

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. PENGERTIAN SUMBER DANA

Keadaan keuangan suatu perusahaan untuk suatu periode tertentu dapat diketahui dari neracanya. Sisi sebelah kiri suatu neraca menggambarkan struktur assets atau struktur harta kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dalam periode tersebut; sedangkan sisi sebelah kanan menunjukkan besarnya dana atau pihak-pihak yang terlibat untuk turut membelanjai harta kekayaan perusahaan.

Komponen - komponen sumber dana pada sisi kanan neraca, pada prinsipnya dapat digolongkan berasal dari :

a. **Kreditur**, yaitu yang merupakan hutang perusahaan (liabilities) kepada pihak ketiga, yang cepat atau lambat harus dikembalikan. Oleh karena penggunaan hutang bersifat sementara waktu saja, maka perlu dipisahkan sebagian dari hutang yang sekiranya akan segera ditagih dan sebagian lain yang tidak akan ditagih dalam waktu singkat, disebut hutang-hutang jangka pendek (Current Liabilities= C.L.) dan yang dapat dikembalikan dalam waktu yang lebih lama dinamakan hutang jangka panjang (Non Current Liabilities = N.C.L. ). Dengan demikian, hutang adalah jumlah dana

yang seluruhnya dipergunakan untuk membelanjai struktur assets perusahaan yang merupakan kewajiban perusahaan untuk mengembalikan kepada kreditur adalah :

$$L = C.L. + N.C.L.$$

b. Modal sendiri, yaitu dana-dana yang tidak merupakan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan kepada pemiliknya dan akan tertanam selama jangka waktu hidup perusahaan. Sumber dana ini disebut modal sendiri atau equity (E) yang sering juga disebut Networth. Jumlah seluruh dana yang diperoleh perusahaan dari kedua sumber tersebut diatas digunakan untuk membelanjai seluruh kekayaan perusahaan yang dimiliki (Total Assets = A) sehingga dapat diformulasikan :  $A = L + E$ . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pada dasarnya sumber panawaran modal perusahaan dapat dikelompokkan kedalam dua jenis, yaitu dana pinjaman yang merupakan liabilities atau hutang kepada pihak luar perusahaan dan dana sendiri atau equity yang merupakan milik perusahaan itu sendiri seperti : Modal saham, cadangan, dan laba yang ditahan.

### 1. Dana Pinjaman

Seperti yang telah diuraikan dimuka dana-dana yang bersumber dari luar perusahaan merupakan hutang perusahaan sehingga terdapat kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pokok hutang berikut balas jasanya

atau bunga, untuk mana pihak perusahaan perlu mengatur dengan baik jangka waktu penggunaannya serta mempersiapkan dengan cermat saat pengembaliannya.

Sehubungan dengan hal tersebut, dana pinjaman ini perlu dikelompokkan lagi kedalam :

- a. Dana pinjaman jangka pendek (current Liabilities).
- b. Dana pinjaman jangka menengah (intermediate term liabilities ).
- c. Dana pinjaman jangka panjang (long term liabilitis)

Penggolongan tersebut diatas berdasarkan atas lamanya waktu penggunaan modal yang dimaksud atau dengan perkataan lain cepat atau lambatnya hutang-hutang tersebut akan ditagih oleh pihak kreditur.

**a). Dana Pinjaman Jangka Pendek.**

Penggunaan dana pinjaman jangka pendek ini lazimnya digunakan untuk membiayai modal kerja perusahaan, dimana jangka waktu penggunaannya kurang dari 1 (satu) tahun.

Bentuk-bentuk dana ini antara lain ; Kredit perdagangan (Trade Credit), Kredit Rekening koran yang biasanya diberikan oleh bank ; penundaan pembayaran hutang pajak, biaya-biaya yang masih harus dibayar, dan sebagainya.

**b. Dana Pinjaman Jangka Menengah**

Jangka waktu penggunaan dana menengah ini

biasanya berkisar antara 1 - 5 tahun. Kebutuhan untuk membelanjai usaha dengan kredit jangka menengah ini dirasakan oleh karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi dengan sumber dana jangka pendek disatu pihak, yang sukar dipenuhi dengan sumber dana jangka panjang dilain pihak. Bentuk umum dari sumber dana ini antara lain :

- 1). *Term Loan*, Yaitu kredit usaha dengan jangka waktu lima tahun; sumber utamanya adalah bank-bank komersial, perusahaan asuransi dan adakalanya dari dana pensiun (*pension funds*).
- 2). *Leasing ( Lease Finansial )*, yaitu dengan cara kontrak sewa guna memenuhi kebutuhan investasi dalam bidang peralatan atau aktiva tetap lainnya. Manfaat yang menonjol dari cara ini adalah terpisahnya resiko pemilikan (*Ownership risk*) dengan resiko penggunaan dari aktiva tetap tersebut, sehingga diharapkan beban yang dipikul perusahaan menjadi lebih sederhana/ringan bila dibandingkan dengan membeli langsung.

#### c. Dana Pinjaman Jangka Panjang.

Sesuai dengan jangka waktu penggunaannya, dana pinjaman jangka panjang umumnya dimanfaatkan untuk ekspansi perusahaan dan dalam jumlah yang besar. Sumber dana jangka panjang ini dapat diperoleh suatu

perusahaan dengan jalan antara lain:

Pinjaman Obligasi, yaitu suatu surat pernyataan hutang dari usaha dengan nilai nominal, tingkat bunga dan jangka waktu tertentu. Pemegang obligasi mendapat balas jasa berupa bunga obligasi (coupon) yang tetap jumlahnya dan dibayarkan pada waktu-waktu tertentu, biasanya dua kali setahun, tanpa memandang perusahaan yang bersangkutan untung atau rugi. Cara pembayaran kembali pinjaman obligasi ini dapat dilakukan sekaligus pada hari jatuh tempo (sinking fund system) atau secara berangsur-angsur setiap tahunnya (Amortization system). Selain obligasi biasa seperti tersebut diatas ada juga obligasi pendapatan (Income Bonds) dan obligasi Konvertibel (Convertible Bonds).

Obligasi pendapatan adalah obligasi yang pembayaran bunganya hanya dilakukan bila perusahaan mendapatkan keuntungan dan pemegang obligasi ini mempunyai "kumulative" yaitu hak atas bunga selama perusahaan menderita rugi pada saat perusahaan memperoleh keuntungan ditahun-tahun berikutnya. Sedangkan Convertible Bonds pemegang obligasi diberikan kesempatan pertama untuk menukarkan obligasi dengan saham perusahaan sehingga status dari kreditur menjadi pemilik.

Pinjaman Hipotik, yaitu bentuk pinjaman dimana

pihak debitur harus menyerahkan hak hipotik atas suatu barang bergerak seperti gedung dan aktiva tetap lainnya kepada pihak kreditur sebagai jaminan. Bilamana pihak debitur gagal untuk memenuhi kewajibannya dalam batas waktu yang telah ditentukan, maka pihak kreditur berhak untuk menjual barang tidak bergerak yang dijadikan jaminan/dihipotikkan sebagai cara pelunasan hutangnya.

## 2. Modal Sendiri (Equity)

Berbeda dengan dana-dana yang merupakan liabilities atau hutang bagi perusahaan dimana jangka waktu pemakaiannya adalah terbatas, maka modal sendiri jangka waktu penggunaannya tidak terbatas dan akan tertanam sepanjang umur perusahaan.

Komponen-komponen sumber dana yang menjadi equity perusahaan adalah : Modal saham, Cadangan-cadangan dan laba yang ditahan (Return Earnings).

### A. Modal Saham.

Saham merupakan suatu tanda bukti kepemilikan atau penyertaan didalam suatu perusahaan. Hasil penjualan saham yang terkumpul menjadi milik perusahaan sendiri yang tertanam secara permanen, tetapi bagi para pemilik/pemegang saham tidak berarti suatu investasi yang permanen, sebab setiap saat mereka

dapat menjual saham-sahamnya.

Fungsi saham dalam perusahaan adalah :

- a. Sebagai alat pengumpul modal.
- b. Sebagai alat penentuan pembagian laba.
- c. Sebagai alat mengadakan fusi.
- d. Sebagai alat untuk menguasai perusahaan.

Jenis saham ini ada 3 (tiga) macam yaitu : saham biasa saham preferen dan saham preferen komulatif.

- a. *Saham Biasa ( common Stock )*, yaitu saham yang diberikan diberikan balas jasa (devidend) setiap akhir tahun bilamana perusahaan mendapatkan keuntungan. Tetapi bila ternyata perusahaan menderita kerugian, maka selama kerugian tersebut belum dapat ditutup, selama itu pula saham biasa tidak mendapat deviden. Sebagai tanda bukti pemilikan, setiap lembar saham, mempunyai satu hak suara dalam rapat umum pemegang saham, sehingga semakin banyak saham yang dimiliki berarti semakin dominan dalam menentukan arah dan kebijaksanaan perusahaan.
- b. *Saham preferen*, yaitu saham yang mempunyai hak istimewa dalam pembagian deviden dan pembagian kekayaan perusahaan diwaktu likuidasi. Waktu pembagian deviden diakhir tahun, pemegang saham preferen diprioritaskan untuk menerima pembagian

deviden lebih dahulu dari pemegang saham biasa, akan tetapi pemegang saham preferen ini tidak mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

*c. Saham Preferen Kumulatif (Cumulative Preferred Stock)*

yaitu saham yang mempunyai "Hak Kumulatif" atas pembagian devidend yang tidak dibayarkan selama beberapa waktu, oleh karena tingkat laba yang tidak mengizinkan ataupun oleh karena perusahaan menderita kerugian, maka pemegang saham preferen dengan hak kumulatif, ini bilamana dikemudian hari perusahaan memperoleh keuntungan, berhak menuntut devidend yang tidak dibayarkan sebelumnya pada waktu tersebut. Sedangkan hak suara dalam rapat umum pemegang saham sama halnya dengan pemegang saham preferen.

*B. Cadangan.*

Yang dimaksud cadangan disini adalah cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa tahun berjalan. Sebagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan dibayarkan sebagai devidend kepada para pemilik dan sebagian lain ditahan untuk tujuan-tujuan tertentu. Cadangan merupakan penahanan tertentu antara lain : Cadangan

untuk ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs dan lain sebagainya. Bagi perusahaan adalah penting untuk menahan sebagian dari keuntungannya dalam bentuk cadangan guna menunjang perkembangan dan kelangsungan hidup dikemudian hari.

### C. Laba yang ditahan (*Retained Earnings*).

Penahanan sebagian laba perusahaan selama beberapa waktu tahun berjalan, sejauh belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaannya, maka cadangan tersebut dinamakan "laba yang ditahan" (*Retained earnings*). Cadangan dan sisa laba dalam suatu neraca seringkali dikelompokkan menjadi satu dalam pos "*Retained earnings*" seperti sisa-sisa laba pada tahun-tahun sebelumnya. Keuntungan pokok yang diperoleh dengan menahan dan memperbesar *retained earnings* adalah merupakan penambahan modal sendiri, sebagai salah satu sumber dana pembelanjaan perusahaan.

### B. PENGERTIAN DAN PERANAN RENTABILITAS

Tujuan utama setiap perusahaan dengan berbagai jenis kebijaksanaan dan keputusan dalam usaha adalah untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, yang belum tentu disertai tingkat rentabilitas yang tinggi pula. Ukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan

disebut rentabilitas. Laba tidak hanya merupakan tujuan dari perusahaan melainkan juga syarat bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan, disamping sebagai sumber dana pembelanjaan yang penting. Rentabilitas merupakan cermin dari efisiensi dari investasi perusahaan

Besar kecilnya laba bukanlah tolak ukur rentabilitas sebab keuntungan yang tinggi belum tentu disertai tingkat rentabilitas yang tinggi pula. Rentabilitas yang tinggi hanya akan tercapai jika perusahaan memiliki tingkat efisiensi penggunaan dana yang tinggi. Pengertian ini sejalan dengan definisi sebagai berikut ini : *" Bagi perusahaan pada umumnya masalah rentabilitas adalah penting daripada masalah laba, karena laba yang besar saja belumlah merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah dapat bekerja dengan efisien ".<sup>1)</sup>*

Pengertian rentabilitas tidak hanya penting bagi management, tetapi juga bagi para pemegang saham dan kreditur, sebab dengan tingkat rentabilitas yang tinggi akan memungkinkan perusahaan tersebut untuk mengembangkan usahanya dimasa mendatang selain jaminan kemampuan perusahaan untuk mengembalikan dana-dana pinjamannya.

Pada umumnya rentabilitas dinyatakan dalam presentasi yaitu perbandingan antara jumlah laba yang diperoleh dalam suatu periode kegiatan usaha dengan besarnya dana

yang digunakan sebagai modal usaha, dengan formula dasar sebagai berikut :

$$\text{Rentabilitas} = \frac{\text{Laba}}{\text{Modal}} \times 100 \% \quad 2)$$

### 1. Rentabilitas Usaha dan Rentabilitas Modal Sendiri

Sumber pembelanjaan perusahaan terdiri dari modal sendiri dan modal pinjaman, sehingga timbul dua macam pengertian modal, yaitu :

1) *Modal Usaha*, yaitu seluruh dana yang diperoleh perusahaan sebagai sumber pembelanjaan, atau (total liabilities + Equity = Total assets).

2) *Modal Sendiri*, yaitu dana yang berasal dari pemilik perusahaan yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut.

selanjutnya pengertian laba sebagai balas jasa atas penggunaan modal, dapat pula dibedakan dalam dua macam yaitu :

a. *Laba Usaha*, yaitu jumlah seluruh laba sebelum perhitungan pembayaran bunga atas dana-dana pinjaman dan pajak perseoran atau EBIT.

b. *Laba bersih*, yaitu jumlah seluruh laba setelah

---

1) Bambang Riyanto, Drs. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Yayasan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta 1981, hal .9

diperhitungan pembayaran biaya bunga atas dana pinjaman dan pembayaran pajak (NIAT = NET Income After Taxes atau net Profit).

Berdasarkan perbedaan - perbedaan diatas maka pengertian rentabilitas juga dibedakan dalam :

**a). Rentabilitas Ekonomis (Return On Investment=ROI)**

Yaitu perbandingan antara laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase. Oleh karena pengertian rentabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal di dalam suatu perusahaan, maka rentabilitas ekonomis sering pula dimaksudkan sebagai :

*Kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba.*<sup>3)</sup>

Modal yang diperhitungkan untuk menghitung rentabilitas ekonomi hanyalah modal yang bekerja di dalam perusahaan (operating capital/assets). Dengan demikian maka modal yang ditanamkan dalam perusahaan lain atau modal yang ditanamkan dalam efek (kecuali perusahaan-perusahaan kredit) tidak diperhitungkan

---

2) Ibid., hal 27

3) Ibid hal 28

dalam menghitung rentabilitas ekonomis.

Demikian pula dengan laba yang diperhitungkan untuk menghitung rentabilitas ekonomis hanyalah laba yang berasal dari operasinya perusahaan, dan laba yang diperoleh dari usaha-usaha di luar perusahaan atau dari efek (misalnya devident, coupon dan lain-lain) tidak diperhitungkan dalam menghitung rentabilitas ekonomis.

Rentabilitas ekonomis sering pula disebut EARNING POWER yaitu kekuatan perusahaan menghasilkan earning (laba).

Bagaimana tingkat rentabilitas dapat dipertinggi ?

Dalam hal ini pertama-tama kita harus mengetahui faktor-faktor apakah yang menentukan tinggi rendahnya rentabilitas ekonomis/ Earning Power.

Tinggi rendahnya Earning Power ditentukan oleh 2 faktor yaitu:

1. *Profit Margin*, yaitu perbandingan antara "net operating income dengan "Net sales" perbandingan mana dinyatakan dalam presentase.

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

Dengan kata lain dapatlah dikatakan bahwa profit margin ialah selisih antara Net Sales dengan "operating

expenses". ( Harga Pokok penjualan + biaya administrasi + biaya penjualan + biaya umum), selisih mana dinyatakan dalam persentase dari net sales.

2. *Turnover of Operating Assets* (Tingkat perputaran aktiva usaha), yaitu : kecepatan berputarnya operating asset dalam suatu periode tertentu.

Turnover tersebut dapat ditentukan dengan membagi net Sales dengan "Operating Assets".

$$\text{Turnover of Operating Assets} = \frac{\text{NetSales}}{\text{Operating Assets}}$$

Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa profit margin dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat kepada besar kecilnya laba usaha dalam hubungannya dengan sales, sedangkan "operating assets turnover" dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat kepada kecepatan perputaran operating assets dalam suatu periode tertentu. Hasil akhir dari percampuran kedua efisiensi profit margin dan operating assets turnover menentukan tinggi rendahnya Earning Power. Oleh karena itu makin tingginya tingkat profit margin atau "operating assets turnover" masing-masing atau kedua-duanya akan mengakibatkan naiknya Earning Power. Hubungan antara "profit margin" dan "operating assets turnover" dapatlah digambarkan sebagai berikut :

$$\begin{array}{c}
 \text{Profit Margin} \\
 \left| \right| \\
 \frac{\text{Net Operating Income}}{\text{Net Sales}}
 \end{array}
 \times
 \begin{array}{c}
 \text{Operating Asset} \\
 \text{turnover} \\
 \left| \right| \\
 \frac{\text{Net Sales}}{\text{Net Operating Assets}}
 \end{array}
 =
 \begin{array}{c}
 \text{Earning Power} \\
 \left| \right| \\
 \frac{\text{N O I}}{\text{Net Operating Assets}}
 \end{array}$$

#### Contoh

Suatu perusahaan selama setahun mempunyai net sales sebesar Rp. 80.000. Jumlah modal atau kekayaan yang digunakan didalam perusahaan tersebut sebesar Rp.40.000. Selama setahun itu dihasilkan laba usaha (net Operating income) sebesar Rp 4.000. Dari contoh tersebut di atas kita langsung dapat menghitung rentabilitas ekonomis (earning Power) yaitu :

$$\frac{4.000}{40.000} \times 100 \% = 10 \%$$

Kitapun dapat menghitung Earning Power dengan menghitung lebih dahulu " Profit Margin " dan Operating assets turnover " nya, kemudian kedua hasil tersebut dikalikan.

$$\text{Profit Margin} = \frac{4.000}{80.000} \times 100 \% = 5 \%$$

$$\text{Operating assets turnover} = \frac{80.000}{40.000} = 2 \times$$

Oleh karena besarnya Earning Power dalam suatu periode tertentu dapat diperbesar dengan memperbesar " profit margin " atau "Operating assets turnover" masing-masing atau kedua-duanya, maka adalah penting bagi kita untuk dapat mengetahui bagaimana cara-cara untuk memperbesar baik "profit margin " maupun "turnover of operating

assets "

Usaha untuk Memperbesar Profit Margin

Besar kecilnya profit margin pada setiap transaksi sales ditentukan oleh 2 faktor, yaitu Net Sales dan laba usaha. Besar kecilnya laba usaha atau net operating income tergantung kepada pendapatan dari Sales dan besarnya biaya usaha (operating expenses). Dengan jumlah operating expenses tertentu profit margin dapat diperbesar dengan memperbesar sales, atau dengan jumlah sales tertentu profit margin dapat diperbesar dengan menekan atau memperkecil operating expensesnya. Dengan demikian maka ada 2 alternatif dalam usaha memperbesar profit margin, yaitu :

1. Dengan menambah biaya usaha ( operating expenses ) sampai tingkat tertentu diusahakan tercapainya tambahan sales yang sebesar-besarnya, atau dengan kata lain, tambahan sales harus lebih besar daripada tambahan operating expenses.

Perubahan besarnya sales dapat disebabkan karena perubahan harga penjualan per unit apabila volume sales dalam unit sudah tertentu (tetap), atau disebabkan karena bertambahnya luas penjualan dalam unit kalau tingkat harga penjualan per unit produk sudah tertentu. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa pengertian menaikkan tingkat sales disini dapat berarti memperbesar pendapatan dari

sales dengan jalan :

- a. Memperbesar volume sales dalam unit pada tingkat harga penjualan tertentu, atau
- b. Menaikkan harga penjualan per unit produk pada luas sales dalam unit tertentu.

*Contoh Menaikkan sales relatif lebih besar daripada kenaikan operating expenses.*

Suatu perusahaan yang semula mempunyai net sales setahun sebesar Rp 80.000 dapat dinaikkan menjadi Rp 100.000. Sedangkan operating expenses semula adalah Rp 76.000. Untuk dapat menambah sales tersebut diperlukan tambahan biaya usaha sebesar Rp 10.000, sehingga jumlah biaya usaha menjadi Rp 86.000. Setelah ada tambahan sales dan biaya usaha maka net operating income yang diperoleh perusahaan tersebut adalah Rp 14.000 yaitu Rp 100.000 - Rp 86.000, sehingga ada tambahan laba usaha sebesar Rp 10.000.

Profit margin sesudah ada kenaikan Sales sebesar :

$$\frac{14.000}{100.000} \times 100\% = 14\%$$

Profit margin sebelum ada kenaikan sales adalah :

$$\frac{(80.000 - 76.000)}{80.000} \times 100\% = \frac{4.000}{80.000} \times 100\% = 5\%$$

2. Dengan mengurangi pendapatan dari sales sampai tingkat tertentu diusahakan adanya pengurangan

operating expenses yang sebesar-besarnya, atau mengurangi biaya usaha relatif lebih besar dari pada berkurangnya pendapatan dari penjualan. Meskipun jumlah penjualan selama periode tertentu berkurang, disertai berkurangnya operating expenses yang lebih sebanding mengakibatkan profit margin makin besar.

*Contoh menurunkan operating expenses relatif lebih besar dari pada berkurangnya sales.*

Sales berkurang menjadi Rp. 70.000, dan berkurangnya sales ini disertai dengan usaha menekan biaya-biaya sehingga menjadi Rp. 56.000. Dengan berkurangnya sales ( Rp. 80.000 - Rp.70.000 ) = Rp. 10.000, sehingga operating expenses berkurang (Rp.76.000-Rp.56.000) = Rp. 20.000. Net operating income setelah berkurangnya sales adalah (Rp.70.000-Rp.56.000) = Rp.14.000, maka,

$$\text{Profit marginnya} = \frac{\text{Rp.14.000}}{\text{Rp.70.000}} \times 100\% = 20 \%$$

dimana profit semula adalah 5%.

**Usaha untuk mempertinggi "turnover of operating assets"**

Tinggi rendahnya turnover of operating assets selama periode tertentu ditentukan 2 faktor yaitu, Net Sales dan Operating Assets. Dengan jumlah operating assets tertentu. Makin besar jumlah sales selama periode tertentu mengakibatkan makin tinggi

turovernya sehingga turnover of operating assets dapat dipertinggi dengan 2 cara yaitu :

1. Dengan menambah modal usaha (operating assets) sampai tingkat tertentu, diusahakan tercapainya tambahan sales yang sebesar-besarnya.

Contoh :

Usaha mempertinggi turnover of operating assets dengan memperbesar sales relatif lebih besar dari pada tambahnya operating assets. Suatu perusahaan yang semula menghasilkan sales sebesar Rp.80.000, bekerja dengan operating assets sebesar Rp. 40.000, setelah sales diperbesar menjadi Rp. 100.000, operating assets bertambah menjadi Rp.45.000, maka Operating assets turnover sesudah ada kenaikan sales adalah  $\frac{\text{Rp.100.000}}{\text{Rp. 45.000}} = 2,2 \times$

Sedangkan Operating assets turnover sebelum ada kenaikan sales adalah  $\frac{\text{Rp.80.000}}{\text{Rp.40.000}} = 2 \times$

Perbandingan tambahan sales dengan tambahan operating assets harus lebih tinggi dari perbandingan sales-operating assets semula yaitu  $80.000 : 20.000 = 2 : 1$ . Apabila tambahan sales tetap dalam perbandingan yang sama maka turnover tidak akan naik.

2. Dengan mengurangi sales sampai tingkat tertentu diusahakan penurunan atau pengurangan operating

*assets sebesar-besarnya.*

Contoh usaha mempertinggi Operating assets turnover dengan mengurangi sales. Perusahaan semula bekerja dengan Operating assets sebesar Rp. 40.000, dan menghasilkan sales selama setahun Rp. 80.000, kemudian sales berkurang dengan Rp.2.000, sehingga menjadi Rp.78.000, berkurangnya sales dapat disertai dengan pengurangan Operating assets sebesar Rp.6.000, menjadi Rp.34.000, turnoverya sesudah pengurangan sales adalah  $\frac{Rp.78.000}{Rp.34.000} = 2,29$  x, dimana sebelumnya turnover sebesar 2x. Perbandingan berkurangnya sales dan Operating assets disini harus lebih kecil dari perbandingan semula untuk dapat menghasilkan turnover yang lebih tinggi.

Perbandingan semula  $\frac{Rp.80.000}{Rp.40.000} = 2x$

Perbandingan pengurangan sales dengan pengurangan Operating assets adalah Rp.2.000 : Rp.6.000 = 1 : 3

#### b. Rentabilitas Modal Sendiri (Return On Equity =

ROE)

Rentabilitas modal sendiri atau sering juga dinamakan rentabilitas usaha adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri disatu pihak dengan jumlah modal sendiri yang

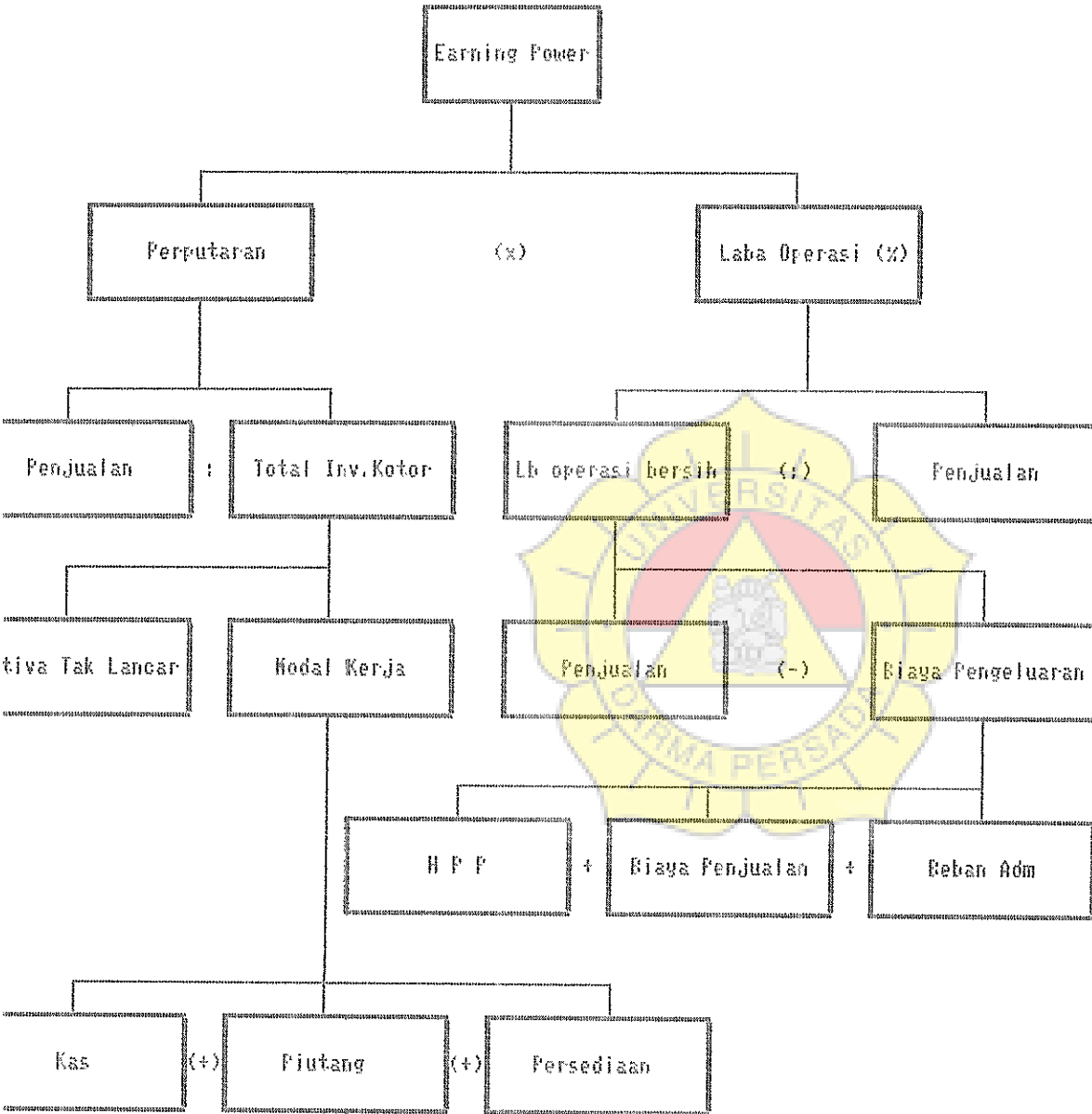
menghasilkan laba tersebut dilain pihak. Atau dengan kata lain dapatlah dikatakan bahwa rentabilitas modal sendiri adalah *kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan keuntungan.* 4)

Laba yang diperhitungkan untuk menghitung rentabilitas modal sendiri adalah laba usaha setelah dikurangi bunga dan pajak perseroan atau income tax. (EAT = Earning After Tax) Sedangkan modal yang diperhitungkan hanyalah modal sendiri yang bekerja didalam perusahaan. Suatu sistem analisa yang dimaksudkan untuk menunjukkan hubungan return on invesment, assets turn over dan profit margin sering disebut " Du Pont System " yang menggambarkan hubungan antara berbagai faktor yang mempengaruhi besarnya earning power. Untuk ini, akan diberikan schema Du Pont System seperti tersebut pada gambar 2.1 halaman berikut ini.

---

4) Ibid hal : 37

Gambar 2.1  
Du Pont Sistem  
Hubungan Antar Berbagai Faktor  
Yang Mempengaruhi Earning Power



### C. METODE ANALISA YANG DIGUNAKAN.

#### METODA ANALISIS MENURUT SISTEM du PONT

Analisis keuangan dengan menggunakan sistem du Pont telah dikenal secara luas di industri Amerika. Analisa tersebut menggabungkan bersama rasio aktivitas dan margin laba terhadap penjualan, dan menunjukkan rasio-rasio tersebut saling berinteraksi dalam menentukan profitabilitas dari aktiva. Sifat dasar sistem ini dengan beberapa modifikasi, dapat dilihat pada gambar 2.1.

Gambar bagian kiri menjelaskan rasio perputaran. Bagian tersebut menunjukkan bagaimana aktiva lancar (kas, piutang, surat berharga dan persediaan) ditambahkan pada aktiva tetap sehingga merupakan total investasi. Penjualan dibagi dengan total investasi menghasilkan perputaran investasi.

Gambar bagian kanan menjelaskan tentang laba operasi bersih. unsur-unsur beban secara individual dikurangkan terhadap penjualan menghasilkan laba operasi bersih. Angka ini dibagi dengan penjualan merupakan margin terhadap penjualan. Jika rasio perputaran aktiva dikalikan dengan margin terhadap penjualan, hasilnya adalah hasil pengembalian atas total investasi (ROI) sebelum pajak dari perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari rumus berikut:

$$\frac{\text{Laba Operasi Bersih}}{\text{Penjualan}} \times \frac{\text{Penjualan}}{\text{Investasi}}$$

Jika sistem du Pont digunakan untuk pengendalian divisi, prosesnya sering disebut dengan pengendalian terhadap hasil pengembalian atas investasi (ROI). Hasilnya diukur dari laba operasi, laba sebelum bunga dan pajak-dapat dilihat pada gambar 2.1. Kadang-kadang angka laba dihitung sebelum penyusutan dan total aktiva kotor diukur sebelum dikurangi dengan akumulasi penyusutan. Pengukuran berdasarkan aktiva kotor mempunyai keunggulan yaitu menghindari adanya perbedaan ROI yang disebabkan karena perbedaan rata-rata umur dari aktiva tetap. Aktiva dengan umur yang lebih tua telah banyak disusutkan dan memiliki akumulasi penyusutan yang lebih tinggi dengan jumlah aktiva bersih yang lebih rendah. Hal ini mengakibatkan perhitungan ROI terhadap total aktiva bersih akan lebih tinggi jika aktiva tetap lebih tua umurnya.

Jika ROI untuk divisi tertentu jatuh di bawah angka yang ditargetkan, maka staf kantor pusat akan membantu staf keuangan divisi untuk menelusuri kembali melalui sistem du Pont agar dapat menentukan sebab-sebab terjadinya penurunan ROI. Setiap manager divisi dinilai berdasarkan ROI divisi dan diberi ganjaran atau hukuman sesuai dengan ROI tersebut. Dengan demikian para

manager diivisi dipacu untuk mempertahankan ROI sesuai dengan tingkat yang ditargetkan. Sudah barang tentu tindakan para manager divisi secara induvidu harus mempertahankan ROI perusahaan pada tingkat yang wajar.

Di samping digunakan sebagai alat pengendalian manajerial, ROI dapat digunakan untuk mengalokasikan dana pada berbagai divisi. Perusahaan secara keseluruhan memiliki sumberdaya keuangan yaitu laba yang ditahan, arus kas dari penyusutan dan kemampuan memperoleh tambahan hutang dan dana pemegang saham dari pasar modal. Dana tersebut dapat dialokasikan berdasarkan ROI divisi dengan pengalokasian dana yang lebih banyak untuk divisi dengan ROI yang lebih tinggi ketimbang untuk divisi yang memiliki ROI yang rendah.

#### Perangkat pada Penggunaan Pengendalian ROI

Setiap sistem pengendalian divisi berlangsung dengan risiko bahwa para eksekutif akan menemukan cara-cara untuk "melumpuhkan sistem,. Oleh karena itu, sejumlah permasalahan dapat muncul jika sistem pengendalian ROI digunakan tanpa panduan pengaman yang tepat. Oleh karena manajer divisi dihargai berdasarkan prestasi ROI mereka, maka yang sangat penting adalah moral para manajer bahwa mereka merasa ROI divisi memang merupakan suatu ukuran yang tepat untuk menilai prestasi relatif dari divisi. Tetapi ROI tergantung pada sejumlah

faktor, disamping kemampuan manajerial. Beberapa dari faktor tersebut adalah sebagai berikut :

1. *Penyusutan.*

ROI sangat peka terhadap kebijakan penyusutan. Jika suatu divisi menghapuskan aktivasnya pada tingkat penyusutan yang relatif cepat, maka laba tahunannya dengan demikian juga ROInya akan berkurang.

2. *Nilai buku dari aktiva.*

Jika suatu divisi yang lebih tua menggunakan aktiva yang sebagian besar telah habis disusutkan, maka baik beban penyusutan saat ini maupun investasinya sangat rendah. Hal ini akan membuat ROI divisi tersebut relatif tinggi dibandingkan dengan divisi yang lebih baru.

3. *Penetapan harga transfer (transfer pricing).*

Pada perusahaan besar umumnya, beberapa divisi menjual produknya ke divisi lainnya.

Misalnya, Pada perusahaan General Motors di Amerika Serikat, divisi Fisher Body menjual ke divisi chevrolet. Pada kasus tersebut, harga barang yang ditransfer antar divisi mempunyai pengaruh yang mendasar terhadap laba divisi. Jika harga transfer dari body mobil ditetapkan relatif tinggi, maka divisi Fishar Body akan mempunyai ROI relatif tinggi dan ROI divisi Chevrolet akan relatif rendah.

#### 4. *Periode waktu.*

Banyak proyek-proyek memerlukan masa persiapan yang lama, dimana pengeluaran investasi harus dilakukan untuk penelitian dan pengembangan, kontruksi pabrik, pengembangan pasar dan sejenisnya. Pengeluaran tersebut ditambahkan pada investasi dasarnya tanpa adanya peningkatan laba yang sepadan untuk beberapa tahun. Selama periode ini, ROI divisi bisa menurun secara drastis, dan tanpa adanya kendala yang tepat, maka para manajernya bisa dihukum secara tidak wajar. Dengan seringnya perpindahan personil pada perusahaan yang besar, dapat dengan mudah terlihat bagaimana masalah periode waktu ini dapat membuat para manajer enggan melakukan investasi jangka panjang yang sebenarnya sangat menguntungkan perseroan secara keseluruhan.

#### 5. *Kondisi industri.*

Jika suatu divisi sedang beroperasi pada industri yang baik kondisinya dan hasil pengembaliannya tinggi, sedangkan divisi lain berada pada kondisi industri dengan persaingan yang ketat, persaingan ini mengakibatkan divisi pada kondisi industri yang baik tampak bagus prestasinya dan divisi yang berada pada industri yang ketat persaingannya tampak buruk prestasinya, terlepas dari perbedaan-perbedaan yang ada pada para manajernya.

Sebagai contoh, divisi ruang angkasa dari Signal Company di Amerika Serikat, sangat sulit untuk diharapkan dapat berprestasi sama dengan apa yang dicapai oleh divisi mobil truknya pada tahun 1973. Pada waktu itu seluruh industri ruang angkasa menghadapi berbagai masalah dan penjualan mobil truk membumbung tinggi. Kondisi eksternal harus dipertimbangkan dalam melakukan penilaian prestasi ROI divisi.

Dengan adanya faktor-faktor ini, untuk menilai prestasi ROI dilengkapi dengan kriteria lain. Sebagai contoh, Laju pertumbuhan penjualan divisi, laba divisi, bagian divisi ( termasuk ROI divisi) dibandingkan dengan perusahaan lain pada industrinya sendiri digunakan untuk penilaian. Walaupun pengendalian ROI telah digunakan secara berhasil di industri Amerika Serikat, sistemnya sendiri tidak dapat digunakan begitu saja secara mekanis oleh personel yang belum berpengalaman. Seperti halnya alat-alat pengendalian lain pada umumnya, alat tersebut akan berguna jika penggunaannya tepat dan justru akan merusak jika keliru dalam menggunakannya.

#### **Model Perencanaan yang menyeluruh**

Dasar pemikiran dari sistem pengendalian du Pont pada perusahaan multidivisi telah dikembangkan menjadi model

perencanaan menyeluruh secara lebih luas. Model ini memberikan model kerangka kerja yang luas untuk memahami hubungan perencanaan dan pengendalian keuangan yang pokok. Oleh karena model tersebut menekankan pada sudut pandang dari perusahaan secara keseluruhan, fokusnya ditempatkan pada hasil pengembalian atas modal (return on equity) setelah dipertimbangkan pengaruh leverage keuangan dan pengaruh pajak. Sebagai ilustrasi hubungan perencanaan dan pengendalian yang pokok tersebut, faktor-faktor berikut ini akan digunakan dengan nilai dalam angka yang sesuai dengan rata-rata untuk semua perusahaan manufaktur di Amerika Serikat beberapa tahun terakhir ini. Notasi yang digunakan akan mengikuti literatur dalam buku.

<u>Simbol</u>	<u>Hubungan</u>	<u>Nilai dalam angka</u>
T	= perputaran aktiva (asset turnover)	2x
m	= Marjin terhadap penjualan (margin on sales)	5%
L	= leverage keuangan (finansial leverange)	2x
b	= tingkat retensi (retention rate)	0.6
BV	= nilai buku (Book value)	
BVS	= nilai buku per saham (book value per share)	
EPS	= laba per saham (earning per share)	
DPS	= deviden per saham (deviden per share)	
G	= tingkat pertumbuhan yang stabil (sustainable growth rate )	

Hasil pengembalian atas modal (ROE = return on equity) melibatkan tiga faktor pokok yaitu perputaran, marjin dan leverage;

Perputaran harga  $\times$  Marjin terhadap penjualan  $\times$  Leverage keuangan = Hasil pengembalian atas modal  
Ketiga faktor pokok tersebut juga dapat dinyatakan dalam bentuk rasio .

$$\frac{\text{Penjualan} \times \text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \times \frac{\text{Total aktiva}}{\text{Modal(equity)}} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal(equity)}}$$

Dengan menggunakan simbol dapat kita nyatakan

$$TmL = ROE.$$

Dengan menggunakan nilai yang disarankan diatas, maka

ROE sama dengan

$$2(0,05)(2)=20\%$$

