



Pertemuan ke 8

# (Capital Structure)

## Struktur Modal



Modal Sendiri



Modal Asing

Martin, Petty, 1992



# Sumber Modal Kerja

1. Pendapatan bersih
2. Penurunan aktiva yang tidak lancar
3. Kenaikan ekuitas para pemegang saham
4. Peningkatan kewajiban yang tidak lancar

# Neraca Perusahaan

|                      |                      |
|----------------------|----------------------|
| <b>AKTIVA</b><br>100 | <b>HUTANG</b><br>40  |
|                      | <b>EKUITAS</b><br>60 |

$$Pa = TA \times Pp$$

Keterangan :

Pa = Pinjaman aman

---

TA = Total Aset

Pp = % Pinjaman



## ▶ Faktor yang mempengaruhi struktur modal

1. Bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan
2. Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan
3. Manajemen yang diterapkan
4. Kebijakan dan keinginan pemilik
5. Kondisi mikro dan makro ekonomi yang berlaku di dalam dan luar negeri yang turut mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan.

# Teori Struktur Modal

Modigliani & Miller



Balancing theories/  
Trade of theory



Pecking Order Theory



# Balancing /Trade of Theories

- ▶ Suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara pinjaman baik keperbankan atau juga dengan menerbitkan obligasi (bonds)



# Kondisi diterapkannya Balancing Theories

1. Kondisi perekonomian cenderung stabil
2. Grafik penjualan berada dalam peningkatan
3. Cadangan perusahaan dalam keadaan maksimal
4. Kondisi dan situasi sosial politik dalam dan luar negeri diperkirakan aman dan stabil



# Pecking Order Theory

Suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya.





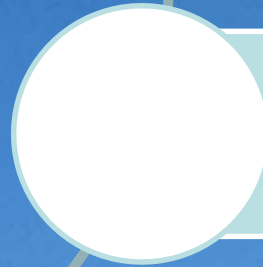
# Kondisi diterapkannya Pecking Order Theory

1. Kondisi ekonomi instabilitas
2. Aset perusahaan dalam keadaan cukup dijual.
3. Penjualan aset tidak mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan.
4. Perusahaan menjual aset berdasarkan besarnya kebutuhan saja.

# Struktur Modal & Sumber Dana Perusahaan



Sumber Dana untuk  
Pengeluaran Jk Pendek



Sumber Dana untuk  
Pengeluaran Jk Panjang



# Sumber Dana untuk Pengeluaran Jk Pendek

---

1. Hutang Dagang
2. Pinjaman perbankan
3. Factoring
4. Letter of credit



# Sumber Dana untuk Pengeluaran Jk Panjang

---

1. Penjualan Obligasi
2. Hutang perbankan

# Keuntungan dan Kerugian menjual obligasi bagi perusahaan

| <b>Keuntungan</b>   | <b>Kerugian</b>  |
|---|--|
| <b>Biaya cetak obligasi lebih murah</b>   | <b>Perusahaan berkewajiban membayar bunga obligasi tiap waktunya</b>   |
| <b>Obligasi tanpa ada jaminan dan ada yang ada jaminan. Namun jaminan tersebut tetap disimpan di perusahaan penerbit obligasi</b>                     | <b>Saat bunga obligasi tidak sanggup dibayar secara tepat waktu dan sering terlambat maka pemilik obligasi akan dirubah menjadi pemegang saham</b> |
| <b>Kebutuhan dana dalam jumlah yang besar dan pihak perbankan tidak mampu menyediakannya maka obiligasi menjadi salah satu pilihan yang realistis</b> | <b>Perusahaan harus mempertanggungjawabkan kinerjanya kepada publik dan publik selalu mengamatinya</b>   |

# Keuntungan dan Kerugian menerbitkan saham/right issue

| <b>Keuntungan</b>  | <b>Kerugian</b>  |
|--|--|
| <b>Tidak ada perhitungan suku bunga seperti pada pinjaman karena dibayar dalam bentuk deviden</b>                  | <b>Jika pembayaran dividen terlambat dibayar maka publik akan menangkap itu sebagai sinyal negatif</b>   |
| <b>Tidak membutuhkan jaminan</b>   | <b>Biaya cetak kertas saham tinggi dan dalam jumlah yang banyak</b>  |
| <b>Untung maupun rugi pihak manajemen perusahaan hanya berhubungan dengan pemilik saham tidak dengan pihaklain</b> | <b>Menerbitkan saham baru harus dibahas dalam RUPS secara serius dan menyangkut persoalan waktu dan biaya, terutama untuk meyakinkan pihak-pihak yang berkepentingan</b> |

# Keuntungan dan Kerugian pinjaman ke Perbankan

| <b>Keuntungan</b>   | <b>Kerugian</b>  |
|---|--|
| <p><b>Perhitungan bunga sudah memperhitungkan kondisi ekonomi mikro dan makro</b></p> | <p><b>Adanya kewajiban membayar angsuran tepat waktu. Jika wanprestasi maka data negatif perusahaan akan tersebar ke seluruh perbankan</b></p> |
| <p><b>Dapat dipercepat pelunasannya</b></p>   | <p><b>Harus memiliki jaminan</b></p>   |

## Optimistic Vs. Pessimistic

Taking Side part

Political Pressures

Educational background

Jobs experiences



# DECISION MAKING INFLUENCE FACTORS



# Beberapa rasio keuangan tentang modal

1. **Current Ratio (Rasio Likuiditas)**
2. **Return On Asset (ROA)**
3. **Return On Equity (ROE)**



# Current Ratio

Kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Rasio yang rendah menunjukkan kurangnya modal untuk membayar hutang dan meraih keuntungan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$



# Return On Asset (ROA)

Laba atas aset mengukur besarnya perputaran investasi. Semakin tinggi rasio semakin baik. Rasio yang rendah menunjukkan terlalu banyak aktiva atau terlalu sedikit penjualan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Total Profit}}{\text{Total}}$$

# Contoh Soal

PT. PU berkeinginan untuk mengembangkan dan menciptakan produk baru dengan kebutuhan dana Rp.1 juta

Terdapat 2 sumber dana yang bisa dipakai :

1.Sumber internal diambil dari current asset

2.Sumber eksternal diambil dari current liabilities

## Balance Sheet

| Activa        |                | 31 Dec 2019         | Passiva        |  |
|---------------|----------------|---------------------|----------------|--|
| Current Asset | Rp. 6.000.000  | Current Liabilities | Rp. 3.000.000  |  |
| Fixed Asset   | Rp. 18.000.000 | Long term debt      | Rp. 21.000.000 |  |
| Total Asset   | Rp. 24.000.000 | Total Liabilities   | Rp. 24.000.000 |  |

Berdasarkan data diatas maka hitung,

1. ROA. jika rate of return on current assets adalah 8%, rate of return on fixed asset adalah 20%,
2. Financing cost, jika cost of current liabilities adalah 12%, dan cost of long term debt adalah 16%
3. Current Ratio

Berikan rekomendasi saudara!

# Jawab

- Rate of return on current assets  $8\% \times \text{Rp.}6.000.000 = \text{Rp.} 480.000$   
Rate of return on fix assets  $20\% \times \text{Rp.}18.000.000 = \underline{\text{Rp.}3.600.000} +$   
Total Profit =  $\text{Rp.}4.080.000$

$\text{ROA} = \frac{4.080.000}{24.000.000} = 17\%$
- Cost of current liabilities  $12\% \times \text{Rp.}3.000.000 = \text{Rp.} 360.000$   
Cost of long term debt  $16\% \times \text{Rp.}21.000.000 = \underline{\text{Rp.}3.360.000} +$   
Total cost financing =  $\text{Rp.}3.720.000$
- Current Ratio =  $\frac{6.000.000}{3.000.000} = 2 = 200\%$

## A.MENURUNKAN CURRENT ASSETS (CA)

- Rate of return on current assets  $8\% \times \text{Rp.}5.000.000 = \text{Rp.} 400.000$   
Rate of return on fix assets  $20\% \times \text{Rp.}18.000.000 = \underline{\text{Rp.}3.600.000} +$   
Total Profit =  $\text{Rp.}4.000.000$

$\text{ROA} = \frac{4.000.000}{23.000.000} = 17,39\%$

Current Ratio =  $\frac{5.000.000}{3.000.000} = 1,66 = 166\%$

## B. MENAMBAH CURRENT LIABILITIES (CL)

$$\begin{aligned} 1. \text{ Cost of current liabilities } 12\% \times \text{Rp.4.000.000} &= \text{Rp. 480.000} \\ \text{Cost of long term debt } 16\% \times \text{Rp.21.000.000} &= \text{Rp.3.360.000} + \\ \text{Total cost financing} &= \text{Rp.3.840.000} \end{aligned}$$

$$\text{ROA} = \frac{4.080.000}{25.000.000} = 16,32\%$$

$$\text{Current Ratio} = \frac{6.000.000}{4.000.000} = 1,5 = 150\%$$

Perbandingan hasil perhitungan :

| Item           | Semula       | Penurunan CA | Penambahan CL |
|----------------|--------------|--------------|---------------|
| ROA            | 17%          | 17,39%       | 16,32%        |
| Financing Cost | Rp.3.720.000 | Rp.3.720.000 | Rp.3.840.000  |
| Current Asset  | 200%         | 167%         | 150%          |

**Berdasarkan data diatas maka,dengan diturunkannya CA lebih menguntungkan daripada penambahan CL. Sehingga dapat disimpulkan bahwa sumber dana yang diambil dari CA lebih layak (feasible).**



# Return On Equity (ROE)

Laba atas ekuitas mengukur besarnya tingkat pengembalian modal/investasi para pemegang saham. Semakin tinggi rasio semakin baik.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Modal (Ekuitas)}}$$

# Contoh Soal

Pada awal bulan Maret 2015, Manajer Keuangan PT. RAT melakukan kajian untuk melihat return on equity (ROE) perusahaan. Informasi dari manajer pemasaran menyebutkan bahwa penjualan diestimasikan terjadi kenaikan sebesar Rp.8 Miliar. Dengan asumsi perusahaan melakukan ekspansi pembukaan kantor pemasaran ke Sulawesi dan ke negara Malaysia. Adapun beberapa informasi lainnya adalah

- Posisi rasio hutang adalah 46%
- Nilai aktiva tetap sebesar Rp.3,5 Miliar
- Komposisi Earning Before Interest & Tax (EBIT) adalah 9,5%
- Komposisi Interest cost (biaya bunga) adalah 10%
- Komposisi tax (pajak) adalah 35%

Ada tiga kondisi dan situasi ekonomi yang harus dianalisis :

1. Kondisi ekonomi menurun dengan estimasi curret asset 53% dari penjualan
2. Kondisi ekonomi stabil dengan estimasi curret asset 48% dari penjualan
3. Kondisi ekonomi berkembang dengan estimasi curret asset 30% dari penjualan

Manajer keuangan meminta kepada Anda untuk menghitung berapakah ROE (Return on Equity) yang paling layak untuk diterima?



## Jawab :

| Uraian             | Kondisi ekonomi (dalam rupiah) |               |                 |
|--------------------|--------------------------------|---------------|-----------------|
|                    | Menurun (53%)                  | Stabil (48%)  | Berkembang(30%) |
| Fixed Asset        | 3.500.000.000                  | 3.500.000.000 | 3.500.000.000   |
| Current Asset      | 4.240.000.000                  | 3.840.000.000 | 2.400.000.000   |
| Total Asset        | 8.740.000.000                  | 7.340.000.000 | 5.600.000.000   |
| Utang (rasio 46%)  | 4.020.400.000                  | 3.376.400.000 | 2.576.000.000   |
| Ekuitas            | 4.719.600.000                  | 3.963.600.000 | 3.024.000.000   |
| EBIT (9,5%)        | 760.000.000                    | 760.000.000   | 760.000.000     |
| Interst cost (10%) | 402.040.000                    | 337.640.000   | 257.600.000     |
| EBT                | 357.960.000                    | 422.360.000   | 502.400.000     |
| Tax (35%)          | 125.286.000                    | 147.826.000   | 175.840.000     |
| EAT                | 232.674.000                    | 274.534.000   | 326.560.000     |

Sumber mater: Y. Rahmat Akbar, SE, M.Si



ADALAH SEBUAH RUANG

*Bizz*

<https://youtu.be/0GvPioLWpsA>

semangat sehat,  
follow and subscribe