

## B A B II

### TINJAUAN KEPUSTAKAAN

#### A. Pengertian *Go Public*

Terdapat beberapa cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapat tambahan modal yang akan digunakan sebagai pengembangan usahanya, seperti pinjaman dari bank, pinjaman luar negeri dan ada pula perusahaan yang menjual efek-efeknya atau surat berharga seperti saham ataupun obligasi, dan perusahaan yang melakukan tindakan ini pada pasar bursa disebut perusahaan *go public*.

Pengertian *go public* itu sendiri secara umum dapat diartikan sebagai penjualan surat berharga suatu perusahaan kepada masyarakat luas. Surat berharga yang diterbitkan dan dijual pada pasar modal atau bursa pada umumnya adalah saham dan obligasi.

Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Sedangkan menurut William H. Pike selembarnya adalah selembarnya kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik (berapa pun persinya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas atau saham tersebut, sesuai porsi

kepemilikannya yang tertera pada saham<sup>1)</sup>. Jenis saham dibedakan menjadi saham biasa dan saham preferen, perbedaannya terletak pada hak istimewa yang dipunyai oleh saham preferen yang pada dasarnya merupakan gabungan antara obligasi dengan saham biasa. Artinya disamping memiliki karakteristik obligasi, saham preferen juga memiliki karakteristik saham biasa. Karakteristik obligasi misalnya, saham preferen dapat mendatangkan hasil yang tetap, seperti bunga obligasi, karena biasanya saham preferen memberikan pilihan tertentu atas hak pembagian deviden.

Sedangkan yang dimaksud dengan obligasi adalah kontrak antara pemberi pinjaman dengan yang diberi pinjaman<sup>2)</sup>. Kontrak ini diwujudkan dalam bentuk surat obligasi, jadi secara umum dapatlah diartikan bahwa selembar kertas yang menyatakan pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada yang diberi pinjaman melalui sebuah kontrak, dan akibat adanya kontrak tersebut pemberi pinjaman memiliki hak untuk dibayar kembali pada waktu tertentu dengan jumlah tertentu pula.

---

<sup>1)</sup> William H. Pike, *Why Stocks Go Up (and Down) A Guide to Sound Investing*, Dow Jones-Irwin, Illionis, 1983, Hal. 15

<sup>2)</sup> Widoatmodjo, Sawidji. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal* (Jakarta : PT. Jumalindo Aksara Grafika, 1996), Hal. 100

Perusahaan yang melakukan *go public* haruslah melalui beberapa tahapan seperti proses *go public*, persyaratan *go public*, dan yang terakhir adalah kewajiban-kewajiban perusahaan *go public*, secara jelas dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Proses *go public* pada suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

a. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

pada rapat ini dibahas apakah para pemegang saham mempunyai kehendak untuk melakukan *go public* dan menjual sebagian sahamnya atau menerbitkan saham baru yang akan dijual kepada masyarakat.

b. Penunjukan penjamin emisi (*underwriter*)

setelah para pemegang saham setuju, maka untuk selanjutnya menunjuk penjamin emisi karena dalam proses pembelanjaan arus dana yang akan masuk harus mudah dan pasti, kepastian ini akan terlaksana dengan hadirnya penjamin emisi. Pada suatu tanggal yang disepakati bersama dana tersebut akan diperoleh perusahaan dengan tidak tergantung pada laku tidaknya saham yang dijual.

c. Laporan keuangan yang diaudit oleh akuntan public.

laporan keuangan perusahaan yang akan melakukan *go public*

haruslah di audit terlebih dahulu oleh suatu badan akuntan public yang dipercaya perusahaan.

d. Hubungan dengan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) untuk mengetahui syarat apa saja yang diajukan kepada Bapepam sebelum perusahaan tersebut di listing pada bursa.

e. Perubahan Anggaran Dasar

bila perusahaan menginginkan *go public* maka anggaran dasar yang tadinya bukan perusahaan *go public* harus dirubah sesuai dengan perusahaan sebagaimana seharusnya perusahaan *go public*.

f. Masalah-masalah lain yang ikut ditangani.

2. Persyaratan *go public* bagi perusahaan :

a. Persyaratan emisi saham

- 1) badan hukum berbentuk perseroan terbatas (PT),
- 2) bertempat kedudukan di Indonesia,
- 3) mempunyai modal dasar lebih kurang Rp. 100 juta dan setelah disetor penuh sekurang-kurangnya Rp. 25 juta,
- 4) dalam dua tahun buku terakhir secara berturut-turut memperoleh laba dengan perbandingan laba bersih tahun terakhir dan modal sendiri lebih kurang 10 %,

- 5) laporan keuangan telah diperiksa oleh akuntan public untuk dua tahun buku terakhir dengan persyaratan setuju atau wajar tanpa syarat (WTS).
- b. Persyaratan penerbitan obligasi bagi badan usaha selain bank dan lembaga keuangan non bank :
- 1) badan usaha tersebut harus merupakan badan hukum perdata, selain bank dan lembaga keuangan non bank yang berdasarkan hukum Indonesia,
  - 2) bertempat kedudukan di Indonesia,
  - 3) mempunyai modal dasar sekurang-kurangnya Rp. 50 juta dan disetor sekurang-kurangnya Rp. 1 juta serta nilai kekayaan bersih sekurang-kurangnya Rp. 100 juta,
  - 4) dalam dua tahun buku terakhir secara berturut-turut memperoleh laba dengan perbandingan laba bersih tahun terakhir dan modal sendiri lebih kurang 10 %,
  - 5) laporan keuangan telah diperiksa oleh akuntan public untuk dua tahun terakhir dengan persyaratan setuju atau wajar tanpa syarat (WTS).
- c. Persyaratan bagi lembaga keuangan bank dan non bank (penerbitan obligasi) :

- 1) badan usaha adalah bank sebagaimana dimaksud undang-undang pokok perbankan (no. 7 tahun 1992),
  - 2) bertempat kedudukan di Indonesia,
  - 3) mempunyai modal dasar sekurang-kurangnya Rp. 250 juta dan telah disetor kurang lebih Rp. 200 juta serta nilai kekayaan bersih kurang lebih Rp. 1 milyar.
3. Semetara kewajiban-kewajiban yang mesti diikuti oleh perusahaan yang telah *go public* :
- a. Kewajiban penyampaian laporan kepada Bapepam dan public :
    - 1) pasal 173 keputusan menteri keuangan RI NO. 1548/KMK.013/1990 tentang pasar modal, mewajibkan emiten dan perusahaan public untuk menyampaikan semua informasi secara berkala sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh ketua Bapepam,
    - 2) pasal 209 keputusan menteri keuangan RI No. 1548/KMK.013/1990 tentang pasar modal, mengatur tentang dimungkinkan dikenakan denda Rp. 1 juta atas setiap keterlambatan penyampaian laporan yang diwajibkan,
    - 3). lampiran VIII surat edaran ketua Bapepam No. SE-24/PM/1987 tanggal 24 Desember 1987, surat edaran ketua

Bapepam No. SE-05/PM/1992 tanggal 18 Maret 1992, mengatur tentang pedoman penyusunan laporan keuangan tahunan dan tengah tahunan, batas waktu penyampaian serta mewajibkan emiten untuk mengumumkan neraca dan perhitungan laba rugi pada surat kabar harian berbahasa Indonesia,

- 4) ketentuan melaporkan kepada Bapepam dan mengumumkan kepada publik sebagaimana diatur dalam keputusan ketua Bapepam No. KEP-22/PM/1991 tanggal 19 April 1991 peraturan No. IX.C.1.,
- 5) surat Bapepam No. S-297/PM/1993 tanggal 4 Maret 1993 perihal "penerapan pengertian afiliasi dalam laporan keuangan",
- 6) surat Bapepam No. S-298/PM/1993 tanggal 4 Maret 1993 perihal "kewajiban menyampaikan laporan keuangan konsolidasi",
- 7) surat edaran ketua Bapepam No. SE-01/PM/1993 tanggal 12 Juni 1993 perihal "rencana/pelaksanaan rapat umum tahunan dan rapat umum luar biasa para pemegang saham",

- 8) surat edaran ketua Bapepam No. SE-13/PM/1992 tanggal 24 September 1992 perihal "penjelasan mengenai pedoman tentang pernyataan dan keterbukaan atas saham bonus",
  - 9) surat keputusan ketua Bapepam No. Kep-36/PM/1993 tanggal 3 Nopember 1993 tentang "tanggung jawab penjaminan emisi efek dalam rangka pemesanan dan alokasi efek dalam penawaran umum". Hasil penjatahan tersebut harus disampaikan kepada Bapepam selambat-lambatnya 30 hari setelah akhir penjatahan.
- b. Penggunaan dana hasil emisi :
- 1) harus sesuai dengan rencana yang diungkapkan dalam prospektus,
  - 2) laporan penggunaan dana hasil emisi harus disampaikan setiap 3 (tiga) bulan sesuai ketentuan dalam surat ketua Bapepam No. S-199/PM/1992 tanggal 22 Januari 1992.
- c. Prosedur pelaksanaan *merger*, *take over* dan *acquisition*. Sementara menunggu peraturan yang lebih rinci, setiap emiten yang akan melaksanakan *merger*, *take over* dan *acquisition*, wajib memperhatikan ketentuan-ketentuan sebagai berikut :

- 1) peraturan No.IX.C.1 lapiran keputusan ketua Bapepam No. KEP-22/PM/1991 tanggal 19 April 1991 tentang "keterbukaan informasi yang harus segera diumumkan kepada publik", dimana mengatur kewajiban emiten untuk menyampaikan informasi kepada Bapepam dan mengumumkan kepada publik selambat-lambatnya akhir hari kerja kedua setelah keputusan melakukan *merger, take over* dan *acquisition*,
- 2) surat ketua Bapepam No. S-456/PM/1991 tanggal 12 April 1991 perihal pembelian saham atau penyertaan pada perusahaan lain, dimana salah satu butir mengatur prosedur yang harus dilakukan sebelum dan sesudah melakukan *merger, take over* dan *acquisition*,
- 3) peraturan No. IX.D.1 lapiran keputusan ketua Bapepam No. KEP-04/PM/1994 tanggal 7 Januari 1994 tentang "benturan kepentingan transaksi tertentu", dimana mengatur mengenai pengertian serta prosedur-prosedur yang harus dilakukan emiten apabila terdapat adanya benturan kepentingan.

d. Informasi orang dalam (*insider information*) :

- 1) keputusan Presiden Republik Indonesia No. 53 tahun 1990 tentang pasar modal, bab IX mengenai "transaksi yang

dilarang" pasal 18 butir 2.b, dimana diatur adanya larangan untuk melakukan perdagangan efek atas informasi orang dalam (*insider information*),

- 2) peraturan No. X.D.1. lampiran keputusan ketua Bapepam No. KEP-89/PM/1991 tanggal 5 Oktober 1991, tentang "persyaratan keterbukaan orang dalam pemegang saham tertentu", dimana mengatur syarat-syarat yang harus dipenuhi oleh orang dalam apabila akan melakukan transaksi efek baik untuk dirinya maupun untuk pihak yang terasosiasi.

e. Pelaksanaan pengalihan saham kepada koperasi :

- 1) dasar hukum :  
SE-05/M-EKUIIN/1991 : pemilikan saham oleh koperasi,  
SE-12/PM/1991 : pengalihan sebagian saham kepada  
koperasi,  
Himbauan presiden pada tanggal 4 Maret 1990,
- 2) landasan pemikiran
  - koperasi adalah salah satu dari tiga kekuatan ekonomi nasional,
  - koperasi perlu dikembangkan sesuai dengan amanat pasal 33 UUD 1945,

- penjualan saham pada koperasi merupakan salah satu cara untuk mewujudkan pemerataan pembangunan,

3) tujuan :

- mewujudkan unsur pemerataan dari trilogi pembangunan,
- meningkatkan rasa ikut memiliki anggota koperasi didalam perusahaan,
- penjualan saham pada koperasi merupakan salah satu cara untuk mewujudkan pemerataan pembangunan,

4) jumlah penjualan saham kepada koperasi :

- \* jumlah saham yang dijual kepada koperasi dilakukan secara bertahap sampai mencapai sekitar 25 %, dimana sebagai langkah pertama dapat dimulai sebesar 1 % dari jumlah total saham perusahaan,
- \* pengalokasian jumlah saham adalah :
  - 40 % untuk koperasi karyawan perusahaan bersangkutan,
  - 40 % untuk koperasi unit desa disekitar lokasi perusahaan,
  - 20 % untuk koperasi primer lainnya,

## 5) lain-lain :

- penjualan saham kepada koperasi dilakukan dengan harga nominal,
- saham-saham yang dijual kepada koperasi merupakan saham utama dan bukan berasal dari saham dalam portepel,
- penjualan saham yang dicatat di bursa dapat dilakukan diluar bursa dan wajib dilaporkan kepada Bapepam,
- saham-saham yang telah dibeli oleh koperasi tetapi belum tercatat di bursa, wajib dicatatkan disalah satu bursa di Indonesia,
- saham yang telah dibeli oleh koperasi tidak diperkenankan diperjual-belikan sampai dilunasinya saham tersebut,
- apabila saham yang dialihkan kepada koperasi telah dilunasi dan akan dijual kembali oleh koperasi, maka wajib mengikuti ketentuan bursa,
- penjualan saham kepada koperasi dikoordinasikan oleh kantor menteri EKUIN dan setiap bulan dilaporkan kepada Presiden,

f. Analisa dampak lingkungan :

- 1) di dalam melakukan kegiatan usahanya, perusahaan juga mempunyai tanggung jawab sosial terhadap masyarakat dan lingkungan,
- 2) kerusakan lingkungan alam atau pencemaran diakibatkan oleh penanganan limbah industri dapat menjadi faktor resiko bagi perusahaan, misalnya timbulnya gugatan dari masyarakat maupun instansi yang berwenang. Hal ini dapat mengakibatkan dihentikannya kegiatan usaha perusahaan sehingga akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan dan pemegang saham,

g. Partisipasi asosiasi emiten Indonesia :

perlu asosiasi emiten Indonesia untuk menyusun petunjuk tentang *good business practises*. Dengan latar belakang bahwa tindak tanduk untuk melakukan usaha haruslah selalu didasarkan pada prinsip etika bisnis, khususnya bagi para emiten di pasar modal.

h. Peningkatan partisipasi emiten dalam memajukan pasar modal

perlunya *corporate secretary function* yang menangani fungsi :

- ketaatan terhadap peraturan pasar modal
- kebutuhan informasi oleh publik,

- i. Hak memesan efek terlebih dahulu (*preemptive right*) :
- peraturan No. IX.A.8 lampiran keputusan ketua Bapepam No. KEP-01/PM/1994 tanggal 7 Januari 1994 tentang "hak memesan terlebih dahulu", dimana mengatur prosedur pelaksanaan yang harus dilakukan emiten apabila hendak mengeluarkan saham baru dari portepel,
  - peraturan No. IX.B.8 lampiran keputusan ketua Bapepam No. KEP-02/PM/1994 tanggal 7 Januari 1994 tentang "pedoman mengenai bentuk dan isi pernyataan pendaftaran dalam rangka penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu",
  - peraturan No. IX.B.9 dan No. IX.B.10 lampiran keputusan ketua Bapepam No. KEP-03/PM/1994 tanggal 7 Januari 1994 tentang "pedoman mengenai bentuk dan isi prospektus dalam rangka penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu",
- j. Pengamanan perdagangan sertifikat saham / obligasi :
- surat ketua Bapepam No.S-2048/PM/1992 tanggal 29 Desember 1992 tentang "pengawasan sertifikat saham/obligasi", yang berisi tentang standar sertifikat saham/obligasi yang berlaku di pasar modal.

## B. Pengertian Modal dan Struktur Modal

Pada permulaannya, orientasi dan pengertian modal adalah *physical oriented*. Dalam hubungan ini dapat dikemukakan pengertian modal yang klasik, dimana artian modal ialah sebagai "hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut". Pada perkembangannya kemudian ternyata pengertian modal mulai bersifat *non-physical oriented*, dimana antara lain pengertian modal ditekankan pada nilai, daya beli atau kekuasaan memakai serta menggunakan yang terkandung dalam barang-barang modal.

Adapun pengertian modal hingga saat ini diantara para ahli ekonomi belum terdapat kesepakatan atau kesamaan pendapat, sehingga karena begitu banyak pendapat mengenai pengertian modal yang kadang bertentangan satu dengan lainnya.

Untuk lebih jelasnya baiklah dikemukakan beberapa pengertian modal menurut para ahli ekonomi :

Lutge mengartikan modal hanyalah dalam artian uang (*Geldkapital*)<sup>3)</sup>

Schweidland memberikan pengertian modal dalam artian lebih luas yaitu :

---

<sup>3)</sup> Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Yogyakarta : Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, 1992), hal. 10

*dimana modal itu meliputi baik modal dalam bentuk uang (Geldkapital), maupun dalam bentuk barang (Sachkapital).<sup>4)</sup>*

Kemudian terdapat pula beberapa ahli yang mengartikan modal pada kekuasaan menggunakan yang diharapkan atas barang-barang modal yang belum digunakan. Seperti beberapa pendapat berikut :

Prof. Meij, mengartikan modal sebagai :

*"kollektifitas dari barang-barang modal" yang terdapat dalam neraca sebelah debet, sedangkan yang dimaksudkan dengan barang-barang modal ialah semua barang yang ada dalam rumah tangga perusahaan dalam fungsi produktifnya untuk membentuk pendapatan. Yang dimaksud dengan kekayaan ialah daya beli yang terdapat dalam barang-barang modal. Dengan demikian kekayaan terdapat dalam neraca sebelah kredit.<sup>5)</sup>*

Sedangkan pengertian modal dalam prinsip akuntansi Indonesia adalah :

*Modal merupakan bagian hak pemilik dalam perusahaan, yaitu selisih antara aktiva dan kewajiban yang ada dan dengan demikian tidak merupakan nilai jual perusahaan tersebut. Pada dasarnya modal berasal dari investasi pemilik dan hasil usaha perusahaan.<sup>6)</sup>*

---

<sup>4)</sup> Ibid., halaman 11

<sup>5)</sup> Ibid, halaman 11

<sup>6)</sup> Ikatan Akuntansi Indonesia, Perinsip Akuntansi Indonesia (Jakarta : Rineka Cipta,1990), hal. 45

Menurut Soemarso S.R. dalam bukunya akuntansi suatu pengantar mendefinisikan modal sebagai :

*sumber pembelanjaan perusahaan yang berasal dari pemilik.<sup>7)</sup>*

Dalam bukunya J. Fred Weston dan Eugene F. Bringham, menuliskan pengertian modal dari sudut lain, yaitu menurut unsur-unsur modal ditinjau dari sumber perolehannya :

*komponen modal (capital or financial componenis) adalah pos-pos yang terdapat disisi kanan neraca dan terdiri atas berbagai jenis hutang, saham preferen dan saham biasa.<sup>8)</sup>*

pengertian ini menekankan pada modal pasif yang terletak disebelah kredit neraca perusahaan yang menunjukkan sumber-sumber pembelanjaan untuk membelanjai harta yang dimiliki oleh perusahaan sebagaimana yang terdapat disebelah debet neraca.

Karakteristik modal menurut Harmanto M. terdapat dua buah yang dapat dibedakan sebagai berikut :

1. tidak adanya jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan,

---

<sup>7)</sup> Soemarso S.R., Akuntansi Suatu Pengantar (Jakarta : Rineka Cipta, 1990), hal. 34  
<sup>8)</sup> J. Fred Weston dan Eugene F. Bringham, Dasar-dasar Managemen Keuangan (Jakarta : Erlangga, 1992), hal. 424

2. tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal yang disetor.<sup>9)</sup>

Berdasarkan pengertian-pengertian modal diatas maka dapatlah ditarik suatu kesimpulan bahwa modal adalah sesuatu milik perusahaan yang dapat berupa uang, barang-barang, dan kekuasaan dalam menggunakan barang-barang tersebut yang posisinya terdapat pada sebelah kiri dan kanan dalam neraca seperti kas, aktiva tetap dan saham-saham perusahaan kepemilikan.

Pada intinya modal adalah sesuatu dasar yang harus dimiliki oleh perusahaan atau badan usaha, tanpa adanya modal ini tidaklah mungkin perusahaan atau badan usaha berdiri serta dapat berjalan dengan lancar. Perolehan modal tidak hanya berasal dari modal sendiri akan tetapi terdapat pula modal asing. Perimbangan antara modal asing dan modal sendiri akan membentuk struktur finansiil, sedangkan perimbangan modal asing jangka panjang dengan modal sendiri akan membentuk struktur modal. Jadi struktur modal merupakan bagian dari struktur finansiil. Struktur modal hanya menekankan perimbangan antara modal asing jangka panjang dengan modal sendiri, sedangkan

---

<sup>9)</sup> Hamanto M.Soc.Sc., Analisa Laporan Keuangan (Yogyakarta : AMP YKPN, 1991), Hal. 20

struktur finansiil mencakup keseluruhan pos-pos yang terdapat disebelah kredit neraca.

Misalkan suatu perusahaan mempunyai modal asing sebesar Rp. 50.000,- dan modal sendiri Rp. 150.000,- maka perimbangan dalam artian absolut adalah 5 : 15 dan perimbangan relatifnya adalah 25% : 75%. Dalam hubungannya dengan struktur finansiil mengenal adanya pedoman atau aturan struktur finansiil yang konservatif baik yang vertikal maupun yang horizontal. Aturan struktur finansiil konservatif yang vertikal memberikan batas imbangan yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan mengenai besarnya modal asing dengan modal sendiri. Besarnya modal asing tidak boleh melebihi modal sendiri dan perbandingannya adalah 1 : 1. Sedangkan yang horizontal memberikan batas imbangan antara besarnya modal sendiri disatu pihak dengan besarnya aktiva tetap ditambah persediaan dipihak lain, dalam hal ini dinyatakan bahwa keseluruhan aktiva tetap dan persediaan harus sepenuhnya ditutup atau dibelanjai dengan modal sendiri, yaitu modal yang tetap tertanam dalam perusahaan.

Struktur modal dalam perusahaan banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor dimana yang utama dari faktor tersebut ialah<sup>10)</sup> :

---

<sup>10)</sup> Bambang Riyanto, Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan (Yogyakarta : Yayasan penerbit Gajah Mada, 1992), hal. 228

1. tingkat bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi,

2. stabilitas dari *earning*

stabilitas dan besarnya *earning* yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Suatu perusahaan yang mempunyai *earning* yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing sebaliknya apabila perusahaan tidak stabil dan *unpredictable*, akan menanggung resiko tidak dapat membayar beban bunga atau membayar angsuran hutang-hutangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buruk,

3. susunan dari aktiva

perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing

sifatnya sebagai pelengkap. Dan perusahaan yang sebagian besar aktivitya sendiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang jangka pendek.

4. kadar resiko dari aktiva

tingkat kadar resiko dari setiap aktiva didalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva didalam perusahaan, makin besar derajat resikonya. Maka perusahaan harus lebih banyak membelanjai dengan modal sendiri, modal yang tahan resiko, dan sedapat mungkin mengurangi pembelanjaan dengan modal asing atau modal yang takut resiko,

5. besarnya jumlah modal yang dibutuhkan

besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempunyai pengaruh terhadap jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasakan perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa golongan *securities* secara bersama-sama sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan *securities* saja,

6. keadaan pasar modal

keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur, berhubung dengan itu maka perusahaan dalam rangka usaha untuk mengeluarkan atau menjual *securities* haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut,

7. sifat manajemen

sifat akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam mengambil keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana.

8. besarnya suatu perusahaan

suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru untuk memenuhi pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Dari uraian di atas struktur modal merupakan cermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis *securities* yang

dikeluarkan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan, tetapi sebaliknya dimana hutang modal perusahaan kecil akan memberikan kinerja perusahaan yang baik.

### C. Pengertian Ratio Keuangan

Adapun hal-hal yang mempengaruhi penilaian struktur modal perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa analisa ratio keuangan sebagai berikut :

1. likwiditas,
2. solvabilitas, dan
3. rentabilitas.

Pengertian-pengertian mengenai ratio tersebut dapat dijabarkan ialah :

#### 1. Likwiditas

Likwiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau

kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat jatuh tempo.

Jumlah daripada alat-alat pembayaran (alat likwid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat tertentu merupakan "kekuatan membayar" dari perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai "kekuatan membayar" belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi atau perusahaan tersebut belum tentu mempunyai "kemampuan membayar". Kemampuan membayar baru terdapat pada perusahaan apabila "kekuatan membayar"nya sedemikian besarnya, sehingga dapat memenuhi semua kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Dengan demikian, maka kemampuan membayar itu baru dapat diketahui setelah membandingkan "kekuatan membayar"nya disuatu pihak dengan kewajiban-kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi dilain pihak.

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan "likwid" dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya, apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar lebih besar

daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendek. Sebaliknya kalau perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan "illikwuid".

Kita dapat ketahui bahwa kewajiban keuangan suatu perusahaan pada dasarnya dapat digolongkan menjadi dua :

- a. Kewajiban keuangan yang berhubungan dengan pihak luar perusahaan (kreditur).
- b. Kewajiban keuangan yang berhubungan dengan proses produksi (intern perusahaan).

Apabila kemampuan membayar tersebut dihubungkan dengan kewajiban kepada pihak luar perusahaan dinamakan "likwuit badan usaha". Dengan demikian likwiditas badan usaha berarti kemampuan perusahaan untuk dapat menyediakan alat-alat likwid sedemikian rupa, sehingga dapat memenuhi kewajiban finansialnya pada saat ditagih.

Apabila kemampuan membayar tersebut dihubungkan dengan kewajiban finansial untuk menyelenggarakan proses produksi, hal tersebut dinamakan "likwiditas perusahaan". Dalam hal ini perusahaan harus memperhatikan apakah perusahaan setiap saat dapat memenuhi

pembayaran-pembayaran yang diperlukan untuk kelancaran jalannya perusahaan, misalnya untuk membeli bahan mentah, membayar upah karyawan dan sebagainya.

Jadi dapat disimpulkan bahwa pengertian "likwiditas", dimaksudkan sebagai perbandingan antara jumlah uang tunai dan aktiva lain yang dapat disamakan dengan uang tunai dasatu pihak, dengan jumlah hutang lancar dilain pihak (likwiditas badan usaha), juga dengan pengeluaran-pengeluaran untuk menjalankan perusahaan dilain pihak (likwiditas perusahaan).

Untuk mengukur likwiditas suatu perusahaan dapat diketahui dengan menghitung ratio-ratio likwiditas yang meliputi antara lain :

a. Current ratio.

Ratio ini dapat diketahui dengan membandingkan jumlah aktiva lancar dengan passiva lancar dari suatu neraca, angka ratio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan aktiva lancar ada sekian kalinya hutang jangka pendek.

Apabila suatu pedoman *current ratio* telah ditetapkan sebagai ratio minimum yang akan dipertahankan suatu perusahaan, maka dalam penarikan kredit jangka pendek juga harus selalu didasarkan pada pedoman tersebut. Batas maksimum kredit jangka pendek

yang boleh diambil agar tidak mengganggu *current ratio* tertentu disebut "*the line of credit*" atau "*maximum current indebtedness*". Sebagai contoh, perusahaan menetapkan 3 : 1 atau 300 %, ini berarti setiap hutang lancar sebesar Rp.1,- harus dijamin dengan aktiva lancar Rp.3,- atau dijamin dengan "*net working capital*" sebesar Rp.2,- dengan perkataan lain modal kerja dengan hutang lancar sebesar 2 : 1. Apabila perusahaan pada saat mempunyai modal kerja netto sebesar Rp. 20.000,-, sehingga pedoman *current ratio* tetap dipertahankan.

Transaksi yang merubah *current ratio*, meliputi antara lain :

1) Disektor aktiva lancar.

Transaksi yang dapat mengakibatkan kenaikan aktiva lancar, yaitu :

- menjual aktiva tetap.
- mendapatkan tambahan modal sendiri.
- mendapat tambahan hutang jangka panjang.

Contoh penjualan aktiva tetap :

## Neraca Perusahaan Pt. X

per 31 Des. 1996

Aktiva lancar Rp.20.000,-	Hutang lancar Rp.10.000,-
Aktiva tetap Rp.35.000,-	Hutang jangka panjang Rp.15.000,-
	Modal sendiri Rp.30.000,-
<u>Rp.55.000,-</u>	<u>Rp.55.000,-</u>

*Current ratio* = 2 : 1 atau 200 %.

Jika sebagian aktiva tetap dijual misalkan Rp.5.000,-, maka aktiva tetap sekarang menjadi Rp.30.000,-, sedang hasil penjualan aktiva tetap digunakan untuk menambah aktiva lancar, sehingga aktiva lancar menjadi Rp.25.000,-, akibatnya *current ratio* sekarang berubah menjadi 2,5 : 1 atau 250 %.

Aktiva lancar Rp.25.000,-	Hutang lancar Rp.10.000,-
Aktiva tetap Rp.30.000,-	Hutang jangka panjang Rp.15.000,-
	Modal sendiri Rp.30.000,-
<u>Rp.55.000,-</u>	<u>Rp.55.000,-</u>

## 2) Disektor passiva lancar.

Transaksi-transaksinya sama dengan transaksi-transaksi yang terjadi pada aktiva lancar, hanya bedanya dana yang terjadi disektor ini digunakan untuk passiva lancar.

Contoh penjualan aktiva lancar :

Hasil penjualan dari aktiva lancar sebesar Rp.5.000,- tersebut ditujukan untuk melunasi hutang jangka pendek, sehingga hutang jangka pendek menjadi Rp.5.000,- akibat *current ratio* menjadi 4 : 1 atau 400 %

Aktiva lancar Rp.20.000,-	Hutang lancar Rp. 5.000,-
Aktiva tetap Rp.30.000,-	Hutang jangka panjang Rp.15.000,-
	Modal sendiri Rp.30.000,-
<u>Rp.50.000,-</u>	<u>Rp.50.000,-</u>
=====	=====

## 3) Disektor aktiva lancar dan passiva lancar.

Transaksi ini mengakibatkan perubahan *current ratio* misalnya dengan mengurangi aktiva lancar untuk melunasi hutang lancar.

Contoh, pembayaran hutang lancar sebesar Rp.2.000,- dilakukan dengan jalan pembayaran dengan uang tunai maka aktiva lancar menjadi Rp.18.000,- dan hutang lancar menjadi Rp.8.000,-, akibatnya *current ratio* adalah 2,25 : 1 atau 225 %.

Aktiva lancar Rp.18.000,-	Hutang lancar Rp. 8.000,-
Aktiva tetap Rp.35.000,-	Hutang jangka panjang Rp.15.000,-
	Modal sendiri Rp.30.000,-
Rp.53.000,-	Rp.53.000,-
Rp.53.000,-	Rp.53.000,-

Apabila kita mengukur likwiditas dengan menggunakan *quick ratio* sebagai alat pengukurnya, maka tingkat likwiditas dapat diperbesar dengan cara-cara seperti tersebut diatas, tetapi tambahan dana yang diperoleh hanya ditambahkan pada elemen-elemen *quick assets* saja, jadi tidak ditambahkan pada *inventory*.

b. *Quick ratio (acid test ratio)*

Ratio ini dihitung dengan mengurangi persediaan dari aktiva lancar dan membagi sisanya dengan hutang lancar. Elemen persediaan didalam menghitung *quick ratio* tidak diperhitungkan,

karena persediaan dipandang sebagai elemen aktiva lancar yang tingkat likwiditasnya rendah dan paling sering mengalami fluktuasi harga. Jadi dalam quick ratio, elemen-elemen yang diambil sebagai aktiva lancar hanya kas, surat-surat berharga dan piutang, yang mana elemen-elemen tersebut diperbandingkan dengan hutang lancar.

c. Cash ratio (immediate solvency)

Ratio ini mengukur kemampuan yang sesungguhnya untuk membayar hutang lancar perusahaan tepat pada saatnya. Cash ratio dapat dihitung dengan cara membandingkan antara kas dan surat-surat berharga yang segera dapat direalisasikan bila diperlukan terhadap total hutang jangka pendek. Dalam menghitung ratio ini elemen piutang tidak diperhatikan, karena elemen tersebut memerlukan waktu yang relatif lama untuk dicairkan, dibandingkan dengan elemen kas dan surat-surat berharga.

## 2. Solvabilitas.

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya secara keseluruhan, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang, bila mana perusahaan

tersebut diadakan likwidasi. Jadi persoalannya ialah apabila suatu perusahaan itu dilikwidasikan, apakah kekayaan yang dimiliki oleh pengusaha tersebut cukup untuk memenuhi semua hutang-hutangnya.

Suatu perusahaan dikatakan solvable, apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya, tetapi tidak dengan sendirinya berarti perusahaan tersebut likwid. Sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak cukup atau lebih kecil dari pada hutangnya, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan insolvable tetapi tidak dengan sendirinya bahwa perusahaan tersebut illikwid.

Dalam hubungannya antara likwidaitas dan solvabilitas ada empat kemungkinan keadaan yang dapat dialami oleh perusahaan :

- a. perusahaan yang likwid dan solvable.
- b. perusahaan yang likwid tetapi insolvable.
- c. perusahaan illikwid tetapi solvable.
- d. perusahaan illikwid dan insolvable.

Baik perusahaan insolvable maupun yang illikwid, kedua-duanya pada suatu waktu akan menghadapi kesukaran finansial, yaitu pada waktu tiba saatnya untuk memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang insolvable tetapi likwid tidak segera berada dalam keadaan kesukaran,

karena segera menghadapi tagihan-tagihan dari krediturnya. Perusahaan yang insolvable tetapi likwid masih dapat bekerja dengan baik, dan sementara itu masih mempunyai kesempatan atau waktu untuk memperbaiki solvabilitasnya. Tetapi apabila usahanya tidak berhasil, maka pada akhirnya perusahaan tersebut akan menghadapi kesukaran juga.

Kreditur jangka pendek biasanya lebih tertarik pada kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutangnya dalam jangka pendek, sedangkan kreditur jangka panjang lebih menekankan pada kondisi perusahaan dalam jangka panjang, sebab jika posisi finansial jangka pendek itu bertambah baik tetapi tidak paralel dengan penambahan posisi finansial jangka panjangnya, maka kondisi keuangan yang baik dalam jangka pendek tersebut tidak menjamin adanya kondisi keuangan yang baik pula dalam jangka panjangnya.

Hal-hal yang menguntungkan dalam jangka pendek dengan mudah dapat digoyahkan dengan pos-pos jangka panjang misalnya:

- 1) Adanya perhitungan depresiasi yang terlalu kecil yang mengakibatkan keuntungan perusahaan dalam tahun-tahun pertama kelihatan baik (menguntungkan) karena biaya depresiasi yang kecil, *income* yang *overstated* ada kemungkinan dibayarnya

deviden, tetapi dalam jangka panjang akhirnya perusahaan tersebut tidak dapat memperoleh kembali aktiva tetapnya, karena aktiva tetap sudah tidak dapat digunakan lagi, sedangkan biaya depresiasi untuk aktiva tersebut belum habis disusutkan, sehingga hal ini merupakan suatu penurunan kapasitas produksi yang sangat membahayakan kelangsungan usaha perusahaan tersebut.

- 2) Pada waktu terjadi tendensi inflasi dan perusahaan menggunakan hitungan harga pokok historis (dengan metode FIFO) , maka harga pokok kelihatan terlalu rendah sedangkan harga jual cenderung meningkat, sehingga mengakibatkan profit terlalu tinggi pada tahun- tahun pertama. Hal ini akan mengakibatkan aktiva lancar semakin turun dengan adanya persediaan yang dinilai terlalu rendah. Sebaiknya pada waktu terjadi tendensi inflasi, perusahaan menggunakan perhitungan harga pokok dengan metode LIFO (*last in first out*).

Untuk mengukur solvabilitas, ratio-ratio yang dapat digunakan antara lain :

- a. Ratio total hutang terhadap total aktiva (*debt ratio*)

Ratio ini mengukur prosentase penggunaan dana yang berasal dari kreditur. Para kreditur lebih menyenangi debt ratio

yang rendah, karena semakin ratio ini semakin besar *margin of safety* yang diperoleh para kreditur dalam keadaan likwidasi.

Apabila debt ratio ini terlalu tinggi, maka ada kemungkinan bahwa para pemilik perusahaan akan terlalu berani berspekulasi, karena bagian modal sendiri yang terlibat dalam operasi sangat terbatas. Dengan demikian seandainya terjadi kerugian ataupun pailit, maka sebagian besar kerugian tersebut ditanggung para kreditur sehingga mereka tidak dapat memperoleh haknya secara penuh dalam kasus likwidasi. Sebaliknya pemilik modal sendiri hanya menanggung kerugian yang relatif kecil, karena investasi mereka dalam operasi perusahaan rendah.

b. Ratio modal sendiri dengan aktiva tetap (*owner's equity to fixed assets ratio*)

Ratio ini dapat dihitung dengan cara membagi total hak para pemilik perusahaan (*owner's equity*) dengan nilai buku dari aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Apabila ratio ini lebih dari 100 %, berarti bahwa modal sendiri melebihi total aktiva tetap dan menunjukkan aktiva tetap seluruhnya dibiayai oleh pemilik perusahaan. Sebaliknya apabila ratio ini berada dibawah 100 %, berarti sebagian aktiva tetapnya dibiayai dengan modal pinjaman,

sedangkan aktiva lancar seluruhnya dibuayai dengan modal pinjaman.

c. Ratio hutang dengan modal sendiri (*total debt to equity ratio*)

Ratio ini digunakan untuk mengukur bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang. Semakin rendah ratio ini semakin terjamin *margin of safety* para kreditur dan menunjukkan perusahaan semakin solvable. Sebagai contoh, apabila *total debt to equity ratio* sebesar 63 %, berarti Rp.0,63,- dari setiap rupiah modal sendiri menjadi jaminan hutang.

Tingkat solvabilitas dapat dipertinggi dengan jalan :

- 1) menambah aktiva tetap tanpa menambah hutang atau menambah aktiva relatif lebih besar daripada tambahan hutang.
- 2) mengurangi hutang tanpa mengurangi aktiva atau mengurangi hutang relatif lebih besar dari pada berkurang aktiva.

Baik dengan jalan pertama maupun dengan yang kedua tersebut, hal ini tidak lain berarti, mengharuskan adanya tambahan modal sendiri, apabila pada alternatif pertama tambahan modal sendiri ditambahkan pada aktiva, sedangkan pada alternatif kedua tambahan modal sendiri digunakan untuk mengurangi atau membayar hutang.

### 3. Rentabilitas.

Rentabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasnya secara produktif, sehingga dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Bagi perusahaan, pada umumnya masalah rentabilitas adalah lebih penting dari pada masalah laba, karena laba yang besar belumlah merupakan ukuran bahwa perusahaan itu dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba tersebut, dengan perkataan lain ialah menghitung rentabilitasnya. Dengan demikian, maka yang harus diperhatikan oleh perusahaan ialah tidak hanya bagaimana usaha untuk memperbesar laba, tetapi yang lebih penting ialah usaha untuk mempertinggi rentabilitasnya.

Berhubung dengan itu, maka bagi perusahaan pada umumnya usahanya lebih diarahkan untuk mendapatkan titik rentabilitas maksimal daripada laba maksimal. Untuk mengukur rentabilitas suatu perusahaan dapat dipergunakan ratio-ratio rentabilitas yang meliputi antara lain :

a. Gross margin ratio

Ratio ini mencerminkan laba kotor yang dapat dicapai untuk setiap rupiah penjualan atau apabila angka ratio ini dikurangkan dengan angka 100 %, maka akan menunjukkan jumlah yang tersisa untuk menutup biaya operasi perusahaan dan laba. *Gross margin ratio* merupakan perimbangan antara laba kotor yang diperoleh perusahaan dengan tingkat penjualan yang dicapai pada periode yang sama.

b. Operating ratio

Ratio ini mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan, sehingga ratio yang tinggi menunjukkan keadaan yang kurang baik, karena hal ini berarti bahwa setiap rupiah penjualan yang terserap dalam biaya tinggi, sedangkan bagian yang tersedia untuk laba kecil.

Tingginya ratio ini bukan saja disebabkan oleh faktor intern yang dapat dikendalikan oleh manajemen, tetapi juga faktor-faktor extern, misalnya faktor harga yang sulit dikendalikan oleh manajemen.

*Operating ratio* ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\frac{\text{Harga pokok penjualan} + \text{biaya operasi}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100 \%$$

c. Return on investment

Ratio ini dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dengan harapan menghasilkan keuntungan.

Dengan demikian ratio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*net operating income*) dengan jumlah aktiva yang digunakan untuk memperoleh keuntungan operasi tersebut (*net operating assets*).

Besarnya *return on investment* (ROI) ini dipengaruhi oleh dua faktor:

1) *Operating assets turn over* :

Merupakan perbandingan antara penjualan bersih terhadap aktiva yang digunakan perusahaan. Ratio ini menunjukkan ukuran tentang sampai seberapa jauh keefektifan dari penggunaan aktiva yang dipakai dalam operasi perusahaan yang dihubungkan dengan tingkat penjualan atau menunjukkan beberapa kali *operating assets* berputar dalam suatu periode tertentu.

2) *Prifit margin* :

Merupakan perbandingan antara laba usaha dengan penjualan bersih.

Dengan demikian untuk menghitung besarnya *return of invesment* (ROI) dapat dirumuskan sebagai berikut :

*Opperating assets turn over* X *profit margin*

atau

$$\frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan}} \times \frac{\text{Laba usaha}}{\text{penjualan bersih}}$$

ROI ini akan berubah, apabila terjadi perubahan pada *profit margin* atau *opperating assets turn over*, baik perubahan itu terjadi pada masing-masing ataupun terjadi pada kedua-duanya. Usaha mempertinggi ROI dengan memperbesar profit margin dapat dilakukan dengan car mempertinggi efisiensi disektor produksi, penjualan, sedangkan usaha untuk mempertinggi ROI dengan memperbesar *opperating assets turn over* dengan cara memperbaiki kebijaksanaan investasi dana dalam berbagai aktiva perusahaan.

d. Rate of return on net worth (rate of return for the owner's)

Ratio ini menunjukkan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham preferen dan pemegang saham biasa.

*Rate of return on net worth* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\frac{\text{Keuntungan bersih sesudah pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri}} \times 100 \%$$

Tinggi-rendahnya ratio ini dapat dipengaruhi oleh proporsi besar-kecilnya aktiva yang dibelanjakan oleh hutang perusahaan dibandingkan dengan aktiva yang dibelanjakan oleh modal sendiri. Semakin rendah proporsi modal sendiri untuk membelanjakan aktiva perusahaan, maka *rate of return on net worth* akan rendah pula. Hal ini terjadi karena bagi perusahaan dimana aktivanya lebih banyak dibelanjakan oleh modal sendiri daripada modal asing, akan memberikan tingkat pengembalian aktiva (*rate of return on total assets*) yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dimana aktivanya lebih banyak dibelanjakan oleh hutang daripada modal sendiri. Ini semua berlaku dengan asumsi, keadaan ekonomi sedang meningkat, sehingga laba dapat meningkatkan secara

maksimal, dan akibat selanjutnya laba per lembar saham (*earning per share*) menjadi tinggi.

#### **D. Perubahan Struktur Modal Terhadap Likwiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas**

Seperti diketahui diatas likwiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya atau hutang jangka pendeknya adalah tergantung dari besarnya modal yang dimiliki, kewajiban lancarnya haruslah lebih kecil dari pada modal lancarnya, sehingga bilamana telah jatuh tempo perusahaan akan dapat memenuhi dan membayar kewajiban lancarnya dengan tidak mengganggu aktiva lainnya sehingga produksi dapat terus berjalan dengan lancar.

Jadi secara jelas dapatlah dikatakan sebagai perbandingan antara jumlah uang tunai atau kas dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar atau hutang jangka pendeknya, juga dengan pengeluaran-pengeluaran untuk menyelenggarakan perusahaan dilain pihak.

Sedangkan pengaruh solvabilitas terhadap struktur modal adalah pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansiilnya

secara keseluruhan, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjangnya bilamana perusahaan tersebut diadakan likwidasi. Jadi apabila suatu perusahaan dilikwidasi, apakah kekayaan termasuk modal dan asset yang dimiliki perusahaan tersebut cukup untuk memenuhi kewajiban untuk membayar hutang-hutangnya ?.

Untuk itu perusahaan haruslah solvabel dan likwid dimana perusahaan dapat memenuhi semua kewajiban jangka pendeknya maupun jangka panjangnya, tanpa mengganggu kegiatan perusahaan tersebut. Jadi solvabilitas mengukur perbandingan jumlah hutang secara keseluruhan dengan jumlah aktiva lancar dan modal sendiri.

Pada rentabilitas perusahaan mengukur perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain rentabilitas ialah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Secara sederhana dapat ditekankan bahwa rentabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mengelola modal-modalnya sehingga menghasilkan laba yang diharapkan.

Dalam struktur modal terdapat perimbangan dari komponen modal yaitu asing jangka panjang dan modal sendiri termasuk penjualan saham-saham. Penggunaan modal asing dengan tingkat bunga tertentu

akan sangat berpengaruh terhadap rentabilitas modal sendiri, semakin tinggi bunga tingkat modal asing akan semakin tinggi pula beban tetap terhadap keuntungan perusahaan, sebaliknya dengan kondisi tingkat bunga modal asing rendah berakibat rendahnya beban terhadap keuntungan perusahaan dan akan semakin baik rentabilitas modal sendirinya.

Struktur modal suatu perusahaan yang menggunakan modal asing dengan tingkat bunga tinggi dari rentabilitas ekonominya akan menurunkan rentabilitas modal sendiri. Sebaliknya jika struktur modal menggunakan modal asing dengan tingkat bunga yang lebih rendah dari tingkat rentabilitas ekonomi akan menaikkan rentabilitas modal sendiri. Apabila tingkat bunga modal asing sama dengan tingkat rentabilitas ekonomisnya, maka penggunaan modal asing tersebut akan mengakibatkan rentabilitas modal sendiri yang sama, sehingga tambahan kebutuhan modal akan dipenuhi baik dengan modal asing maupun modal sendiri.

Pengaruh penggunaan modal asing terhadap perubahan rentabilitas modal sendiri dapat diukur dengan *indifference analysis*, dengan cara ini ditentukan suatu tingkat laba sebelum bunga dan pajak yang akan memberikan rentabilitas modal sendiri yang sama, baik

tambahan kebutuhan modalnya dipenuhi dengan modal asing atau dengan modal sendiri.

*Indeferece analysis* dapat dilakukan dengan perhitungan *indiference point*, dengan rumus sebagai berikut :

$$\frac{(EBIT^* - C_1) (1 - t)}{S_1} = \frac{(EBIT^* - C_2) (1 - t)}{S_2}$$

dimana EBIT\* = EBIT pada titik indiference antara dua metode yang dibandingkan.

C1, C2 = Bunga atau deviden saham preference tahunan pada dasar sebelum pajak untuk pembelanjaan alternatif 1 dan 2.

t = Tarif pajak.

S1, S2 = Jumlah lembar saham yang beredar setelah pembelanjaan alternatif 1 dan 2.

Dengan rumus diatas maka akan diperoleh laba sebelum bunga dan pajak yang akan memberikan rentabilitas modal sendiri yang sama. Jika EBIT berada berada diatas EBIT\* maka penggunaan modal asing akan menaikan rentabilitas modal sendiri, dan sebaliknya jika EBIT berada dibawah EBIT\*, maka penggunaan modal asing akan menurunkan rentabilitas modal sendiri.

## E. Evaluasi Efisiensi dan Efektifitas Penggunaan Modal

Telah diuraikan dimuka, bahwa adapun maksud dan tujuan daipada analisa ratio ini selain untuk menentukan tingkat likwiditas, solvabilitas, dan rentabilitas, dalam hubungannya untuk mengadakan penilaian-penilaian terhadap hal-hal yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, tetapi analisa ratio ini juga dapat digunakan untuk mengetahui keefektifan penggunaan aktiva-aktiva perusahaan didalam menjalankan operasinya.

Untuk mengetahui keefektifan operasi ini, penganalisa dapat menggunakan ratio-ratio aktivitas, yang meliputi antara lain :

1. Piutang
  - a. Ratio perputaran piutang (*account receivables turn over*)

Ratio ini menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam piutang berputar berapa kali dalam satu periode tertentu. Ratio ini merupakan perbandingan antara penjualan bersih dengan piutang rata-rata.

Rata-rata piutang dapat dihitung secara bulanan yaitu saldo tiap-tiap akhir bulan dibagi tiga belas atau dapat juga dihitung secara tahunan yaitu saldo awal tahun ditambah dengan saldo akhir tahun dibagi dua.

Semakin tinggi ratio ini menunjukkan modal kerja yang ditanamkan dalam piutang rendah, sebaliknya semakin rendah ratio ini, berarti bahwa ada kelebihan investasi dalam piutang, yang kemungkinan dikarenakan bagian kredit dan bagian penagihan bekerja kurang efektif atau mungkin ada perubahan dalam kebijaksanaan pemberian kredit.

b. Rata-rata pengumpulan piutang (*average collection period*)

Dengan menggunakan perputaran piutang, dapat pula dihitung rata-rata pengumpulan piutang yaitu :

$$\frac{360}{\text{perputaran piutang}} \text{ atau } \frac{\text{piutang rata-rata} \times 360}{\text{penjualan bersih}}$$

*average collection period* ini menunjukkan periode rata-rata yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang dalam suatu periode tertentu. Semakin besar *average collection period* suatu perusahaan, maka semakin besar pula resiko kemungkinan tidak tertagihnya piutang.

## 2. Persediaan

### a. Ratio perputaran persediaan (*inventory turn over*)

Ratio ini merupakan perbandingan jumlah harga pokok barang yang dijual dengan nilai rata-rata persediaan yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila data harga pokok penjualan tidak diperoleh, maka perputaran persediaan dapat dihitung dengan membagi penjualan bersih terhadap nilai rata-rata persediaan perusahaan.

Turn over ini menunjukkan berapa kali jumlah persediaan barang dagangan diganti dalam suatu periode tertentu, dan menunjukkan hubungan antara barang yang diperlukan, dengan maksud untuk mengimbangi tingkat penjualan yang ditentukan.

### b. Rata-rata persediaan tersimpan dalam gudang (*average day's inventory*)

Untuk mengetahui rata-rata persediaan tersimpan dalam gudang dapat dihitung dengan rumus :

$$\frac{360}{\text{perputaran persediaan}}$$

perputaran persediaan

Semakin besar rata-rata persediaan tersimpan dalam gudang menunjukkan telah terjadi penumpukkan barang dagangan dalam

gudang atau banyaknya barang yang tidak laku terjual. Hal ini terjadi, karena adanya spekulasi dalam taksiran atas kekosongan penawaran bahan baku dimasa mendatang, sehingga terjadi kesalahan manajemen didalam mengatur tingkat persediaan.

3. Ratio perputaran aktiva tetap (*fixed assets turn over*)

Ratio ini merupakan ukuran mengenai sampai seberapa jauh aktiva tetap ini telah dipergunakan didalam operasi perusahaan dalam hubungannya dengan tingkat penjualan atau ratio ini dapat menunjukkan berapa kali aktiva tetap berputar dalam suatu periode tertentu, dengan maksud untuk mengetahui keefektifan dari penggunaan aktiva tetap perusahaan didalam kegiatan perusahaan.

Adapun turn over ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\frac{\text{penjualan bersih}}{\text{nilai buku aktiva tetap}}$$

Semakin rendah ratio perputaran ini menunjukkan bahwa kurangnya efektifitas perusahaan didalam mengelola aktiva tetapnya dalam rangka meningkatkan penjualan. Adapun salah satu kemungkinan rendahnya ratio perputaran ini disebabkan

terdapatnya penambahan aktiva tetap dalam perusahaan pada suatu periode tertentu, yang mana adanya penambahan aktiva tetap ini tidak berarti bahwa tingkat penjualan harus langsung meningkat pada saat diadakan ekspansi tersebut.

Setelah mengetahui tingkat keefektifan maka dapat pula diketahui tingkat efisiensi perusahaan bersangkutan. Sehingga dalam hal ini efektifitas dan efisiensi perusahaan adalah saling berkaitan.

