

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Pengertian Modal dan Struktural Modal

##### 1. Pengertian Modal

Modal adalah faktor yang sangat penting bagi suatu perusahaan. Sebelum suatu perusahaan didirikan, maka modal yang cukup harus sudah dimiliki oleh perusahaan tersebut. Setelah perusahaan berdiri, modal juga mempunyai peranan yang sangat penting dalam menjalankan operasi perusahaan. Pada dasarnya modal adalah harta yang dimiliki perusahaan yang tidak dimaksudkan untuk diperjualbelikan dalam operasi normal perusahaan.<sup>1)</sup>

*Sedangkan pengertian modal menurut Drs. M.P. Simangunsong Modal adalah : Hak atau bagian dari pemilik perusahaan/kelebihan nilai seluruh aktiva perusahaan terhadap seluruh hutangnya.<sup>2)</sup>*

Para ahli ekonomi membagi modal menjadi modal konkrit dan modal abstrak.<sup>3)</sup> Modal kongkrit adalah modal yang elemen-elemennya selalu berubah-ubah, baik dalam jangka waktu pendek maupun jangka

---

<sup>1)</sup> . Bambang Riyanto, Dasar-dasar Pembelian Perusahan, Edisi ke empat Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta, 1995, halaman 17.

<sup>2)</sup> . Drs. MP, Simangunsong, Pokok-Pokok Analisis Laporan Keuangan, Cetakan ke dua 1995, Penerbit Karya Utama, halaman 11.

<sup>3)</sup> . Ibit, Bambang Riyanto, halaman 18

modal yang nilainya dalam jangka waktu tertentu adalah relatif permanen dan tertera di sebelah kredit dari neraca.

Dalam suatu rumah tangga perusahaan, modal juga dapat dibedakan antara modal aktif dan modal pasif. Modal aktif adalah modal yang tertera di sebelah debet dari neraca, yang menggambarkan bentuk-bentuk dalam mana seluruh dana yang diperoleh perusahaan ditanamkan. Modal aktif dibedakan antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Perbandingan antara kedua aktiva tersebut akan menentukan struktur kekayaan perusahaan. Modal pasif adalah modal yang tertera di sebelah kredit dari neraca yang menggambarkan sumber-sumber dari mana dana diperoleh. Modal pasif terdiri dari modal sendiri dan modal asing, baik jangka waktu pendek maupun jangka waktu panjang. Perbandingan antara seluruh modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan akan mencerminkan struktur finansial perusahaan tersebut, sedangkan perbandingan antara modal asing jangka panjang (hutang jangka panjang) dengan modal sendiri disebut struktur modal. Jadi dapat dikatakan bahwa modal aktif adalah modal abstrak.

Pembagian dari modal pasif dapat juga didasarkan pada syarat likuiditas, solvabilitas dan syarat profitabilitas.

Berdasarkan syarat likuiditas ; yaitu menurut jangka waktu penggunaannya, modal pasif dapat dibedakan antara modal jangka panjang (baik yang tertentu maupun yang tidak tertentu waktunya), dan modal jangka pendek.

Berdasarkan syarat solvabilitas, yang dalam hubungannya dengan fungsinya sebagai jaminan, modal pasiva dapat dibedakan antara modal sendiri dan modal asing.

Berdasarkan syarat profitabilitas, yaitu dalam hubungannya dengan penghasilan atau pendapatan, modal pasiva dapat dibedakan antara modal dengan pendapatan tetap (modal obligasi) dan modal dengan pendapatan tidak tetap (modal saham).

## **2. Pengertian Struktur Modal**

Struktur modal merupakan masalah yang penting dalam pengambilan keputusan mengenai biaya modal, keputusan tentang capital budgeting dan harga pasar.

Struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal pembelanjaan permanen yang mencerminkan

perbandingan hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan.<sup>4)</sup>

*Menurut Drs. Nur Fatah, MBA, struktur modal secara sederhana dapat diartikan sebagai perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri.<sup>5)</sup>*

Dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah sumber pembelanjaan permanen yang mencerminkan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen, saham biasa dan laba ditahan.

Struktur modal ini menjadi sangat penting, pertama karena setiap adanya perubahan proporsi dan masing-masing jenis modal akan mempengaruhi biaya modal keseluruhan. Hal ini karena biaya dari masing-masing jenis modal adalah berbeda. Kedua, besar kecilnya biaya modal dari berbagai jenis modal juga dipengaruhi oleh struktur modal yang ditetapkan. Ketiga, besarnya biaya modal tersebut digunakan oleh perusahaan sebagai tarif diskon (discount rate) dalam penganggaran modal (capital budgeting). Oleh karena itu penentuan struktur modal akan mempengaruhi keputusan penganggaran modal perusahaan.

---

<sup>4</sup> Drs. Syarifuddin alwi, MS, Alat-alat Analisis Dalam Pembelajaran, Edisi Revisi, Penerbit Andi Offset, Yogyakarta 1993, halaman 329.

<sup>5</sup> Drs. Nur Fatah, MBA, Manajemen Keuangan, seri 3 penerbit CV. Asana. Jakarta 1992, halaman 39.

Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal adalah :

- a. Suitability (penyesuaian)
- b. Control (pengawasan)
- c. Earning per share (EPS)
- d. Riskness (tingkat resiko)
- e. Flexibility (keluwesan)
- f. Timming (waktu)<sup>6)</sup>

*a. Suitability (Penyesuaian)*

Suitability ini dimaksudkan sebagai penyesuaian antara cara pemenuhan dana dengan kebutuhannya.

*b. Control (pengawasan)*

Pemegang saham mempunyai hak terhadap keputusan perusahaan, bahkan keputusan yang dibuat oleh pemegang sahamlah yang harus di jalankan oleh manajemen suatu perusahaan.

*c. Earning per share ( Keuntungan)*

Pemilihan penggunaan jenis modal yang berbeda akan mempengaruhi EPS yang dicapai tinggi yaitu lebih besar dari tingkat bunga, maka semakin besar proporsi hutang akan meningkat EPS. Sebaliknya pada

---

<sup>6)</sup> Ibid., Drs. Nur Fatah, halaman 40.

kondisi yang kurang baik dimana EBIT yang dicapai lebih kecil dari tingkat bunga, maka penggunaan hutang hanya akan menambah permasalahan yang dihadapi perusahaan.

*d. Riskness (tingkat resiko)*

Sewaktu perusahaan mampu memperoleh keuntungan operasi (EBIT) yang tinggi, maka penggunaan dari proporsi hutang yang tinggi akan memperbesar EPS. Namun penggunaan hutang yang tinggi tersebut berindikasi bahwa perusahaan mempunyai resiko yang tinggi. Hal ini karena dengan adanya penurunan penjualan atau EBIT yang kecil akan berpengaruh besar terhadap keuntungan perusahaan, oleh karena itu penggunaan hutang maupun modal sendiri sangat tergantung sikap manajemen terhadap resiko.

*e. Flexibility (keluwesan)*

Flexibility yang dimaksudkan sebagai kemampuan perusahaan beradaptasi terhadap perubahan-perubahan ekonomi perusahaan berusaha menjaga keluwesan sehubungan dengan pembelanjaan di masa yang akan datang.

*f. Timming (waktu)*

Penawaran surat berharga perusahaan dalam bentuk saham atau obligasi ataupun juga tergantung dari keadaan pasar (market

conditional). Artinya pada waktu gelombang meninggi para investor lebih tertarik menanamkan modalnya dalam bentuk saham, oleh karena itu perusahaan haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar tersebut. Maksudnya pengeluaran surat berharga tersebut timingnya harus tepat.

## **B. Biaya Penggunaan Modal**

Penggunaan modal di dalam operasi perusahaan akan mengakibatkan timbulnya biaya bagi perusahaan yang disebut biaya penggunaan modal atau biaya modal (*cost of capital*). Konsep biaya penggunaan modal ini adalah untuk menentukan besarnya biaya yang secara nyata (*riil*) harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari alternatif sumber-sumber pembelanjaan yang ada.

Perhitungan biaya penggunaan modal dapat didasarkan atas perhitungan sebelum pajak (*before tax basis*) dan perhitungan setelah pajak (*after tax basis*). Namun pada umumnya didasarkan atas perhitungan setelah pajak.

Teori yang berkaitan dengan biaya penggunaan modal antara lain meliputi teori biaya penggunaan modal individual, teori biaya penggunaan

modal secara keseluruhan (*over-all cost of capital*) dan teori struktur modal optimum.

### 1. Teori Biaya Penggunaan Modal Individual

Teori ini membahas mengenai biaya penggunaan yang timbul dari berbagai alternatif penggunaan modal yang terdiri dari :<sup>7)</sup>

a. *Biaya penggunaan modal yang berasal dari hutang jangka pendek.*

Pada dasarnya hutang jangka pendek terdiri dari hutang dagang, hutang wesel dan kredit jangka pendek dari bank. Di dalam penggunaan hutang dagang, apabila perusahaan mampu untuk membayar pada waktunya, maka akan mendapatkan *cash discount*. Biaya modal yang timbul dari penggunaan hutang dagang adalah *cash discount* yang hilang karena perusahaan membayar setelah lewat masa potongan tersebut. Perhitungan biaya penggunaan modal atas hutang dagang dilakukan dengan membandingkan jumlah *cash discount* yang hilang dengan jumlah rata-rata hutang dagang perusahaan tersebut. Biaya ini merupakan biaya modal yang diperhitungkan dari jumlah keuntungan sebelum pajak. Biaya

---

<sup>7)</sup> Bambang Riyanto, Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi ke empat, Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta, 1995, halaman 246.

penggunaan hutang setelah pajak dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

**Biaya hutang setelah pajak = Biaya hutang x (1,0% tingkat sebelum pajak)**

Hutang wesel mempunyai bunga tetap yang dihitung dari harga nominalnya. Untuk menghitung biaya modal di dasarkan atas perhitungan sebelum pajak, yaitu dengan membandingkan beban bunga yang ditanggung dengan jumlah pinjaman yang diterima. Sedangkan untuk menghitung biaya bunga setelah pajak sama dengan menghitung biaya hutang setelah pajak. Untuk kredit jangka pendek biasanya bank langsung memotong bunganya di muka dari jumlah hutang yang diberikan sehingga penerima kredit menerima jumlah uang yang lebih kecil dari hutang nominalnya.

b. *Biaya penggunaan modal yang berasal dari hutang jangka panjang.*

Biaya yang timbul dari penggunaan modal jangka panjang adalah beban biaya yang timbul dari kewajiban jangka panjang yang diperoleh. Pada umumnya hutang jangka panjang adalah berbentuk obligasi (*bond*). Obligasi adalah surat tanda pengakuan hutang yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan atas modal pinjaman jangka panjang yang diperolehnya. Dalam perhitungan biaya penggunaan obligasi, kita juga harus mengkaitkan jumlah dana yang diterima

dengan pengeluaran-pengeluaran kas karena penggunaan dana tersebut. Pada dasarnya biaya penggunaan dana yang berasal dari obligasi (*cost of bonds*) dapat dihitung dengan menggunakan 2 metode, yaitu metode *short cut* atau dasar kira-kira (*approximate method*) dan metode *accurate*. Apabila menggunakan *approximate method*, biaya modal sebelum pajak dihitung dengan membandingkan bunga yang harus dibayar ditambah biaya rata-rata tahunan dari penggunaan dana tersebut dengan dana rata-rata yang tersedia dan akan digunakan selama periode yang telah ditetapkan. Sedangkan untuk menghitung biaya modal setelah pajak adalah sama dengan perhitungan biaya hutang setelah pajak. Jika menggunakan *accurate method*, perhitungan dilakukan dengan menggunakan tabel nilai sekarang (*tabel present value/PV*). Dalam hal ini kita mencari tingkat bunga yang menjadikan nilai sekarang dari pembayaran bunga tahunan ditambah pembayaran akhir hutang obligasi sama dengan nilai sekarang dari penerimaan.

c. *Biaya penggunaan modal yang berasal dari saham preferen.*

Saham preferen mempunyai sifat campuran antara hutang dan saham biasa. Saham preferen mengandung rasio yang lebih besar dari saham biasa, tetapi lebih kecil dibandingkan dengan hutang. Biaya

penggunaan dana yang berasal dari penjualan saham preferen atau saham preferen (*cost of preferent stock*) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$K_p = \frac{dp}{N_p}$$

dimana :  $K_p$  = biaya saham preferen

$dp$  = deviden yang dibayar

$N_p$  = penerimaan bersih atas penjualan

Karena deviden untuk saham preferen dibayar atas dasar setelah pajak, jadi tidak perlu dirasakan penyesuaian pajak.

d. *Biaya penggunaan modal yang berasal dari saham biasa.*

Untuk menghitung biaya modal saham biasa dilakukan dengan rumus sebagai berikut :

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

Dimana :  $K_e$  = biaya modal saham biasa

$D_1$  = deviden yang dibayar

$P$  = harga pasar

$g$  = tingkat pertumbuhan deviden

Apabila dilakukan energi saham baru, maka untuk menghitung biaya modal yaitu dengan menggunakan rumus :

$$K_c = \frac{D}{(1 - F) P} + g$$

dimana :  $K_c$  = biaya modal saham biasa baru

$F$  = biaya emisi

- e. *Biaya penggunaan modal 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 modal saham biasa.

## 2. Teori Biaya Penggunaan Secara Keseluruhan

Setelah biaya modal dari masing-masing sumber pembelanjaan diketahui, kita dapat menghitung biaya penggunaan modal secara keseluruhan, yang sesungguhnya merupakan rata-rata tertimbang dari biaya penggunaan modal secara individual.

Perhitungan biaya modal rata-rata ini dilakukan dalam 3 langkah, yaitu :

1. Menghitung biaya tiap-tiap komponen dalam struktur modal dengan menggunakan rumus-rumus yang ada.

2. Menghitung presentasi tiap komponen modal dalam struktur modal.
3. Jumlahkan hasil perkalian antara biaya tiap-tiap komponen dengan persentasi masing-masing komponen tersebut.

## C. Pengertian Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas

### 1. Pengertian Likuiditas

Masalah likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat tertentu merupakan kekuatan membayar dari perusahaan tersebut.

*Menurut M.P Simangungsong definisi dari likuiditas yaitu ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo.<sup>8)</sup> Sedangkan menurut weston dan Copeland Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya bila jatuh tempo.<sup>9)</sup>*

Untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat digunakan beberapa rasio likuiditas yaitu current ratio, Acid Test Ratio (*Quick Ratio*) dan *Cash Ratio*.<sup>10)</sup> *Current Ratio* merupakan perbandingan

---

<sup>8)</sup> M.P. Simangungsong, Analisis Laporan Keuangan, Penerbit Karya Utama Jakarta, halaman 53.

<sup>9)</sup> J. Fred Weston dan Thomas, E. Copeland, Manajemen Keuangan, Edisi ke delapan, penerbit Erlangga Jakarta, 1991, halaman

<sup>10)</sup> Drs. Syafaruddin Alm, MS, Alat-alat Analisis dalam Pembelanjaan, Edisi Revisi Penerbit Andi Offset Yogyakarta, 1994 halaman 110.

antara jumlah aktiva lancar (*Current Assets*) di satu pihak dengan hutang lancar (*Current Liabilitas*) di lain pihak ratio ini menunjukkan tingkat keamanan kreditur jangka pendek. Standar persentase *Current Ratio* yang umum tidak dapat ditentukan oleh seluruh perusahaan. Pedoman *Current Ratio* 2 : 1 sebenarnya hanya didasarkan pada prinsip hati-hati. Dengan demikian pedoman *Current Ratio* 200% bukanlah pedoman yang mutlak.

*Quick Ratio* merupakan ukuran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan. Hal ini disebabkan karena persediaan memerlukan waktu yang relatif lama untuk menjadi uang kas. Untuk menghitung *Quick Ratio* dilakukan dengan membandingkan aktiva lancar tanpa persediaan dengan hutang lancar.

*Cash Ratio* adalah mengukur kemampuan sesungguhnya dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya, karena dalam perhitungannya unsur persediaan dan piutang dikeluarkan. Untuk mengukur *Cash Ratio* dilakukan dengan membandingkan antara aktiva lancar setelah dikurangi persediaan dan piutang dengan hutang lancar. Untuk *Quick Ratio* dan *Cash Ratio* nilai sebesar 100% biasanya sudah dikatakan baik.

## 2. Pengertian Profitabilitas

Mengenai pengertian *Profitabilitas*, dalam bukunya Bambang Riyanto mengatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan modal yang digunakan selama periode tertentu.<sup>11)</sup> Dengan kata lain, suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan modal yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut.

Profitabilitas dirumuskan sebagai berikut :

$$\frac{L}{M} \times 100\%$$

dimana : L = jumlah laba yang diperoleh selama periode tertentu.

M = jumlah modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut

Profitabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba dengan modal yang digunakan dalam operasi. Oleh sebab itu laba yang besar belum merupakan jaminan bahwa perusahaan tersebut telah bekerja secara efisien. Profitabilitas sebagai alat pengukur efisiensi suatu perusahaan

---

<sup>11)</sup> Bambang Riyanto, Dasar-dasar, Pembelanjaan Perusahaan Edisi keempat, Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada, Yogyakarta, 1995, halaman 35.

dapat dibedakan menjadi dua, yaitu profitabilitas ekonomis dan profitabilitas modal sendiri.

Profitabilitas ekonomis adalah perbandingan antara laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase. Oleh karena pengertian profitabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal di dalam perusahaan, maka profitabilitas ekonomis sering dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba. Modal yang diperhitungkan untuk menghitung profitabilitas ekonomis hanyalah modal yang bekerja di dalam perusahaan (*Operating Capital-Assets*) baik modal sendiri maupun modal asing. Sedangkan laba yang diperhitungkan adalah laba yang berasal dari operasi perusahaan (*Net Operation Income*) atau laba usaha sebelum dikenakan bunga dan pajak (*EBIT*).

Profitabilitas modal sendiri atau profitabilitas usaha adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain profitabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan. Dalam profitabilitas modal sendiri, laba yang diperhitungkan

adalah laba usaha setelah dikurangi bunga dan pajak (EAT), sedangkan modal yang diperhitungkan hanyalah modal sendiri yang bekerja di dalam perusahaan.

Tinggi rendahnya Profitabilitas Ekonomi atau Earning Power dapat ditentukan oleh 2 faktor yaitu :

- a. Profil margin, yaitu Perbandingan antara “Net Operating Income” dengan 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”.

- b. Turnover of Operating Assets, yaitu kecepatan berputarnya Operating Asset dalam suatu periode tertentu.

Turnover tersebut dapat ditentukan dengan membagi Net Sales dengan “Operating Assets”

$$\text{Turnover of Operating Assets} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Operating Assets}}$$

Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa profit margin dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat kepada besar kecilnya laba usaha dalam hubungannya dengan sales.

### 3. Pengertian Solvabilitas

*Menurut Bambang Riyanto dalam bukunya Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan, pengertian solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi atau dengan kata lain kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang.<sup>1)</sup>*

*Prof. Dr. Soediyono R, MBA mendefinisikan solvabilitas sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban perusahaan yaitu baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang atau baik dalam keadaan perusahaan masih berjalan maupun dalam keadaan perusahaan dilikuidasi.<sup>2)</sup>*

Dari pengertian tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa solvabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban atau hutang-hutangnya. Suatu perusahaan yang solvabel berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya, tetapi tidak dengan sendirinya berarti bahwa perusahaan tersebut likuid. Sebaliknya perusahaan yang insolvel (tidak solvabel) tidak sendirinya bahwa perusahaan tersebut adalah juga illikuid.

Dalam hubungannya antara likuiditas dan solvabilitas ada 4 kemungkinan yang dapat dialami oleh perusahaan yaitu :

1. Perusahaan yang likuid tetapi insolvel
2. Perusahaan yang likuid dan solvabel
3. Perusahaan yang solvabel tetapi illikuid

---

<sup>1)</sup>. Op. Cit., Bambang Riyanto, halaman 32.

<sup>2)</sup>. Prof. Dr. Soediyono R, MBA, Analisa Laporan Keuangan : Analisis Ratio, Penerbit Liberty, Yogyakarta, 1991. hal 114.

#### 4. Perusahaan yang insovabel dan illikuid

Baik perusahaan yang insovabel dan yang illikuid, kedua-duanya pada suatu waktu akan menghadapi kesukaran finansil, yaitu pada waktu tiba saatnya memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang insovabel tetapi likuid tidak segera dalam keadaan kesukaran finansil, tetapi perusahaan yang illikuid akan segera dalam kesukaran karena segera menghadapi tagihan-tagihan dari krediturnya. Perusahaan yang insovabel tetapi likuid masih dapat bekerja dengan baik dan sementara itu masih mempunyai kesukaran atau waktu untuk memperbaiki solvabilitasnya. Tetapi apabila usahanya tidak berhasil maka pada akhirnya perusahaan tersebut akan menghadapi kesukaran juga.

Solvabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan membandingkan jumlah aktiva (*Total Asset*) di satu pihak dengan jumlah hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) di pihak lain. Cara lain untuk mengukur solvabilitas ialah dengan membandingkan modal sendiri (*net worth*) yang ini merupakan kelebihan nilai (*Exess Value*) daripada aktiva di atas hutang di satu pihak lain dengan jumlah hutang di lain pihak.

Tingkat solvabilitas dapat dipertinggi dengan jalan sebagai berikut :

1. Menambah aktiva tanpa menambah hutang atau menambah aktiva, relatif lebih besar daripada tambahan hutang.

2. Mengurangi hutang tanpa mengurangi aktiva atau mengurangi hutang relatif lebih besar daripada berkurangnya aktiva.

Baik dengan jalan pertama maupun kedua tersebut tidak lain mengharuskan adanya tambahan modal sendiri. Apabila pada alternatif pertama tambahan modal sendiri ditambahkan pada aktiva, sedangkan pada alternatif kedua karena tambahan modal sendiri digunakan untuk mengurangi atau membayar hutang.

*Sebagai tolak ukur solvabilitas, dapat digunakan beberapa ratio keuangan solvabilitas Prof.Dr.Soediyono R.MBA, yaitu ratio modal sendiri terhadap aktiva total, ratio hutang jangka panjang dalam struktur modal dan equity ratio.<sup>3)</sup>*

Rasio modal sendiri terhadap aktiva total merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan total aktiva. Rasio hutang jangka panjang dalam struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan total struktur modal, dimana bila semakin tinggi nilai rasio total ini maka semakin rendah tingkat solvabilitasnya. Sedangkan *equity ratio* merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan total struktur modal.

Pada dasarnya *equity ratio* merupakan kebalikan dari interpretasi rasio hutang jangka panjang terhadap struktur modal. Misalnya, rasio hutang jangka panjang terhadap struktur modal yang rendah diinterpretasikan sebagai keadaan

---

<sup>3)</sup> Ibid, Prof. Dr. Soediyono R.MBA, halaman 114

solvabilitas yang tinggi, di lain pihak rasio modal sendiri yang rendah diinterpretasikan sebagai keadaan solvabilitas yang rendah.

#### **D. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas**

##### **1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Likuiditas**

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Adanya perbedaan dalam perimbangan antara komponen-komponen struktur modal juga akan mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya pada saat jatuh tempo. Dengan demikian pengaruh struktur modal terhadap likuiditas antara lain terletak pada tingkat penggunaan modal asing jangka panjang (hutang jangka panjang).

Penggunaan hutang jangka panjang dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain besarnya pinjaman, tingkat bunga dan jangka waktu pelunasannya. Pinjaman pokok dan bunga yang telah jatuh tempo tentunya harus dilunasi. Apabila pinjaman pokok jumlahnya cukup besar dan beban bunganya tinggi, serta jangka waktu pelunasannya tidak lama, maka hal ini dapat membahayakan likuiditas perusahaan. Sebaliknya makin kecil pinjaman pokok dan beban bunga semakin rendah serta semakin lama jangka waktu pelunasannya maka likuiditas perusahaan akan semakin baik.

Di samping hutang jangka panjang, faktor lain yang juga mempengaruhi tingkat likuiditas adalah penggunaan modal sendiri. Ditinjau dari struktur finansialnya, besarnya modal sendiri harus cukup menutup atau membiayai aktiva tetap dan persediaan minimum. Artinya, jumlah modal sendiri harus lebih besar atau minimal sama dengan jumlah antara aktiva tetap dan persediaan minimum perusahaan.

Dalam kenyataan yang sering terjadi, jumlah modal sendiri lebih kecil dari jumlah aktiva tetap dan persediaan minimum. Apabila hal ini terjadi, maka tingkat likuiditas perusahaan akan menjadi kurang baik, karena sebagian dari jumlah aktiva tetap dan persediaan minimum perusahaan harus dibelanjai dengan modal sendiri.

## **2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas**

Seperti telah diuraikan sebelumnya, profitabilitas dapat dibedakan menjadi profitabilitas ekonomis dan profitabilitas modal sendiri.

Ditinjau dari sudut profitabilitas, komponen struktur modal lebih ditentukan mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas modal sendiri. Jika tingkat bunga modal asing semakin tinggi, maka beban perusahaan juga semakin besar sehingga akan mempengaruhi profitabilitas modal sendiri perusahaan.

Sebaliknya jika tingkat bunga asing semakin rendah akan mengakibatkan beban terhadap pendapatan perusahaan akan semakin rendah dan profitabilitas

modal sendiri juga akan semakin baik. Untuk mengetahui apakah dengan tingkat bunga tertentu, penggunaan modal asing akan menaikkan atau menurunkan profitabilitas modal sendiri, maka diperlukan adanya suatu patokan yaitu profitabilitas ekonomis.

Struktur modal yang menggunakan modal asing dengan tingkat bunga yang lebih tinggi dari profitabilitas ekonomis akan menurunkan profitabilitas modal sendiri. Sebaliknya jika struktur modal yang menggunakan modal asing dengan tingkat bunga yang lebih rendah dari profitabilitas ekonomis akan menaikkan modal sendiri.

Apabila tingkat bunga modal asing sama dengan tingkat profitabilitas ekonomis, maka akan mengakibatkan profitabilitas modal sendiri yang sama, sehingga tambahan modal dapat dipenuhi dengan modal asing atau dengan modal sendiri.

Pertanyaan yang timbul dalam hal penambahan modal adalah bagaimana pengaruh penambahan modal asing atau modal sendiri terhadap profitabilitas modal sendiri. Ditinjau dari kepentingan pemilik perusahaan, penambahan modal asing hanya dapat diterima jika penambahan tersebut memberikan pengaruh finansial yang menguntungkan bagi modal sendiri. Penambahan modal asing hanya akan memberikan pengaruh yang menguntungkan modal sendiri

apabila tingkat pengembalian (*rate of return*) dari tambahan modal asing tersebut lebih besar daripada biaya modalnya.

Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa tambahan modal asing hanya dapat dibenarkan apabila profitabilitas modal sendiri dengan tambahan modal asing lebih besar dari profitabilitas modal sendiri dengan tambahan modal sendiri.

### 3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Solvabilitas

Para kreditur jangka pendek, terutama para leveransir dan bank-bank umum, dalam melayani langganan atau nasabahnya banyak dipengaruhi oleh hasil analisis likuiditas langganan atau nasabah yang bersangkutan, kreditur jangka panjang lebih menekankan pada tingkat solvabilitas calon debiturnya. Kebanyakan kreditur jangka panjang mengharapkan untuk memperoleh bunga serta mendapatkan kembali pokok pinjamannya dari perusahaan yang “*solvent*” dalam arti usahanya langgeng. Akan tetapi bisa juga terjadi harapan tersebut tidak menjadi kenyataan. Perusahaan bisa jatuh pailit. Kalau demikian, maka terpaksa perusahaan tersebut terpaksa dilikuidir. Dalam likuidasi semua aktiva perusahaan di jual, dan hasil penjualan aktiva tersebut dipergunakan untuk membayar kewajiban-kewajiban perusahaan atau seluruh hutang-hutangnya. Pertama-tama semua hutang terlebih dahulu harus dibayar. Baru kemudian kalau ada sisa dibagikan kepada para pemegang saham.

Pada umumnya hasil likuidasi aktiva-aktiva milik perusahaan tidak bisa mencapai harga bukunya dengan demikian mengenai seberapa besar kreditur memperoleh kembali pokok pinjaman yang ditanam di perusahaan tersebut dan pemilik saham memperoleh sisa kelebihan setelah penurunan harga penjualan aktiva dari hanya harga bukunya dan tingginya rasio modal sendiri terhadap total aktiva.

Besarnya struktur modal sama dengan hutang jangka panjang ditambah modal sendiri atau hutang jangka panjang ditambah modal saham ditambah laba ditahan dalam perusahaan. Tinggi rendahnya rasio hutang jangka panjang terhadap struktur modal memberikan gambaran tentang tinggi rendahnya solvabilitas. Semakin tinggi nilai rasio tersebut semakin rendah tingkat solvabilitasnya. Atau sebaliknya semakin rendah nilai rasio tersebut, maka semakin tinggi tingkat solvabilitas perusahaan. Jika tingkat solvabilitas kecil maka jaminan bagi kreditur juga makin kecil. Sebagai imbalan dari meningkatnya rasio tersebut para kreditur juga mengakibatkan kenaikan biaya hutang.

Meningkatnya biaya modal sendiri maupun biaya-biaya hutang tersebut akan mengakibatkan meningkatnya modal rata-rata tertimbang.