

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. PEMBELANJAAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL

Suatu perusahaan dikatakan berjalan dengan baik apabila perusahaan yang bersangkutan bergerak secara kontinyu ke arah pencapaian tujuan ataupun sasaran yang telah ditetapkan. Untuk menjamin hal ini, perlu adanya pengorganisasian yang baik dari segenap unsur organisasi serta fungsi-fungsi yang ada dalam perusahaan.

Fungsi pembelanjaan tidak dapat dipisahkan dengan fungsi-fungsi lainnya di dalam perusahaan. Kegagalan dalam mendapatkan dana misalnya akan dapat menghambat pembelian bahan mentah yang selanjutnya dapat menghambat produksi. Dengan singkat dapat dikatakan bahwa masalah pembelanjaan sangat erat hubungannya dengan masalah-masalah pembelian, produksi, penjualan, personalia dan masalah-masalah lain yang penting di dalam perusahaan.

Fungsi pembelanjaan dalam perusahaan mengalami perkembangan dari waktu ke waktu. Dan sesuai dengan perkembangan fungsi pembelanjaan dalam perusahaan maka pengertian pembelanjaanpun mengalami perkembangan, mulai dari pengertian pembelanjaan yang hanya mengutamakan mendapatkan dana sampai kepada penggunaan dana.

Pembelanjaan, yang oleh Bambang Riyanto dalam bukunya yang berjudul Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan diartikan sebagai : "semua aktivitas perusahaan yang bersangkutan dengan usaha mendapatkan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin."<sup>1</sup>

Berdasarkan definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa fungsi pembelanjaan yang merupakan tanggung jawab seorang manajer keuangan pada dasarnya berkaitan dengan dua masalah utama; yaitu memutuskan jenis dan berapa besar aktiva yang diperlukan untuk dapat menjalankan usaha serta darimana dan bagaimana aktiva-aktiva tersebut dibiayai.

Pengelolaan yang baik atas kedua masalah tersebut diatas akan sangat mendukung jalannya perusahaan dengan baik. Sebaliknya, kegagalan dalam mengelola salah satu atau kedua masalah tersebut akan membawa perusahaan dalam posisi yang sulit. Sebagai contoh, kesalahan dalam keputusan investasi yang menyebabkan adanya aktiva tetap perusahaan yang tidak dimanfaatkan (*idle*) akan mendatangkan kerugian bagi perusahaan.

Perusahaan harus menanggung konsekuensi biaya yang ditimbulkan oleh investasi ini, mulai dari biaya yang nyata harus dikeluarkan, seperti biaya pemeliharaan;

---

1)

Bambang Riyanto, Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Tiga, Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada, Yogyakarta, 1990, halaman 5.

sampai pada biaya atas dana yang sesungguhnya tertanam, tanpa ada manfaat yang dapat diperoleh daripadanya. Disisi lain, kegagalan perusahaan untuk mencukupi kebutuhan akan dana dapat mengakibatkan perusahaan kehilangan kesempatan yang ada, kehilangan kepercayaan langganan dan bahkan dapat mengganggu jalannya perusahaan pada masa yang akan datang.

Pembelanjaan yang berkaitan dengan masalah bagaimana perusahaan harus memanfaatkan dananya, atau dengan kata lain bagaimana investasi itu harus dilakukan untuk memperoleh hasil yang optimal, disebut sebagai pembelanjaan aktif, dan yang berkaitan dengan masalah bagaimana perusahaan memperoleh dana untuk memenuhi kebutuhan investasinya dengan cara yang paling menguntungkan, disebut sebagai pembelanjaan pasif.

Bagaimana pembelanjaan pasif suatu perusahaan telah dilakukan, dapat dilihat pada sisi kredit neraca (passiva) laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Perkiraan-perkiraan yang ada pada sisi kredit neraca ini menunjukkan bagaimana sisi debet (aktiva) neraca perusahaan telah dibiayai.

Sisi kredit neraca secara keseluruhan telah merupakan unsur atau komponen-komponen modal yang menunjukkan sumber dari mana aktiva perusahaan (debet neraca) dibiayai. Unsur-unsur ini meliputi pula berbagai jenis hutang, saham prioritas dan saham biasa. Unsur-unsur

modal yang berada pada sisi kredit neraca ini, disebut sebagai modal pasif; sementara sisi debet neraca yang menggambarkan komposisi aktiva yang dipergunakan dalam kegiatan usaha perusahaan disebut sebagai modal aktif.

Ditinjau dari sumber perolehannya, modal pasif dapat dibedakan atas dua bagian besar; yaitu modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri dan dari pemilik. Modal sendiri dapat terdiri dari laba yang ditahan, saham prioritas, surplus pembayaran modal dan saham biasa.

Modal asing diartikan sebagai modal yang berasal dari kreditur. Modal ini meliputi segala jenis hutang yang ada dalam perusahaan. Modal asing ini, ditinjau dari jangka waktunya, dapat dibedakan atas modal asing jangka panjang (hutang jangka panjang) dan modal asing jangka pendek (hutang jangka pendek).

Struktur finansial perusahaan menunjukkan bagaimana aktiva perusahaan dibiayai, meliputi seluruh sisi kredit neraca. Lebih jauh, struktur modal didefinisikan sebagai pembiayaan jangka panjang perusahaan yang meliputi hutang jangka panjang, saham biasa, saham prioritas, surplus pembayaran modal dan laba yang ditahan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur finansial perusahaan.

Struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal perusahaan haruslah

memaksimumkan profit bagi kepentingan modal sendiri dan keuntungan yang diperoleh haruslah lebih besar daripada biaya modal sebagai akibat penggunaan struktur modal tertentu.<sup>2</sup>

Struktur modal tidak lepas dari kebutuhan dana bagi perusahaan yang bersumber dari pinjaman jangka panjang yang mengandung resiko tertentu.

Prinsip Akuntansi Indonesia mengatur mengenai hutang/kewajiban sebagai berikut :

*Kewajiban lancar meliputi hutang yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu satu tahun dengan menggunakan sumber-sumber yang merupakan aktiva lancar atau dengan menimbulkan hutang lancar lainnya.*

*Hutang yang tidak akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun atau yang penyelesaiannya tidak memerlukan penggunaan sumber-sumber yang merupakan aktiva lancar digolongkan sebagai kewajiban jangka panjang.<sup>3</sup>*

Sedangkan menurut pendapat Budi Rahardjo dalam bukunya Memahami Laporan Keuangan :

*Kewajiban lancar atau hutang jangka pendek adalah hutang yang jangka waktunya satu tahun terhitung dari tanggal neraca dibuat.*

*Kewajiban atau hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktu pengembaliannya lebih dari satu tahun setelah tanggal yang tertera pada neraca.<sup>4</sup>*

2)

Drs. Syafaruddin Alwi, MS, Alat-alat Analisis Dalam Pembelanjaan, Edisi Ketiga, Penerbit Andi Offset, Yogyakarta, 1993, halaman 329.

3)

Ikatan Akuntan Indonesia, Prinsip Akuntansi Indonesia 1984, Rineka Cipta, Jakarta, 1990, halaman 41 dan 42.

4)

Drs. Budi Rahardjo, M.Sc., Memahami Laporan Keuangan, Edisi Kedua, Penerbit Andi Offset, Yogyakarta, 1994, halaman 19.

Dari kedua pendapat diatas jelaslah bahwa satu tahun sebagai salah satu patokan/kriteria untuk menentukan jenis hutang/kewajiban perusahaan disamping kriteria lainnya.

Pembahasan lebih lanjut akan penulis batasi hanya pada masalah pembelanjaan pasif yang berkaitan dengan struktur modal perusahaan; yang pada dasarnya meliputi pembahasan tentang penggunaan hutang jangka panjang dan modal sendiri sebagai sumber pembiayaan perusahaan.

#### B. PENETAPAN ALTERNATIF SUMBER-SUMBER PEMBELANJAAN

Seperti telah dikemukakan sebelumnya bahwa struktur modal menunjukkan komposisi pembiayaan jangka panjang suatu perusahaan dapat terdiri dari berbagai jenis hutang jangka panjang dan modal sendiri. Berbagai jenis hutang jangka panjang dan modal sendiri yang membentuk struktur modal menggambarkan kebijaksanaan pembiayaan jangka panjang yang telah diambil perusahaan. Banyak faktor yang harus dipertimbangkan untuk menetapkan sumber pembelanjaan jangka panjang mana yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan modal.

Penetapan sumber pembelanjaan yang akan digunakan dan yang akan menentukan alternatif struktur modal perusahaan, didasarkan pada hasil perhitungan konsep biaya modal. Tujuan dari konsep ini adalah untuk menentukan

biaya riil yang timbul dari masing-masing sumber pembelanjaan dan menentukan biaya rata-rata dari seluruh modal yang digunakan dalam perusahaan. Karena biaya riil dari masing-masing sumber pembelanjaan dapat berbeda, maka biaya rata-rata dari setiap kombinasi sumber pembelanjaan yang membentuk struktur modal juga dapat berbeda.

Sumber-sumber pembiayaan jangka panjang yang digunakan perusahaan dapat terdiri dari :

1. Modal asing (hutang jangka panjang), yang dapat berupa:
  - a. hutang jangka panjang yang diperoleh dari bank atau lembaga keuangan lainnya,
  - b. hutang obligasi.
2. Modal sendiri, yang dapat berupa :
  - a. saham prioritas,
  - b. saham biasa,
  - c. laba yang ditahan.

Bank atau lembaga keuangan lainnya merupakan salah satu alternatif sumber pembelanjaan jangka panjang yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan. Pada umumnya pemberian kredit oleh bank adalah berdasarkan hasil penilaian dari bank tersebut terhadap permohonan kredit mengenai berbagai aspek. Terlepas dari persyaratan administrasi yang harus dipenuhi, biaya modal atas hutang jangka panjang yang diperoleh dari bank atau lembaga keuangan lainnya tidak semata-mata tergantung dari tingkat bunga yang telah disepakati untuk dibayar. Biasanya ada biaya-biaya

tertentu yang harus dikeluarkan oleh peminjam yang mengakibatkan jumlah hutang/pinjaman bersih yang diterima lebih kecil dari jumlah pokok hutang yang telah disepakati. Karena itu, tarif bunga efektif yang dibayar harus dicari lebih dahulu sesuai dengan jumlah pinjaman bersih yang diterima.

Lebih jauh, karena pembayaran bunga merupakan unsur biaya yang mengurangi laba kena pajak, dan karenanya pembayaran pajak dapat dihemat, yang mana hal ini merupakan keuntungan bagi perusahaan; maka biaya modal atas pinjaman jangka panjang yang diperoleh dari bank atau lembaga keuangan lainnya harus disesuaikan lagi dengan keuntungan pajak yang diperoleh. Hal ini disebut sebagai *after tax basis*.

Obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu tertentu, untuk itu debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang yang mempunyai nilai nominal tertentu. Atau dapat juga didefinisikan sebagai surat tanda pengakuan hutang yang dikeluarkan perusahaan atas modal pinjaman jangka panjang yang diperolehnya.

Pada surat obligasi tercantum jumlah nominal dan bunga yang akan dibayarkan serta jangka waktu pelunasan kembali hutang tersebut. Jangka waktu pinjaman obligasi hendaknya didasarkan kepada pertimbangan-pertimbangan sebagai berikut :

1. Jangka waktu pinjaman kredit hendaknya disesuaikan

dengan jangka waktu penggunaannya didalam perusahaan.

2. Jumlah angsuran harus disesuaikan dengan jumlah penyusutan dari aktiva tetap yang akan dibelanjai dengan kredit obligasi tersebut.

Surat obligasi ini diperjual belikan kepada masyarakat luas dan merupakan salah satu instrumen surat berharga yang biasa diperdagangkan di pasar modal. Harga obligasi itu sendiri dapat berubah-ubah diatas atau dibawah nilai nominalnya, sesuai dengan tingkat bunga yang berlaku di masyarakat atau harapan masyarakat terhadap tingkat bunga yang akan berlaku kemudian.

Karena nilai bersih perolehan pinjaman obligasi dapat berbeda dari nilai nominalnya, maka tingkat bunga efektif atas bunga yang dibayarkan masih harus dihitung. Tingkat bunga efektif ini merupakan tingkat bunga yang akan menjadikan nilai sekarang dari pembayaran-pembayaran bunga tahunan ditambah nilai sekarang dari pembayaran pelunasan pokok hutang obligasi akan sama dengan nilai sekarang dari hasil bersih yang diperoleh dari penjualan obligasi tersebut. Sama dengan biaya pinjaman lainnya, biaya modal atas pinjaman obligasi juga berdasarkan *after tax basis*.

Saham prioritas merupakan salah satu bentuk saham yang sebenarnya merupakan kombinasi antara bentuk hutang dan modal sendiri. Dalam peristiwa likuidasi, pemegang saham prioritas memperoleh hak setelah kreditur tetapi

sebelum pemegang saham biasa.

Biaya modal yang diperoleh dari saham prioritas tergantung pada berapa besar deviden tahunan yang harus dibayar perusahaan kepada pemegangnya serta hasil penjualan bersih saham prioritas yang diperoleh perusahaan, yaitu perolehan setelah dikurangi biaya-biaya yang dikeluarkan untuk persiapan dan penempatan saham (*floating cost*). Syafaruddin Alwi dalam bukunya Alat-alat Analisa Dalam Pembelanjaan merumuskan biaya modal saham prioritas sebagai berikut :

$$Kp = \frac{dp}{Np}$$

dimana : Kp = Biaya saham prioritas

dp = Deviden yang dibayar

Np = Penerimaan bersih atas penjualan saham prioritas.<sup>5</sup>

Karena deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham prioritas bersumber dari laba setelah pajak, maka tidak ada penyesuaian penghematan pajak yang dapat diperhitungkan untuk mengurangi biaya modal saham prioritas.

Saham biasa tidak punya batas jumlah deviden yang akan diterima pertahunnya, sehingga pada tahun-tahun

---

5) Drs. Syafaruddin Alwi, MS, op. cit., halaman 242.

perusahaan mendapatkan banyak keuntungan pemegang saham biasa juga mendapatkan deviden cukup besar, sedangkan pada waktu keuntungan perusahaan turun deviden yang diperoleh juga kecil.

Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk menghitung besarnya biaya modal dari saham biasa; namun demikian, *devident growth model* merupakan cara yang paling banyak dipakai. Syafaruddin Alwi dalam bukunya yang sama *Alat-alat Analisa Dalam Pembelanjaan*, merumuskan biaya modal saham biasa untuk saham-saham yang telah beredar sebagai berikut :

$$K_p = \frac{D_1}{P} + g$$

dimana :  $D_1$  = Deviden yang dibayarkan

$P$  = Harga pasar saham

$g$  = Tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan

Sementara untuk saham baru, dirumuskan sebagai berikut :

$$K_c = \frac{D_1}{(1 - f) P} + g$$

dimana :  $f$  = Adalah biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka persiapan dan penempatan saham.<sup>6</sup>

---

6) Ibid., halaman 243

Seperti halnya saham prioritas, biaya modal atas saham biasa ini juga tidak disesuaikan lagi berdasarkan *after tax basis*.

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai deviden dan sebagian ditahan oleh perusahaan yang akan memperbesar modal sendiri. Biaya modal yang berasal dari saldo laba ditahan adalah sama besarnya dengan biaya modal yang berasal dari saham biasa. Hal ini dapat dilihat dari pendapat Bambang Riyanto dalam bukunya Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan yang menyatakan :

*Besarnya biaya penggunaan dana yang berasal dari laba ditahan (cost of retained earning) adalah sebesar tingkat pendapatan investasi (rate of return) dalam saham yang diharapkan diterima oleh para investor, atau dengan kata lain biayanya dianggap sama dengan biaya penggunaan dana yang berasal dari saham biasa.*

Setelah biaya modal dari masing-masing sumber pembelanjaan diketahui, kita dapat menghitung biaya penggunaan modal perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena biaya dari masing-masing sumber dana itu berbeda-beda maka untuk menetapkan biaya modal dari perusahaan secara keseluruhan perlu dihitung rata-rata tertimbang (*weighted average*) dari berbagai sumber dana tersebut. Penetapan bobot atau weight dapat didasarkan

---

7)

Bambang Riyanto, op. cit., halaman 191.

pada :

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

Dengan mengalikan masing-masing komponen modal dengan biaya masing-masing komponennya dapatlah dihitung besarnya biaya modal tertimbang (*weight cost of capital*).

Biaya penggunaan modal secara keseluruhan atau dengan kata lain biaya modal rata-rata merupakan salah satu cara yang biasa digunakan dalam praktek untuk menentukan sumber pembelanjaan mana yang akan digunakan untuk membiayai investasi/asset perusahaan.

Struktur modal optimum, yang diartikan sebagai perimbangan berbagai komponen struktur modal sedemikian rupa sehingga biaya penggunaan modal adalah minimum, secara teoritis dapat dihitung melalui perbandingan masing-masing alternatif kombinasi komponen-komponen sumber pembelanjaan perusahaan. Kombinasi komponen sumber pembelanjaan yang membentuk struktur modal dengan biaya penggunaan modal keseluruhan yang paling minimum dari alternatif-alternatif yang dicoba, dapat dianggap sebagai struktur modal yang optimum bagi perusahaan.

Apabila struktur modal tertentu sudah dianggap optimum dan diharapkan untuk dapat dipertahankan, maka setiap kebutuhan akan modal tambahan harus dipenuhi dari

semua sumber yang ada sesuai dengan proporsinya masing-masing dalam pembentukan struktur modal. Keadaan ini berlaku bila biaya modal dari masing-masing komponen tidak mengalami perubahan meskipun dilakukan penambahan jumlah modal.

Penetapan alternatif penggunaan sumber pembelanjaan dalam perusahaan juga dipengaruhi oleh tingkat likuiditas yang paling menguntungkan dan diinginkan oleh perusahaan. Penggunaan hutang jangka panjang sebagai sumber pembelanjaan akan mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan; dan sebaliknya tingkat likuiditas perusahaan yang saat ini berlaku dapat membatasi penggunaan hutang jangka panjang sebagai sumber pembiayaan.

Drs. S. Munawir dalam bukunya Analisa Laporan Keuangan mendefenisikan likuiditas sebagai : "Kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih."<sup>8</sup>

Apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya, perusahaan tersebut dikatakan dalam keadaan likuid. Sebaliknya, bila perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, perusahaan dikatakan dalam keadaan illikuid.

---

8)

Drs. S. Munawir, Ak., Analisa Laporan Keuangan, Edisi ketiga, Liberty, Yogyakarta, 1988, halaman 31.

Beberapa indikator yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan adalah *current ratio*, *acid test ratio*, *cash ratio* dan *working capital to total assets ratio*.

*Current ratio* diartikan sebagai perbandingan antara jumlah seluruh aktiva lancar dengan hutang lancar. *Acid test ratio* diartikan sebagai perbandingan antara aktiva lancar dikurangi dengan persediaan dengan jumlah seluruh hutang jangka pendek. Rasio ini dikenal juga sebagai *quick ratio*. *Cash ratio* diartikan sebagai perbandingan antara jumlah kas dan investasi jangka pendek dalam surat berharga dengan jumlah hutang jangka pendek. Sedangkan *working capital to total assets ratio* diartikan sebagai perbandingan antara aktiva lancar dikurangi hutang lancar dengan jumlah aktiva. Keseluruhan rasio ini menunjukkan jaminan perusahaan terhadap kreditur atas pelunasan hutang-hutang perusahaan yang segera akan jatuh tempo.

Penggunaan hutang jangka panjang sebagai sumber pembiayaan perusahaan membawa konsekuensi bagi perusahaan untuk membayar bunga dan melunasi pokok pinjamannya sesuai dengan perjanjian peminjaman yang telah disepakati. Semakin tinggi tingkat bunga pinjaman akan semakin besar pula jumlah rupiah yang harus dibayarkan. Semakin besar jumlah pokok pinjaman, semakin besar bunga yang harus dibayarkan dan semakin besar pula dana yang harus disiapkan untuk melunasi pokok pinjamannya pada saat jatuh

tempo. Semua ini merupakan beban bagi likuiditas perusahaan. Kegagalan perusahaan untuk memenuhi kewajiban membayar bunga ataupun pengembalian pokok pinjaman pada waktunya akan membawa perusahaan pada posisi yang sulit.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan pemilihan sumber pembiayaan perusahaan adalah stabilitas penjualan dan keuntungan. Konsekuensi dari penggunaan modal asing (pinjaman) untuk membiayai kegiatan/investasi perusahaan adalah adanya beban tetap berupa bunga yang harus tetap dibayar meskipun perusahaan sedang mengalami penurunan penjualan dan menderita kerugian. Adanya penjualan dan keuntungan yang relatif stabil merupakan suatu petunjuk adanya suatu kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi beban tetap berupa bunga atas pinjaman. Perusahaan yang demikian dapat membiayai kegiatannya dengan proporsi hutang yang lebih besar.

Faktor pengendalian yang diinginkan dalam suatu perusahaan biasanya juga merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam memilih sumber pembelanjaan mana yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana. Adakalanya perusahaan tetap memilih untuk menambah modal asing untuk memenuhi kebutuhan tambahan dananya meskipun pengeluaran saham baru lebih menguntungkan.

Hal ini dilakukan bila pemegang saham lama tidak bersedia untuk membagi pengendalian (*control*) dengan pihak lain, yang mungkin terjadi apabila alternatif yang dipilih

adalah mengeluarkan saham baru. Namun demikian, pemegang saham yang lama akan tetap dapat mengendalikan kebijaksanaan umum perusahaan sepanjang mereka masih memiliki 51% atau lebih saham yang memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) yang merupakan lembaga tertinggi yang dapat memutuskan arah kebijaksanaan umum perusahaan.

### C. PASAR MODAL SEBAGAI ALTERNATIF SUMBER PEMBELANJAAN PERUSAHAAN

Pasar secara sederhana dapat dirumuskan sebagai tempat bertemunya penjual dengan pembeli ataupun tempat bertemunya penawaran dan permintaan. Ada berbagai jenis pasar bila ditinjau dari sudut barang apa yang diperdagangkan. Pasar yang memperdagangkan dana, biasa disebut sebagai pasar keuangan (*financial market*).

Bila yang diperdagangkan adalah dana jangka pendek disebut sebagai pasar uang; sementara bila yang diperdagangkan dana jangka panjang disebut sebagai pasar modal.

DR. Suad Husnan, M.B.A., dalam bukunya yang berjudul *Pembelanjaan Perusahaan* mendefinisikan pasar modal adalah tempat, dalam artian yang luas, bertemunya pihak yang memerlukan modal jangka panjang dan pihak yang

bersedia menawarkan modal tersebut.<sup>9</sup>

Dari pengertian tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah pasar tempat diperjualbelikannya dana jangka panjang, pasar tempat bertemunya pihak-pihak yang memiliki dan menawarkan dana dengan pihak-pihak yang memerlukan dana yang semuanya bersifat jangka panjang.

Banyak anggota masyarakat yang mempunyai dana yang menganggur, meskipun dalam jumlah yang kecil. Untuk bisa memanfaatkan dana tersebut pasar modal menawarkan surat berharga, dimana dengan membelinya, anggota masyarakat memberikan dana yang mereka miliki kepada perusahaan yang memerlukan. Mereka mau memberikan dana dengan pembelian surat berharga kepada perusahaan karena mereka mengharapkan akan menerima tingkat keuntungan yang sesuai dengan tingkat resiko yang mereka rasakan untuk surat berharga tersebut.

Dengan kata lain, pasar modal sebenarnya merupakan salah satu sarana agar dana yang ada dimasyarakat dapat dipergunakan dengan lebih efisien.

Tentu saja tidak sembarang perusahaan bisa menjual atau mengeluarkan surat berharga ke pasar modal, ada persyaratan tertentu yang harus dipenuhi. Prinsipnya

---

9)

DR. Suad Husnan, M. B. A., Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat, Penerbit Liberty, Yogyakarta, 1993, halaman 356.

adalah bahwa perusahaan tersebut harus baik, sehingga masyarakat tidak tertipu dengan pembelian surat-surat berharga tersebut. Perdagangan surat-surat berharga terjadi di dua tempat yaitu di bursa utama dan di bursa paralel.

Bursa utama adalah bursa yang diselenggarakan oleh BAPEPAM. Surat berharga yang diperdagangkan di bursa ini adalah surat berharga dari perusahaan-perusahaan besar yang telah ditetapkan oleh ketua BAPEPAM dan telah memenuhi segala persyaratan emisi surat berharga sebagaimana diatur dalam Surat Keputusan Menteri Keuangan No: 859/KMK.01/1987 tentang Emisi Efek Melalui Bursa.

Persyaratan umum bagi perusahaan yang akan menerbitkan surat berharga untuk dapat diperdagangkan di bursa utama sesuai dengan surat keputusan diatas meliputi hal-hal sebagai berikut :

1. Emiten untuk emisi saham adalah badan usaha, baik badan usaha milik negara/daerah maupun milik swasta yang berstatus badan hukum berbentuk perseroan terbatas.  
Emiten untuk emisi obligasi adalah badan usaha negara/daerah ataupun badan usaha milik swasta yang berstatus badan hukum.
2. Bertempat kedudukan di Indonesia.
3. Mempunyai nodal yang telah disetor penuh sekurang-kurangnya Rp. 200.000.000,00
4. Dalam 2 (dua) tahun buku terakhir secara berturut-turut

memperoleh laba.

5. Laporan keuangan telah diperiksa oleh akuntan publik/akuntan negara untuk 2 (dua) tahun buku terakhir secara berturut-turut dengan pernyataan pendapat wajar tanpa syarat untuk tahun terakhir.
6. Bagi bank yang akan menerbitkan saham, selama 3 (tiga) tahun buku terakhir harus memenuhi ketentuan bahwa selama 2 tahun pertama sekurang-kurangnya tergolong cukup sehat dan untuk tahun terakhir tergolong sehat, serta memenuhi persyaratan permodalan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.

Untuk emisi obligasi, melampirkan rekomendasi dari Bank Indonesia mengenai jumlah obligasi yang dapat diterbitkan.

Bursa paralel (*over the counter*) adalah bursa yang ditujukan bagi perusahaan golongan menengah atau kecil, bahkan perusahaan yang baru didirikan untuk mendapatkan dana melalui penerbitan saham/obligasi atau jenis efek lainnya dengan syarat yang lebih lunak. Bursa ini diselenggarakan oleh Perantara Perdagangan Efek dan atau Pedagang Efek anggota Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE).

Adapun persyaratan umum perusahaan yang dapat memperdagangkan surat berharganya di bursa paralel meliputi :

1. Bagi emiten yang melakukan emisi saham, adalah badan

hukum berbentuk perseroan terbatas yang didirikan menurut hukum Indonesia.

Bagi emiten yang melakukan emisi obligasi atau sekuritas, adalah badan usaha atau lembaga yang berstatus badan hukum Indonesia.

2. Mempunyai modal disetor sekurang-kurangnya seratus juta rupiah.
3. Laporan keuangan yang disusun sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia dalam bentuk pendek, disertai laporan akuntan publik/akuntan negara dengan pendapat wajar tanpa syarat.

Dari uraian diatas, tampak bahwa persyaratan yang diberlakukan bagi perusahaan yang akan mencari dana di bursa paralel jauh lebih lunak dari yang dipersyaratkan bagi perusahaan yang menjual surat berharganya di bursa utama. Keringanan persyaratan ini sengaja diberikan mengingat bahwa sebagian besar perusahaan yang ada di Indonesia adalah perusahaan kelas menengah ke bawah. Mereka inilah yang sesungguhnya membutuhkan dana untuk dapat berkembang menjadi perusahaan-perusahaan besar yang sangat dibutuhkan bagi kelancaran pembangunan di tanah air. Kesempatan juga diberikan bagi perusahaan-perusahaan baru yang sungguh-sungguh memiliki prospek yang cerah dimasa yang akan datang.

Sampai dengan 31 Januari 1991 telah terdapat empat jenis surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal,

yaitu : saham, obligasi, obligasi konversi dan sekuritas kredit. Sekuritas kredit adalah surat berharga pasar modal (SBPM) yang berupa pengakuan hutang oleh emiten atas peminjaman uang dari masyarakat untuk jangka waktu sekurang-kurangnya satu tahun, dengan mendapatkan imbalan yang jumlahnya ditentukan terlebih dahulu. Sekuritas ini hanya diperdagangkan di bursa paralel yang dikelola oleh Perantara Perdagangan Efek dan/atau Pedagang Efek anggota PPUE.

