

SELAMAT DAN SUKSES

Dies natalis

UNISMA KE-39

27 MARET 1981 - 27 MARET 2020

UNISMA DARI NU UNTUK INDONESIA DAN PERADABAN DUNIA

WWW.P2KIB.UNISMA.AC.ID



PUSAT PENGEMBANGAN KEWIRAUSAHAAN & INKUBATOR BISNIS (P2KIB) UNIVERSITAS ISLAM MALANG

CAPITAL STRUCTURE

- ▶ Struktur modal (capital structure) adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Kebutuhan dana perusahaan berasal dari modal saham, laba ditahan. Pendanaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (debt financing). Struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata (k_o), sehingga memaksimalkan nilai perusahaan.

CAPITAL STRUCTURE ?



LIHAT DI...

**NERACA/ LAPORAN
POSISI KEUANGAN**

PT. JsD, Tbk.
 Balance Sheet per December, 31, 20XX
 (Rp. 000.000)

AKTIVA

PASIVA

CURRENT ASSETS (CA)

Cash	40.000
Account Receivable	60.000
Inventory	50.000
Total Current Assets	<u>150.000</u>

FIXED ASSETS (FA)

Equipmment	30.000
Machinery	60.000
Building	80.000
Land	80.000
Total Fixed Assets	<u>250.000</u>

TOTAL ASSETS (CA + FA)	<u><u>400.000</u></u>
-------------------------------	-----------------------

LIABILITIES

Account Payble	90.000
Acruals	38.000
Total Liabilities	<u>128.000</u>

LONG- TERM DEBT

Bond Payable	130.000
--------------	---------

EQUITY

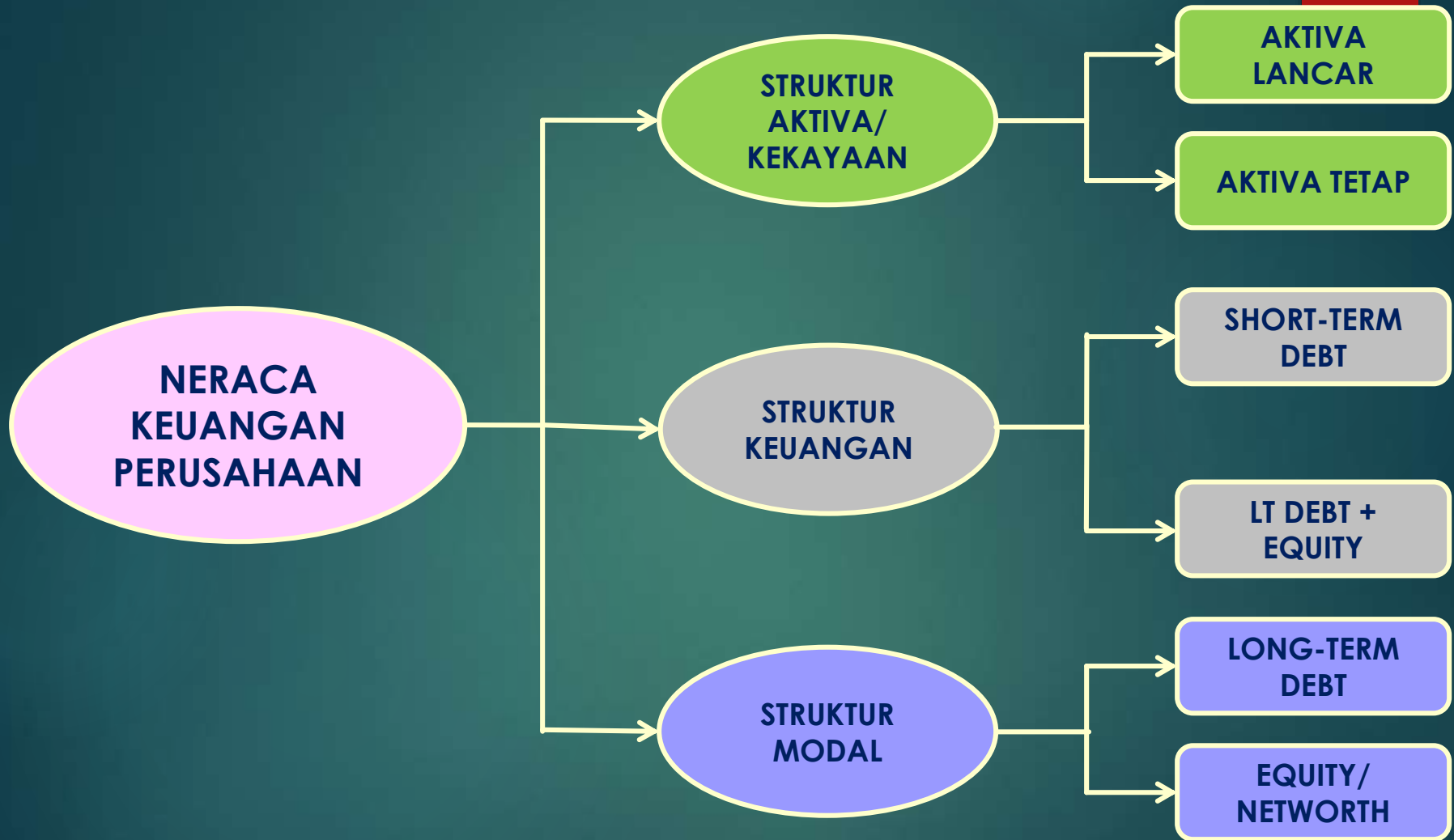
Common Stock	100.000
Retain Earned	42.000
Total Equity	<u>142.000</u>

TOTAL DEBT & EQUITY	<u><u>400.000</u></u>
--------------------------------	-----------------------

Struktur
kekaya
an

Struktur
keuang
an

Struktur
modal



NERACA PERUSAHAAN MEMPERLIHATKAN 3 STRUKTUR YAITU :



STRUKTUR KEKAYAAN :

Struktur Kekayaan terdiri dari komponen Current Assets (aktiva lancar) dan Fixed Assets (aktiva tetap).

Proksi sebagai pengukur Struktur Kekayaan (lihat Neraca PT. JsD):

1. Current Asset to Fixed Asset (CAFA)

$$\text{CAFA} = 150/250 = 0,60 \text{ atau}$$

2. Current Asset to Total Asset (CATA)

$$\text{CAFA} = 150/400 = 0,75$$

NERACA PERUSAHAAN MEMPERLIHATKAN 3 STRUKTUR YAITU :

✚ STRUKTUR KEUANGAN :

Struktur Keuangan terdiri Current Liabilities (Utang Lancar) dan Long-term Debts & Equities (Modal Sendiri).

Proksi sebagai pengukur Struktur Keuangan (lihat Neraca PT. JsD :

1. Current Liabilities to Long-term Debt + Equities (CLDE)

$$CLDE = 350 / (130 + 142) = 1,2868 \text{ atau}$$

2. Current Liability to Total Asset (CLTA)

$$CLTA = 150 / 400 = 0,75$$

✚ STRUKTUR MODAL :

Struktur Modal terdiri dari Long-term Debts dan Equities

Long-term Debts terdiri dari Utang Jangka Panjang perusahaan pada Lembaga Keuangan dan utang perusahaan pada pemodal dalam bentuk Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan itu sendiri sebagai tandan bukti utang

Proksi sebagai pengukur Struktur Modal (lihat Neraca PT. JsD :

1. Long-term Debts to Equities (LDTE)

$$LDTE = 130/142 = 0,9155 \text{ atau}$$

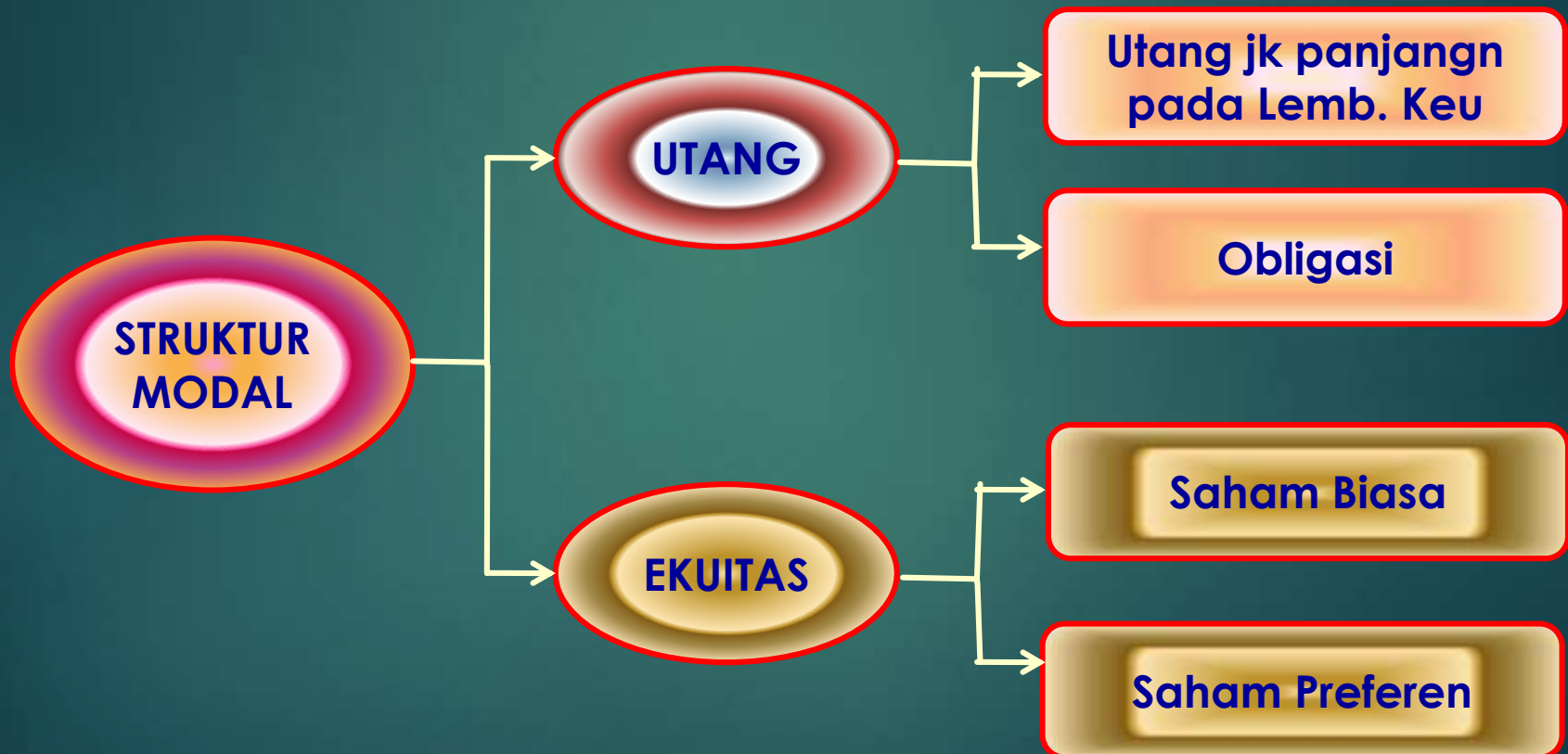
2. Long-term Debts to Total Asset (LDTA)

$$LDTA = 130/400 = 0,3250$$

Materi kuliah pada sesi ini khusus membahas dan menganalisis Struktur Modal baik dalam perspektif praktisi, teori maupun kontemporer

STRUKTUR MODAL

Struktur modal yang lengkap terdiri dari semua komponen sumber dana yang dikelompokkan ke dalam dua komponen yaitu Long-term Debts dan Equities.



MENGAPA PERUSAHAAN SELALU MENGGUNAKAN UTANG ?

DALAM KONDISI APA PERUSAHAAN
MENGGUNAKAN UTANG (DEBT) ?

PERTANYAAN TERSEBUT DAPAT
DIJELASKAN BERDASARKAN KONSEP
BEP FINANCIAL LEVERAGE

KONSEP BEP FINANCIAL LEVERAGE

Mengapa perusahaan cenderung menggunakan utang dalam struktur modalnya ?

- ✚ Dalam kondisi perekonomian “baik” utang dapat meningkatkan pendapatan pemilik (Earning per Share/EPS atau Return on Equity/ROE).
- ✚ *Sebaliknya dalam kondisi perekonomian tidak baik, penggunaan utang dalam struktur modal akan menurunkan ROE atau EPS*
- ✚ Bunga utang merupakan pelindung pajak dengan demikian dengan menggunakan utang perusahaan dapat mengurangi beban pajak.

Perusahaan yang dalam struktur modalnya menggunakan utang kita sebut *Leverage Firm (F_L)* dan perusahaan yang dalam struktur modalnya tidak menggunakan utang disebut *Unleverage Firm (F_U)*

Untuk menjelaskan konsep BEP Financial Leverage (BEP. FL) digunakan simbol / notasi sebagai berikut

No	Diskripsi	Leverage Firm	Unleverage Firm
1	Perusahaan	F_L	F_U
2	Return on Equity	ROE_L	ROE_U
3	Cost of Equity	K_{SL}	K_{SU}
4	Beta Pasar	β_L	β_U
5	Risiko	σ_{ROE-L}	σ_{ROE-U}
6	Earning per share	EPS_L	EPS_U

Ilustrasi 5

Dimisalkan Perusahaan A, mula-mula modal seluruhnya berupa Common Stock sebesar IDR. 500 juta terdiri dari 50.000 lembar saham (IDR. 10,000 per lembar) Tahun 20XX perusahaan mendapatkan Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) sebesar IDR. 100 juta. Pajak perusahaan adalah 20 %.

Dengan EBIT yang diperoleh tersebut, Manajemen membuat skenario perubahan struktur modalnya sebagai berikut :

- Skenario I : Seluruh modal terdiri dar Common Sock 50.000 lembar senilai IDR. 500 juta.
- Skenario II : Pinjam Bank sebesar IDR. 125 juta (bunga 12 %/tahun) untuk menebus 12,500 lembar saham yang telah beredar.
- Skenario III : Pinjam Bank sebesar IDR. 250 juta (bunga 12 %/tahun) untuk menebus 25.000 lembar saham yang telah beredar.

Hitung EPS dan ROE masing-masing Skenario struktur modal tersebut

Jawab Ilustrasi 5

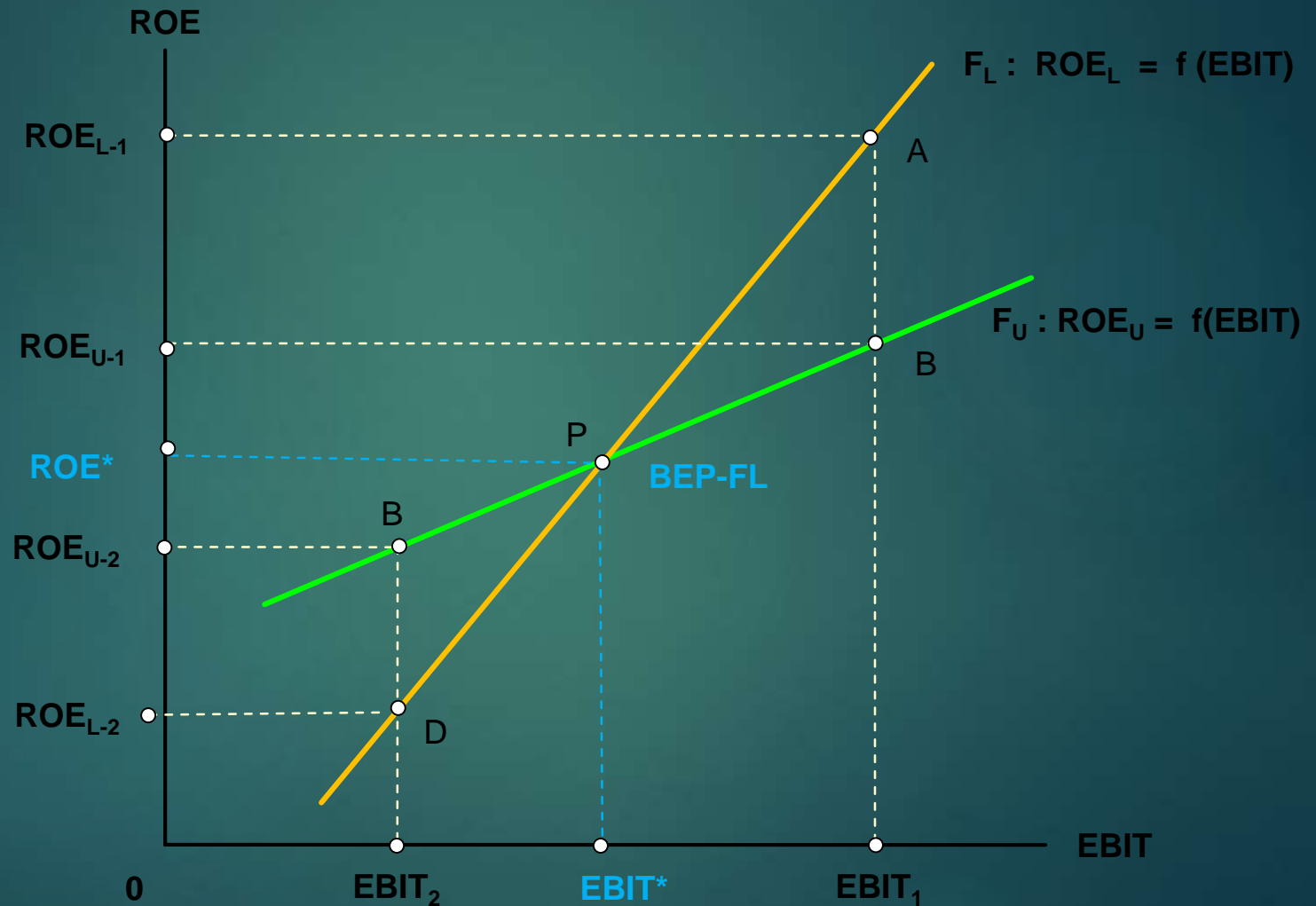
Bila EBIT = Rp. 100.000.000

Diskripsi	Skenario - I	Skenario - II	Skenario - III
	Debt : IDR - CS : IDR 500 jt Σ Share : 50.000 lbr	Debt : IDR 125 jt CS : IDR 375 jt Σ Share : 37.500 lbr	Debt : IDR 250 jt CS : IDR 250 jt Σ Share : 25.000 lbr
EBIT	IDR 100.000.000	IDR 100.000.000	IDR 100.000.000
Interest Payment	-	IDR 15.000.000	IDR 30.000.000
EBT	IDR 100.000.000	IDR 85.000.000	IDR 70.000.000
Tax payment 20% x EBT	IDR 20.000.000	IDR 17.000.000	IDR 14.000.000
EAT	IDR 80.000.000	IDR 68.000.000	IDR 56.000.000
ROE = EAT/CS	80jt/500 jt = 16,00%	68 jt/375 jt = 18,13%	56jt/250 jt = 22,40%
EPS = EAT/ Σ Share	IDR 80 jt/50.000 lbr = IDR 1600/share	IDR 68 jt/37.500 lbr = IDR 1.813/share	IDR 56 jt/25.000 lbr = IDR 2.240/share

Semakin besar utang semakin meningkat EPS dan ROE-nya

Break Even Financial Leverage (BEP-FL) disebut juga sebagai Indifferent Point (IP) adalah titik di mana pada EBIT tertentu menghasilkan $EPS_L = EPS_U$ atau $ROE_L = ROE_U$ (Lihat Gambar berikut ini)

Gambar 1 Kurve fungsi $ROE = f(EBIT)$ untuk Leverage Firm dan Unleverage Firm



Keterangan Gambar - 1

- (a) Pada BEP-FL , $EBIT^*$ (EBIT BEP-FL) menghasilkan $ROE_U = ROE_L$
- (b) Ketika perusahaan memperoleh $EBIT_1$ di mana $EBIT_1 > EBIT^*$, maka $ROE_L > ROE_U$ dan pada kondisi ini penggunaan Debt dalam struktur modal lebih menguntungkan dibanding dengan seluruhnya modal sendiri
- (c) Ketika perusahaan memperoleh $EBIT_2$ di mana $EBIT_2 < EBIT^*$, maka $ROE_L < ROE_U$ dan pada kondisi ini penggunaan seluruhnya modal sendiri lebih menguntungkan dibanding dengan penggunaan utang dalam struktur modal

BEP Financial Leverage diformulasikan sebagai :

$$\frac{(1 - t) (EBIT^* - B_1)}{E_1} = \frac{(1 - t) (EBIT^* - B_2)}{E_2}$$

di mana :

$EBIT^*$ = EBIT BEP. FL

t = tarif pajak perusahaan

B_1 = Bunga Utang pada Struktur Modal – 1

B_2 = Bunga Utang pada Struktur Modal – 2

E_1 = Ekuitas pada Struktur Modal – 1

E_2 = Ekuitas pada Struktur Modal – 2

Ilustrasi 5

Struktur Modal perusahaan AbX terdiri dari Ekuitas sebesar IDR 200 milyar dan pinjaman jangka panjang pada bank DEBTY sebesar IDR 50 milyar (suku bunga 12% per tahun). Dalam upaya meningkatkan tingkat pendapatan pemilik perusahaan AbX merekayasa ulang struktur modal perusahaan, dengan mengurangi ekuitas dan menambah utang pada bank yang sama dengan suku bunga yang sama.

Hasil rekayasa struktur modal perusahaan sebagai berikut

Struktur Modal sebelumnya : Ekuitas = IDR 200 milyar
Utang = IDR 50 milyar
Total = IDR 250 milyar

Struktur Modal rekayasa : Ekuitas = IDR 175 milyar
Utang = IDR 75 milyar
Total = IDR 250 milyar

Dengan stuktur modal hasil rekayasa tersebut berapa EBIT harus diraih perusahaan agar tingkat pendapatan pemilik meningkat, bilamana tarif pajak perusahaan 20% ?

Jawaban Ilustrasi 5

Menghitung BEP Financial Lleverage

$$\frac{(1 - t) (EBIT^* - B_1)}{E_1} = \frac{(1 - t) (EBIT^* - B_2)}{E_2}$$

$$\begin{array}{ll}
 t = 0,2 & E_1 = \text{IDR } 200 \text{ m} \\
 B_1 = \text{IDR } 6,0 \text{ m} & E_2 = \text{IDR } 175 \text{ m} \\
 B_2 = \text{IDR } 9,0 \text{ m} &
 \end{array}$$

$$\frac{(1 - 0,2) (\text{EBIT}^* - 6)}{E_1} = \frac{(1 - 0,2) (\text{EBIT}^* - 9)}{E_2}$$

$$\frac{(0,8) (\text{EBIT}^* - 6)}{200} = \frac{(0,8) (\text{EBIT}^* - 9)}{175}$$

$$(200) (0,8) (\text{EBIT}^* - 9) = (175) (0,8) (\text{EBIT}^* - 6)$$

$$(160) (\text{EBIT}^* - 9) = (140) (\text{EBIT}^* - 6)$$

$$160 \text{ EBIT}^* - 1440 = 140 \text{ EBIT}^* - 840$$

$$160 \text{ EBIT}^* - 140 \text{ EBIT}^* = 1440 - 840$$

$$20 \text{ EBIT}^* = 600$$

$$\text{EBIT}^* = 30$$

EBIT BEP FL = IDR 30 milyar

Agar ROE meningkat EBIT > IDR 30 milyar

Bisnis yook.....

