - F)} + G \text{ atau}$$

18) Drs. Nur Fatah, MBA, Manajemen Keuangan, seri 3, CV. ASONA, Jakarta, 1992, halaman 29.

$$K_o = \frac{D_1/P_0}{(1 - F)} + G \frac{D_1}{P_0(1 - F)} + G^{14}$$

Dimana : K_o = biaya emisi saham biasa baru
 D_1 = penghasilan dividen
 P_o = harga penjualan saham
 F = biaya emisi
 G = tingkat pertumbuhan (rate of growth).

C. Biaya Modal Secara Keseluruhan (Rata-rata Tertimbang)

Dalam menghitung biaya modal rata-rata tertimbang ini sangat penting untuk menghindari keputusan yang tidak konsisten dan dalam usaha meminimalkan biaya modal serta memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk menghitung biaya modal rata-rata tertimbang diasumsikan bahwa proporsi masing-masing komponen yang menghasilkan struktur modal optimal telah diketahui maka penentuan biaya modal rata-rata tertimbang diformulasikan :¹⁵⁾

$$WACC = W_d \times C_d \text{ (setelah pajak)} + W_p \times C_p + W_r \times C_r.$$

Dimana: $WACC$ = Biaya keseluruhan dengan rata-rata tertimbang
 C_d = Proporsi Hutang
 W_p = Biaya Hutang
 C_p = Biaya Saham Preferen
 W_r = Proporsi Biaya modal sendiri
 C_r = Biaya laba ditahan atau emisi saham baru.

¹⁴⁾ J. Fred Weston and Eugene F. Brigham, *op. cit.*, hal. 482

¹⁵⁾ Fatah Nur Op-Cit, Hal 33.

D. Laba Dan Peluang Keuangan

1. Laba

Kebanyakan orang dalam mendirikan suatu perusahaan sudah barang tentu memiliki tujuan yang hendak dicapai. Pada umumnya perusahaan dalam mengejar tujuan tersebut bermacam-macam, seperti meningkatkan volume penjualan, meningkatkan kualitas produk dan salah satunya adalah meningkatkan laba.

Pengertian laba di sini adalah hasil yang dicapai perusahaan dikurangi pengeluaran-pengeluaran/biaya-biaya pada suatu periode tertentu. Pengertian laba itu sendiri dapat dibedakan menjadi empat macam yaitu :¹⁶⁾

a. *Laba kotor / Gross profit*

Adalah laba yang diperoleh dari penjualan bersih setelah dikurangi harga pokok penjualan atau biaya-biaya produksi.

b. *Laba operasi / Earning before and tax (EBIT)*

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

¹⁶⁾ Djarwanto PS, Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan, BPFE : Yogyakarta, 1984, halaman 181.

c. *Laba sebelum pajak Earning before tax (EBT)*

Adalah laba yang diperoleh perusahaan sebelum dikurangi beban pajak perseroan.

d. *Laba bersih / Earning after tax (EAT)*

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

- 1) Naik turunnya jumlah unit yang dijual dan harga jual per unit
- 2) Naik turunnya harga pokok penjualan
- 3) Naik turunnya biaya usaha yang dipengaruhi oleh jumlah unit yang dijual, variasi dalam tingkat harga dan efisiensi operasi perusahaan
- 4) Naik turunnya pos penghasilan / biaya non operasional
- 5) Naik turunnya pajak perseroan yang dipengaruhi oleh besar kecilnya laba yang diperoleh atau tinggi rendahnya tarif pajak perseroan.

Sedangkan peluang keuangan (*Financial leverage*) dapat diartikan sebagai penggunaan aktiva atau dana untuk mana perusahaan harus menanggung beban/biaya tetap.

Penggunaan leverage dapat mempengaruhi besarnya EPS dengan dua alternatif pembelanjaan. Bagi perusahaan yang mampu menanggung beban tetap, penggunaan leverage dapat meningkatkan EPS dan sebaliknya, bagi perusahaan yang tidak mampu menanggung beban

tetapnya, justru penggunaan leverage akan membahayakan posisi keuangannya. Dengan demikian untuk perusahaan yang tidak mampu menanggung beban tetap, hendaknya lebih aman menggunakan modal sendiri agar tidak mengganggu keadaan posisi keuangannya.

2. Analisis Laba Berdasarkan Ratio Keuntungan (Rentabilitas)

Rentabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas digunakan untuk mengambil keputusan tentang masalah financial leverage, yaitu masalah apakah didalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan akan menggunakan modal asing ataukah modal sendiri.

Adapun jenis ratio rentabilitas yang digunakan antara lain : ¹⁷⁾

a. Rentabilitas Ekonomis :

Adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari keseluruhan modal, baik modal asing maupun modal sendiri, yang digunakan untuk menghasilkan laba yang dicapai, Ratio ini dirumuskan :

$$RE = \frac{Lk}{MA + MS} \times 100\%$$

Dimana : RE = Rentabilitas ekonomi
 Lk = Laba kotor
 MA = Modal asing
 MS = Modal sendiri

¹⁷⁾ Basu Swastha, dan Ibnu Sukotjo, Pengantar Bisnis Modern, Liberty, Yogyakarta, 1988, halaman 255.

b. Rentabilitas Modal Sendiri

Adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari sejumlah modal sendiri yang digunakan untuk menghasilkan laba yang dicapai.

$$\text{Ratio ini dirumuskan : RMS} = \frac{\text{Lb}}{\text{MS}} \times 100\%$$

Dimana : RMS = Rentabilitas Modal Sendiri
 Lb = Laba bersih
 MS = Modal sendiri

3. Peluang Keuangan Berdasarkan Analisa EBIT - EPS

Pendapatan per lembar saham tampaknya sangat menarik untuk dianalisa, karena pendapatan per lembar saham atau EPS merupakan dambaan para investor terutama para pemegang saham. Perusahaan yang dapat memaksimalkan EPS tentunya cerminan kebonafitan perusahaan itu sendiri. EPS dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih/EAT}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\% \quad 18)$$

Perbedaan tingkat EBIT akan mempunyai "income effect" yang berbeda terhadap EPS pada berbagai perimbangan pembelanjaan yang mana mempunyai "income effect" yang terbesar terhadap EPS pada setiap

18). Jhon D. Martin, Dkk, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Terjemahan Haris, Edisi Ke-5, jilid I, Jakarta 1995, halaman 31.

tingkat EBIT, maka perlu ditentukan lebih dahulu "indifference point" antara berbagai perimbangan pembelanjaan tersebut.¹⁹⁾

Apabila suatu perusahaan sebelumnya sudah mempunyai obligasi dan akan mengeluarkan obligasi baru, maka rumus perhitungan indifference point adalah sebagai berikut:

$$\frac{(X - C1)(1 - t)}{S1} = \frac{(X - C2)(1 - t)}{S2} \quad 20)$$

Dimana

X = EBIT pada titik indifference point.

C1 = Jumlah bunga dalam rupiah yang dibayarkan dari jumlah pinjaman yang telah ada.

C2 = Jumlah bunga dalam rupiah yang dibayarkan baik untuk pinjaman yang telah ada maupun pinjaman yang baru.

S1 = jumlah lembar saham biasa yang beredar kalau tambahan dana dipenuhi dengan hanya menjual saham baru.

S2 = Jumlah lembar saham biasa yang beredar kalau tambahan dana dipenuhi dengan hanya mengeluarkan obligasi baru atau mengeluarkan obligasi baru bersama-sama dengan pengeluaran saham baru.

19). Bambang Riyanto, op.cit, halaman 876-879.

20). Bambang Riyanto, Op.Cit; halaman 880.