

**PERANAN STRUKTUR MODAL TERHADAP TINGKAT LABA PER LEMBAR SAHAM  
PADA PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk**

**Skripsi**

Dibuat Oleh:

Yudi Utomo  
021103012

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS PAKUAN  
BOGOR**

**Mei 2007**

**PERANAN STRUKTUR MODAL TERHADAP TINGKAT LABA PER  
LEMBAR SAHAM PADA PT. INDOCEMENT  
TUNGGAL PRAKARSA Tbk.**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi  
Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan  
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi,



(Dr. Eddy Mulyadi Soepardi, MM., SE., Ak)

Ketua Jurusan,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Karma Syarif', written over a horizontal line.

(Karma Syarif, MM.,SE)

**PERANAN STRUKTUR MODAL TERHADAP TINGKAT LABA PER  
LEMBAR SAHAM (EPS) PADA PT. INDOCEMENT  
TUNGGAL PRAKARSATbk**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus  
Pada Hari : Sabtu Tanggal : 28 / 04 / 2007

Yudi Utomo  
021103012

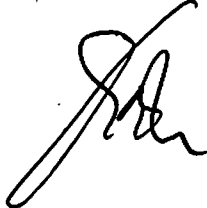
Menyetujui,

Dosen Penilai,



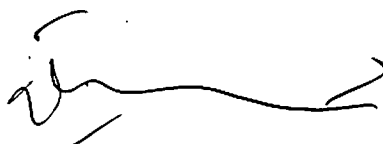
( Edhi Asmirantho, MM., SE )

Pembimbing,



( Chaerudin Manaf, MM., SE )

Co Pembimbing,



( Lesti Hartati, SE )

## ABSTRAK

YUDI UTOMO. NPM 021103012. Peranan Struktur Modal Terhadap Tingkat Laba Per Lembar Saham Pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk. Dibawah bimbingan: CHAERUDIN MANAF dan LESTI HARTATI.

Untuk dapat menjalankan dan memperluas usaha, setiap perusahaan membutuhkan dana. Dana yang diterima oleh perusahaan digunakan untuk membeli aktiva tetap untuk memproduksi barang atau jasa, membeli bahan-bahan untuk kepentingan produksi dan penjualan, untuk mengadakan persediaan kas dan membeli surat berharga atau sekuritas baik untuk transaksi maupun untuk menjaga likuiditas perusahaan. Setiap perusahaan selalu ingin memperoleh laba yang maksimal dengan mengeluarkan biaya yang sekecil mungkin. Agar dapat mencapai kondisi tersebut perusahaan harus bisa memilih alternatif sumber modal yang terbaik sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Struktur modal pada perusahaan harus bisa menghasilkan keuntungan karena struktur modal yang dipilih oleh perusahaan dapat mempengaruhi tingkat laba bersih (EAT) yang dihasilkan dan akhirnya akan mempengaruhi pula pada laba per lembar saham. Laba per lembar saham yang dimiliki oleh perusahaan merupakan pendapatan yang diterima oleh pemegang saham biasa. Yang menjadi objek penelitian dalam skripsi ini merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dibidang industri yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk. Dimana ruang lingkup perusahaan tersebut adalah bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap pakai. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1985. Kantor pusat perusahaan berpusat di Wisma Indocement Lantai 8, Jl. Jend. Sudirman Kav. 70-71, Jakarta.

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan apabila menggunakan alternatif modal sendiri atau hutang dan untuk mengetahui alternatif struktur modal yang paling menguntungkan dilihat dari laba per lembar saham (EPS) yang dihasilkan.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif (eksploratif) dengan metode penelitian studi kasus sedangkan teknik penelitian yang digunakan adalah statistik komparatif.

Berdasarkan hasil pembahasan pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk diperoleh bahwa pada periode 2002-2005 terlihat bahwa perusahaan terus melakukan peningkatan pada *equity* dan melakukan pengurangan pada hutang jangka panjang yang ada, sehingga terlihat bahwa perusahaan cenderung ingin membiayai kegiatan operasionalnya dari dana yang berasal dari modal sendiri (*equity*). Tingkat laba per lembar saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk selama periode 2002-2005 terjadi penurunan. Meskipun pada periode tersebut penjualannya meningkat tapi perusahaan tidak dapat mempertahankan laba bersih yang dihasilkan. Berdasarkan analisis yang penulis lakukan didapat kesimpulan bahwa, pada saat dimana kondisi perusahaan sedang baik dengan perolehan EBIT yang besar dari titik indifferennya, maka sumber dana dari hutang lebih menguntungkan daripada sumber dana dari modal sendiri. Hal tersebut dilihat dari segi perolehan EPS dan resiko keuangannya berdasarkan analisis. Oleh karena itu perusahaan sebaiknya menggunakan struktur modal pada *debt-equity ratio* yang lebih besar.

## KATA PENGANTAR

Bismillahirrohmannirahim,

Dengan mengucapkan alhamdulillah segala puji dan syukur kehadirat ALLAH SWT atas segala rahmat serta karunia-Nya yang telah dilimpahkan, akhirnya penulis dapat menyelesaikan makalah seminar yang berjudul “Peranan struktur modal Terhadap Tingkat Laba per lembar saham pada PT . Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk.”

Adapun maksud dan tujuan skripsi ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai peranan struktur modal terhadap tingkat laba per lembar saham. Selain itu untuk memenuhi salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.

Pada kesempatan ini penulis juga ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang setinggi-tingginya kepada :

- 1) Bapak Dr. Eddy Mulyadi Soepardi, MM., SE., AK., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
- 2) Bapak Karma Syarif, MM.,SE., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi.
- 3) Bapak Chaerudin Manaf, MM.,SE.,selaku Dosen Pembimbing Utama.
- 4) Ibu Lesti Hartati, SE., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen dan Dosen Co. Pembimbing.

- 5) Bapak Edhi Asmirantho, MM., SE selaku Dosen Penilai.
- 6) Pihak Bursa Efek Jakarta yang telah mengizinkan penulis untuk melakukan penelitian ini.
- 7) Kedua Orang tuaku (Wasidiyono.Alm dan Sulasmi) yang telah membesarkan dan selalu membangkitkan semangat penulis. Buat mama, terimakasih atas semua pengorbanan yang telah diberikan dengan tulus.
- 8) Untuk kakak dan adikku Mas Tri, Ari, N'do makasih selama ini selalu ngertiin dan mendukung apa yang penulis perbuat.
- 9) Buat temen-temen kelas A yang aneh tapi selalu bikin gw ketawa.
- 10) Buat sobat gw Koko n Heru yang udah sering gw repotin (thank's), Aa Encep buat spiritualnya, dan barudak Parungkuda (Dedenk, Bang Yos, Irgan, Q2, Mang Oon, Mang Iponk dll) lapak jalan terus.

Mengingat adanya keterbatasan waktu dan pengetahuan yang penulis miliki, maka penulis menyadari masih banyak terdapat kekurangan, oleh karena itu penulis mengharapkan adanya saran dan kritik yang bersifat membangun guna penyempurnaan di masa yang akan datang.

Akhir kata, penulis memohon maaf yang sedalam-dalamnya apabila penulis membuat kesalahan yang berhubungan dengan penulisan skripsi ini.

Bogor, Mei 2007

Penulis

Yudi Utomo

## DAFTAR ISI

<b>JUDUL</b> .....	i
<b>LEMBAR PERSETUJUAN SIDANG SKRIPSI</b> .....	ii
<b>ABSTRAK</b> .....	iv
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	v
<b>DAFTAR ISI</b> .....	vii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	ix
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xi
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2. Perumusan dan Identifikasi Masalah.....	6
1.2.1. Perumusan masalah .....	6
1.2.2. Identifikasi Masalah .....	6
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian .....	7
1.3.1. Maksud Penelitian .....	7
1.3.2. Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Kegunaan Penelitian.....	8
1.5. Kerangka Pemikiran dan Paradigma Penelitian .....	9
1.5.1. Kerangka Pemikiran.....	9
1.5.2. Paradigma Penelitian.....	13
1.6. Hipotesis Penelitian.....	14
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Manajemen Keuangan.....	15
2.1.1. Pengertian Manajemen .....	15
2.1.2. Pengertian Manajemen Keuangan.....	16
2.1.3. Fungsi Manajemen Keuangan .....	17
2.2. Laporan Keuangan .....	20
2.2.1. Pengertian Laporan keuangan .....	20
2.2.2. Kegunaan Laporan keuangan .....	21
2.2.3. Keterbatasan Laporan Keuangan.....	22
2.2.4. Jenis-jenis Laporan keuangan .....	23
2.3. Struktur Modal .....	25
2.3.1. Pengertian Struktur Modal .....	25
2.3.2. Jenis-jenis Modal.....	28
2.3.3. Struktur Modal Yang Optimal .....	33
2.3.4. Faktor-faktor Yang mempengaruhi Struktur Modal .....	35
2.4. <i>Leverage</i> .....	38
2.4.1. Konsep <i>Leverage</i> .....	38
2.4.2. <i>Operating Leverage</i> .....	41
2.4.3. <i>Financial Leverage</i> .....	42

2.4.4. Total Leverage .....	44
2.5. Laba Per Lembar Saham (EPS) .....	45
2.6. Indifferen Poin (Analisis EBIT-EPS) .....	47
2.7. Peranan Struktur Modal Terhadap Tingkat Laba Per Lembar Saham.....	50
<b>BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN</b>	
3.1. Objek Penelitian.....	53
3.2. Metode penelitian .....	54
3.2.1. Desain penelitian .....	54
3.2.2. Operasionalisasi Variabel.....	55
3.2.3. Prosedur Pengumpulan Data.....	55
3.2.4. Metode Analisis .....	56
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1. Gambaran Umum Perusahaan .....	60
4.1.1. Sejarah dan Perkembangan PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk .....	60
4.1.2. Struktur Organisasi, Tugas dan Wewenang PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk .....	64
4.1.3. Ruang Lingkup Kegiatan Usaha PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk .....	68
4.2. Pembahasan .....	69
4.2.1. Peranan Struktur Modal pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk .....	69
4.2.2. Tingkat Laba Per Lembar Saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk .....	71
4.2.3. Peranan Struktur Modal Terhadap Tingkat Laba Per Lembar Saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk .....	73
4.2.3.1. Indifference Point Saham Biasa dan Hutang .....	73
4.2.3.2. <i>Degree of Financial Leverage (DFL)</i> .....	79
4.2.3.3. Analisis Struktur Modal dan Resiko keuangan ..	82
<b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. Simpulan.....	96
5.1.1. Simpulan Umum .....	96
5.1.2. Simpulan Khusus.....	97
5.2. Saran .....	101
<b>JADUAL PENELITIAN .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>xiv</b>
<b>LAMPIRAN</b>	



## DAFTAR TABEL

Tabel 1	: Data Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.....	4
Tabel 2	: Operasionalisasi Variabel .....	55
Tabel 3	: Data Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.....	69
Tabel 4	: Data Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.....	70
Tabel 5	: Data Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.....	72
Tabel 6	: Alternatif Pembelanjaan pada berbagai <i>Leverage</i> Faktor.....	74
Tabel 7	: Efek dari berbagai Perimbangan Pembelanjaan terhadap EPS .....	75
Tabel 8	: EBIT dan Biaya Pendanaannya pada tiap Alternatif Pendanaan.....	80
Tabel 9	: EBIT PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk pada Tingkat Probabilitas 0,25, 0,50, dan 0,25 .....	83
Tabel 10	: Jumlah Saham yang beredar pada berbagai <i>Debt-Equity Ratio</i> .....	84
Tabel 11	: Bunga yang harus dibayar .....	85
Tabel 12	: Menentukan besar <i>Earning Per Share (EPS)</i> pada <i>Debt-Equity Ratio 184%</i> .....	86
Tabel 13	: EPS yang diharapkan.....	86
Tabel 14	: Perhitungan Standar Deviasi dan Koefisien Variasi EPS .....	87
Tabel 15	: Menentukan besar <i>Earning Per Share (EPS)</i> pada <i>Debt-Equity Ratio 107%</i> .....	88
Tabel 16	: EPS yang diharapkan.....	89
Tabel 17	: Perhitungan Standar Deviasi dan Koefisien Variasi EPS .....	89

Tabel 18	: Menentukan besar <i>Earning Per Share</i> (EPS) pada <i>Debt-Equity Ratio</i> 86%.....	90
Tabel 19	: EPS yang diharapkan.....	91
Tabel 20	: Perhitungan Standar Deviasi dan Koefisien Variasi EPS .....	91
Tabel 21	: Menentukan besar <i>Earning Per Share</i> (EPS) pada <i>Debt-Equity Ratio</i> 72%.....	92
Tabel 22	: EPS yang diharapkan.....	93
Tabel 23	: Perhitungan Standar Deviasi dan Koefisien Variasi EPS .....	93
Tabel 24	: EPS yang diharapkan, Standar Deviasi dan Koefisien Variasi EPS pada berbagai alternatif Struktur Modal .....	94

## TABEL GAMBAR

Gambar 1 : Paradigma Penelitian.....	13
Gambar 2 : Bagan Impas EBIT-EPS, atau Titik Indifferen .....	48
Gambar 3 : Struktur Organisasi pada PT Indocement Tungal Prakarsa, Tbk.....	64
Gambar 4 : <i>Indifference Point</i> untuk ketiga Alternatif Pembelanjaan Saham Biasa-Hutang .....	78

## **DAFTAR LAMPIRAN**

**Lampiran 1 : Surat Riset Dari Bursa Efek Jakarta**

**Lampiran 2 : Neraca dan Laporan Rugi Laba PT Indocement Tunggai**

**Prakarsa, Tbk Tahun 2002-2005**

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Keadaan perekonomian Indonesia saat ini masih dibayangi oleh krisis ekonomi yang terjadi selama delapan tahun sampai sekarang. Walaupun keadaan makro ekonomi pada tahun-tahun terakhir sudah mulai membaik, namun iklim investasi masih kurang menguntungkan karena berbagai masalah keamanan dan politik yang belum stabil. Keadaan iklim perusahaan saat ini sulit untuk dapat dapat memastikan kondisi laba dimasa yang akan datang. Namun untuk mencegah terjadinya kerugian perusahaan mencoba untuk mempertahankan kondisi keuangan perusahaan dengan meningkatkan harga jual dari produk yang dihasilkan, melakukan penghematan biaya dan pengelolaan keuangan yang sesuai dengan kondisi perusahaan.

Suatu pengambilan keputusan yang tepat akan sangat membantu perusahaan dalam mengatasi kelemahan-kelemahan yang ada dan diharapkan bisa membantu dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan ditengah persaingan yang sangat ketat.

Untuk dapat menjalankan dan memperluas usaha, setiap perusahaan membutuhkan dana. Dana yang diterima oleh perusahaan digunakan untuk membeli aktiva tetap untuk memproduksi barang atau jasa, membeli bahan-bahan untuk kepentingan produksi dan penjualan, untuk mengadakan

persediaan kas dan membeli surat berharga atau sekuritas baik untuk transaksi maupun untuk menjaga likuiditas perusahaan.

Setiap perusahaan selalu ingin memperoleh laba yang maksimal dengan mengeluarkan biaya yang sekecil mungkin. Agar dapat mencapai kondisi tersebut perusahaan harus bisa memilih alternatif sumber modal yang terbaik sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Sumber modal yang dapat dipilih oleh perusahaan terdiri dari hutang dan modal sendiri atau kombinasi keduanya. Suatu perbandingan antara jumlah modal sendiri dan jumlah hutang jangka panjang disebut juga dengan struktur modal.

Dilihat dari alternatif sumber modal tersebut apabila perusahaan memilih pemenuhan dana dari hutang maka perusahaan harus mengeluarkan biaya bunga, sedangkan apabila suatu perusahaan memilih pemenuhan dana dari modal sendiri (saham) maka perusahaan harus membagi keuntungan yang diperoleh kepada para pemegang saham sesuai dengan ketentuan yang telah disepakati.

Baik buruknya struktur modal secara langsung akan mempengaruhi jumlah laba per lembar saham yang dimiliki perusahaan. Struktur modal pada perusahaan harus bisa menghasilkan keuntungan karena struktur modal yang dipilih oleh perusahaan dapat mempengaruhi tingkat laba bersih (EAT) yang dihasilkan dan akhirnya akan mempengaruhi pula pada laba per lembar saham. Laba per lembar saham yang dimiliki oleh perusahaan merupakan pendapatan yang diterima oleh pemegang saham biasa.

Semua biaya yang berkaitan dengan penggunaan dana pada perusahaan diharapkan bisa diperhitungkan keuntungan dan kerugiannya, sehingga dana yang digunakan oleh perusahaan dapat menghasilkan laba yang sesuai dengan yang telah ditetapkan perusahaan.

Berkenaan dengan pertimbangan dalam memilih struktur modal syafaruddin Alwi (1995, 343) menyatakan bahwa “Keputusan tentang struktur modal sebaiknya tidak hanya berdasarkan pertimbangan analisis kuantitatif semata melainkan harus pula mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti pola *cash flow*, stabilitas pendapatan dan tingkat bunga yang berlaku.” Dengan kata lain struktur modal yang menguntungkan adalah struktur modal yang dapat memperhitungkan laba per lembar saham atau nilai saham yang didukung oleh kekuatan *cash flow*, stabilitas pendapatan yang tinggi dan tingkat bunga yang menguntungkan. Oleh karena itu suatu perusahaan harus dapat memperhitungkan berapa besar jumlah biaya yang dikeluarkan agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Objek penelitian pada skripsi ini penulis memilih lokasi penelitian pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk yang merupakan salah satu perusahaan nasional yang bergerak di bidang industri. Dimana ruang lingkup perusahaan tersebut adalah dalam sektor industri semen. Kantor pusat perusahaan berpusat di Wisma Indocement Lantai 8, Jl. Jend. Sudirman Kav. 70-71, Jakarta. Usaha semen meliputi operasi dari dua belas (12) pabrik perusahaan yang berlokasi di tiga lokasi berbeda, yaitu di Citeureup-Jawa Barat, Cirebon-Jawa Barat dan Tarjun-kalimantan selatan. Hasil produksi ini dipasarkan baik di dalam negeri

maupun di luar negeri. Data keuangan berdasarkan neraca dan laporan rugi laba periode 2002–2005 PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk adalah sebagai berikut :

**Tabel 1**  
**Data Keuangan**  
**PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk**

(Dinyatakan dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	2002	2003	2004	2005
Hutang Jangka Panjang	7.017.172.634	4.826.655.157	3.997.766.835	4.051.153.452
Equity	3.808.394.624	4.533.457.796	4.655.793.210	5.629.381.929
<i>Debt-Equity ratio</i>	184%	107%	86%	72%
Modal Saham	1.840.615.850	1.840.615.850	1.840.615.850	1.840.615.850
Penjualan	3.948.283.506	4.157.683.467	4.615.507.374	5.592.353.968
EBIT	1.806.714.352	1.051.986.155	356.715.590	1.323.239.953
EAT	1.041.047.395	670.289.726	116.023.427	739.685.878
EPS	282,80	182,08	31,52	200,93
Persentase Perubahan EPS	-	(35,62)%	(82,69)%	537%

Sumber : Diperoleh dari Bursa Efek Jakarta.

Dilihat dari tabel data keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk diketahui bahwa struktur pendanaan pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk terdapat adanya perubahan pada hutang jangka panjang yang menurun. Hal tersebut dapat dilihat dari tingkat *debt-equity ratio* (struktur modal) yang terus menurun pada periode tersebut. Maka penulis menarik kesimpulan bahwa perusahaan mencoba mengurangi jumlah hutang jangka panjang yang dimiliki



dan mulai cenderung membiayai kegiatan operasionalnya dari dana yang berasal dari dalam atau menggunakan modal sendiri.

Pada tingkat penjualan PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk untuk periode 2002-2005 terus mengalami peningkatan. Akan tetapi pada laba bersih (EAT) yang dihasilkan terjadi penurunan. Penurunan EAT tersebut berpengaruh pada besarnya tingkat laba per lembar saham yang dihasilkan perusahaan. Pada tahun 2003 terjadi penurunan EPS sebesar 35,62% dan tahun 2004 penurunan mencapai hingga 82,69%. Akan tetapi untuk tahun 2005 terdapat peningkatan sebesar 537%.

Dilihat dari struktur modal dan tingkat laba per lembar saham pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk terlihat bahwa perubahan pada struktur modal yang terjadi pada tahun 2003 tidak berdampak baik bagi tingkat EPS yang dihasilkan. Kemampuan penjualan yang terus meningkat tetapi keuntungan yang dihasilkan menurun. Struktur modal merupakan suatu gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, akan tetapi perubahan struktur modal pada PT Indocement Tunggul prakarsa, Tbk justru mengakibatkan penurunan pada pendapatan yang dihasilkan.

Berdasarkan uraian singkat di atas, maka penulis tertarik untuk menyusun skripsi dengan judul **“Peranan Struktur Modal Terhadap Tingkat Laba Per Lembar Saham pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk.”**

## **1.2. Perumusan dan Identifikasi Masalah**

### **1.2.1. Perumusan Masalah**

Berdasarkan data keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk diatas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

- 1) Perusahaan cenderung ingin membiayai kegiatan operasionalnya dari dana yang berasal dari modal sendiri (*equity*).
- 2) Kemampuan dalam penjualan meningkat tetapi untuk menghasilkan keuntungan menurun.
- 3) Struktur modal merupakan suatu gambaran kemampuan untuk menghasilkan laba tetapi pendapatan menurun.

### **1.2.2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah diatas, penulis mengidentifikasi masalah yang akan dibahas sebagai berikut :

- 1) Bagaimana peranan struktur modal pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk?
- 2) Bagaimana tingkat laba per lembar saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk?
- 3) Bagaimana peranan struktur modal terhadap tingkat laba per lembar saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk?

### **1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian**

#### **1.3.1. Maksud Penelitian**

Maksud dari penelitian ini adalah untuk memperoleh data dan informasi yang relevan mengenai peranan struktur modal terhadap laba per lembar saham yang dihasilkan dan sebagai studi perbandingan antara teori dan praktek yang akan digunakan sebagai bahan dalam penyusunan skripsi serta upaya dalam pengembangan ilmu pengetahuan yang telah penulis dapatkan dibangku perkuliahan.

#### **1.3.2. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan identifikasi masalah diatas, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut :

- 1) Untuk mengetahui peranan struktur modal pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.
- 2) Untuk mengetahui tingkat laba per lembar saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.
- 3) Untuk mengetahui peranan struktur modal terhadap tingkat laba per lembar saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.

#### **1.4. Kegunaan Penelitian**

Dengan dilakukannya penelitian ini selain dapat berguna bagi penulis, diharapkan juga dapat berguna bagi pihak lain. Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

##### **1) Kegunaan Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pemikiran serta pengetahuan dan mengembangkan ilmu dibidang manajemen keuangan terutama mengenai peranan struktur modal terhadap laba per lembar saham, termasuk faktor-faktor lain yang akan mempengaruhi dalam pengambilan keputusan perusahaan dalam penentuan pendanaan perusahaan. Selain itu juga sebagai bahan referensi bagi penelitian lebih lanjut.

##### **2) Kegunaan Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang membantu manajemen perusahaan terutama dalam hal penetapan struktur modal yang dapat menghasilkan laba per lembar saham yang sesuai dengan perencanaan perusahaan.

## **1.5. Kerangka Pemikiran dan Paradigma Penelitian**

### **1.5.1. Kerangka Pemikiran**

Peranan struktur modal erat kaitannya terhadap tingkat laba per lembar saham. Suatu penetapan struktur modal yang sesuai pada perusahaan dapat memaksimalkan laba per lembar saham. Mengingat hal tersebut dan berdasarkan uraian pada latar belakang menjadikan bahwa masalah peranan struktur modal menjadi salah satu perhatian utama bagi manajemen perusahaan terutama pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk. Melalui penganalisaan terhadap berbagai biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan bila menggunakan alternatif penggunaan dana yaitu modal sendiri atau hutang jangka panjang dapat menjadi pertimbangan perusahaan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal yang akan digunakan sehingga dapat menghasilkan laba per lembar saham yang besar.

Pembicaraan mengenai struktur modal merupakan hal yang kompleks karena berkaitan dengan keputusan finansial lainnya. Sumber modal terdiri atas dua jenis yaitu modal sendiri dan modal asing dan dari tiap alternatif tersebut akan mengakibatkan adanya pengeluaran biaya pada perusahaan. Mengenai hal tersebut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004, 293) menyatakan sebagai berikut : Bagi dana yang berbentuk hutang (modal asing), maka biaya dana mudah diidentifikasi, yaitu biaya bunganya. Sedangkan bagi dana yang berbentuk modal sendiri, biaya dananya tidak nampak. Meskipun

demikian tidak berarti bahwa biaya dana dari modal sendiri lebih murah dari dana dalam bentuk hutang. Biaya dana (*cost of capital*) untuk dana dalam bentuk modal sendiri merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik dana tersebut sebelum mereka menyerahkan dananya ke perusahaan. Tingkat keuntungan yang diisyaratkan tersebut belum tentu lebih kecil dibandingkan dengan bunga atas pinjaman hutang.

Untuk sampai pada suatu struktur permodalan yang memadai dan sesuai bagi perusahaan, perlu dilakukan pemeriksaan dengan menggunakan alat-alat analisis yang dapat membantu manajemen keuangan guna untuk menilai laba per lembar saham dari salah satu atau gabungan alternatif permodalan tersebut. Agar diperoleh struktur modal yang sesuai, para manajer keuangan harus mempertimbangkan sejumlah faktor, termasuk hubungan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dan laba per lembar saham.

Struktur modal pada perusahaan harus dapat mempertimbangkan seberapa besar pengaruh hutang yang terkandung dalam perusahaan, sehingga pendapatan yang dicapai oleh PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk dapat menghasilkan laba yang besar. Atau dengan kata lain perusahaan harus melihat seberapa besar bunga yang ditetapkan oleh pemberi pinjaman. Apabila bunga yang ditetapkan oleh pemegang saham atau pihak luar sangat besar maka dapat menimbulkan resiko pada perusahaan, dan dapat menimbulkan penurunan pada tingkat laba

per lembar saham. Oleh sebab itu perusahaan harus dapat mencari investor yang mau menanamkan modal pada perusahaan dengan bunga yang tidak terlalu besar.

Menurut Suad Husnan dan Enny Pujiastuti (2004, 293) mengenai struktur modal adalah sebagai berikut:

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah nilai saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. atau nilai saham adalah struktur modal yang terbaik.

Langkah-langkah untuk mengetahui struktur modal suatu perusahaan ialah dengan melakukan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan pada periode tertentu. Penjelasan untuk masing-masing modal adalah sebagai berikut:

a) Hutang Jangka Panjang

Merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan, dimana umur pinjaman ini lebih dari sepuluh tahun.

**b) Modal Sendiri**

Merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang ditanam didalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Oleh karena itu modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya.

Sedangkan untuk mengetahui tingkat atau jumlah laba per lembar saham yang dihasilkan perusahaan pada periode tertentu dapat dilihat dari beberapa indikator yaitu:

**a) Laba Bersih (EAT)**

Merupakan laba bersih yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi beban bunga dan pajak. Jadi besarnya EAT dipengaruhi dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Besarnya EAT akan sangat mempengaruhi tingkat laba per lembar saham yang dihasilkan perusahaan.

**b) Jumlah Lembar Saham**

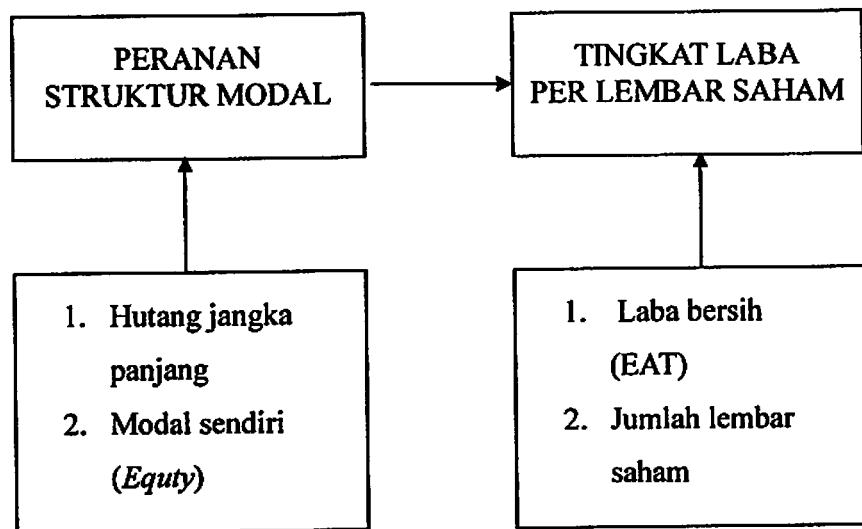
Merupakan banyaknya saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan dapat mempengaruhi jumlah laba per lembar saham yang dihasilkan.



### 1.5.2. Paradigma Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka dapat dibuat paradigma penelitian sebagai berikut :

Gambar 1  
Paradigma Penelitian



## **1.6. Hipotesis Penelitian**

Hipotesis penelitian adalah dugaan atau jawaban sementara terhadap identifikasi masalah penelitian yang akan diuji kebenarannya.

Bedasarkan kerangka pemikiran dan paradigma penelitian diatas, maka hipotesis yang dapat diambil oleh penulis adalah sebagai berikut :

- 1) Peranan Struktur modal pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk sudah cukup baik.
- 2) Tingkat laba per lembar saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk menurun.
- 3) Struktur modal berperan terhadap tingkat laba per lembar saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Manajemen Keuangan

##### 2.1.1. Pengertian Manajemen

Manajemen mengacu pada proses koordinasi dalam suatu kegiatan kerja agar dapat dilaksanakan secara efektif dan efisien. Proses koordinasi yang menggambarkan fungsi-fungsi yang berjalan terus. Fungsi ini biasanya disebut merencanakan, mengorganisasikan, memimpin dan mengawasi. Gibson, Ivancevich dan Donnely, Jr (1992, 35) menyatakan bahwa manajemen dapat didefinisikan sebagai suatu proses, yakni sebagai suatu rangkaian tindakan, kegiatan, atau pekerjaan yang mengarah kepada beberapa sasaran tertentu. Sebagaimana dinyatakan juga oleh Robbins dan Coulter (2002, 6) definisi manajemen adalah sebagai berikut : *“Management is the process of coordinating work activities so that they are completed efficiently and effectively with and trough other people.”*

Dalam keadaan semacam itu pekerjaan khusus tersebut harus dikoordinasi dan keharusan inilah yang menimbulkan kewajiban untuk melaksanakan pekerjaan manajerial. Sedangkan pekerjaan manajerial dapat dibagi menjadi tiga fungsi utama yaitu perencanaan, pengorganisasian, dan pengendalian.

### **2.1.2. Pengertian Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan merupakan suatu bidang yang mengatur tentang pengelolaan keuangan pada perusahaan. Pengelolaan keuangan termasuk juga pembelanjaan perusahaan dapat didefinisikan keseluruhan aktivitas perusahaan yang bersangkutan dengan usaha mendapatkan dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin.

Setiap perusahaan selalu membutuhkan dana dalam rangka memenuhi kebutuhan operasi sehari-hari maupun untuk mengembangkan perusahaan. Kebutuhan dana tersebut berupa modal kerja maupun untuk membeli aktiva tetap. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, perusahaan harus mampu mencari sumber dana dengan dengan komposisi yang menghasilkan beban biaya paling murah. Kedua hal tersebut harus bisa diupayakan oleh manajer keuangan.

(Bambang Riyanto, 2001, 6)

Oleh sebab itu, manajer keuangan perusahaan harus mampu membuat perencanaan yang baik, mengambil keputusan, dan mengadakan pengawasan yang efektif. Kemampuan yang dituntut dari seorang manajer keuangan perusahaan tersebut yakni, menentukan sumber modal serta mengoperasikannya agar tujuan yang telah ditetapkan dapat tercapai secara optimal.

### 2.1.3. Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen keuangan adalah fungsi pemenuhan kebutuhan dana atau fungsi pendanaan (*financial*), dimana manajer keuangan pun harus selalu mencari alternatif-alternatif sumber dana dan untuk kemudian dianalisis dan dari hasil analisis tersebut harus diambil keputusan alternatif sumber dana atau kombinasi sumber dana mana yang akan dipilih.

Dengan demikian maka fungsi manajemen keuangan pada dasarnya terdiri atas :

- 1) Fungsi menggunakan atau mengalokasikan dana (*use/allocation fund*) yang dalam pelaksanaannya manajer keuangan harus mengambil keputusan keuangan pemilihan alternatif investasi atau keputusan investasi.
- 2) Fungsi memperoleh dana (*obtaining of fund*) fungsi pendanaan yang dalam pelaksanaannya manajer keuangan harus mengambil keputusan pemilihan alternatif pendanaan atau keputusan pendanaan (*financial decision*).

(Bambang Riyanto, 2001, 6)

Fungsi manajemen keuangan tidak bisa dipisahkan dengan fungsi-fungsi perusahaan yang lainnya seperti pemasaran, produksi, operasional maupun sumber daya manusia.

Fungsi manajemen keuangan menurut Sutrisno (2005, 5) terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan.

Tiga keputusan utama tersebut adalah:

1) Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.

2) Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan ini sering disebut sebagai kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

3) Keputusan Dividen

*Dividen* merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu dividen ini merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Keputusan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan: (1) besarnya persentase laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk *cash dividend*, (2) stabilitas dividen yang dibagikan, (3) dividen saham (*stock dividend*), (4) pemecahan saham (*stock split*), serta (5)

penarikan kembali saham yang beredar, yang semua ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Ketiga keputusan keuangan diimplementasikan dalam kegiatan sehari-hari untuk mendapatkan laba. Laba yang diperoleh diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada makin tingginya harga saham, sehingga kemakmuran para pemegang saham dengan sendirinya makin bertambah.

Menurut Darsono (2006, 44) dalam melaksanakan fungsi keuangan, manajer keuangan harus berhubungan erat dengan pasar keuangan: lembaga keuangan perbankan dan non-bank (perusahaan asuransi, dana pensiun dan sebagainya). Manajer keuangan harus mengetahui dan memahami perilaku pasar keuangan untuk: (1) kepentingan kelancaran kegiatan operasi perusahaan, (2) meningkatkan kekayaan pemegang saham, yaitu meningkatkan pendapatan per saham biasa dalam jangka panjang.

Di samping memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan, manajer keuangan juga harus memiliki tanggung jawab sosial, yaitu membantu meningkatkan kesejahteraan sosial dan juga harus memberi kepuasan kepada semua pihak yang melibatkan diri dalam kegiatan perusahaan, yaitu memberi kepuasan kepada karyawan dengan memberi imbalan yang layak, memberi kepuasan kepada kreditur dengan melaksanakan kewajibannya tepat waktu, dan memberi kepuasan kepada pemerintah dengan menjadi pembayar pajak yang baik.



## 2.2. Laporan Keuangan

### 2.2.1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan diperlukan oleh pemilik perusahaan untuk menilai kemungkinan hasil-hasil yang telah dicapai, dan untuk menilai kemungkinan hasil-hasil yang akan dicapai di masa yang akan datang sehingga dapat menaksir bagian keuntungan yang akan diterima dan perkembangan harga saham yang dimilikinya. Laporan keuangan pada dasarnya adalah dasar dari hasil proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data perusahaan tersebut. Mengenai hal tersebut laporan keuangan dinyatakan sebagai laporan pertanggungjawaban manajer atau pimpinan perusahaan atas pengelolaan perusahaan yang dipercayakan kepadanya kepada pihak-pihak yang punya kepentingan (*stakeholders*) di luar perusahaan. Dalam dunia bisnis, ada beberapa pihak yang memerlukan laporan keuangan, yaitu pihak dalam perusahaan dan pihak luar perusahaan. Pihak dalam perusahaan adalah para manajer pada semua tingkat. (Budi Rahardjo, 2002,1)

Oleh sebab itu laporan keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengambil keputusan rutin dan keputusan khusus. Pihak luar yang membutuhkan laporan keuangan antara lain adalah pemegang saham, kantor pajak, pasar modal, lembaga keuangan, serikat buruh,

dan sebagainya. Mereka mempunyai kepentingan yang berbeda-beda dalam menggunakan laporan keuangan.

### **2.2.2. Kegunaan laporan Keuangan**

Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan didalam mengambil keputusan.

Laporan keuangan selain digunakan oleh berbagai pihak yang mempunyai kepentingan kepada perusahaan, laporan keuangan dapat digunakan oleh manajemen untuk :

- 1) Mengukur tingkat biaya dari berbagai kegiatan perusahaan.
- 2) Untuk menentukan dan mengukur efisiensi tiap-tiap bagian, proses atau produk serta untuk menentukan derajat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan.
- 3) untuk menilai dan mengukur hasil kerja tiap-tiap individu yang telah disertai wewenang dan tanggung jawab.
- 4) Untuk menentukan perlu tidaknya digunakan kebijaksanaan atau prosedur yang baru untuk mencapai hasil yang lebih baik.

(S. Munawir, 2004, 3)

Tetapi yang terpenting bagi manajemen adalah bahwa laporan keuangan tersebut merupakan alat untuk mempertanggung-jawabkan kepada para pemilik perusahaan atas kepercayaan yang telah diberikan

kepadanya. Pertanggung-jawaban itu dituangkan dalam bentuk laporan keuangan yang disajikan secara wajar dalam suatu periode sesuai tertentu.

### **2.2.3. Keterbatasan laporan keuangan**

Dengan memahami pengertian dan kegunaan laporan keuangan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa laporan keuangan mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya :

- 1) Laporan keuangan yang dibuat secara periodik pada dasarnya adalah laporan yang dibuat pada waktu tertentu yang sifatnya sementara dan bukan merupakan laporan secara keseluruhan. Didalam laporan keuangan terkandung pendapat-pendapat pribadi yang telah dilakukan oleh akuntan atau manajemen yang bersangkutan.
- 2) Laporan keuangan menunjukkan angka dalam rupiah yang kelihatannya bersifat pasti dan cepat. Tetapi sebenarnya dasar penyusunannya dengan standar nilai yang mungkin berbeda atau berubah-ubah.
- 3) Laporan keuangan disusun berdasarkan hasil pencatatan transaksi keuangan atau nilai rupiah dari berbagai waktu atau tanggal yang lalu, jadi suatu analisis dengan memperbandingkan data beberapa tahun lalu tanpa membuat suatu penyesuaian terhadap perubahan tingkat harga akan diperoleh kesimpulan yang keliru.

(S. Munawir, 2004, 9)

Berdasarkan keterbatasan tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan tidak dapat mencerminkan keadaan keuangan perusahaan dan juga berbagai faktor yang dapat mempengaruhi posisi perusahaan. Karena faktor-faktor tersebut tidak dapat dinyatakan dengan satuan uang.

#### 2.2.4. Jenis-jenis Laporan keuangan

Laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan rugi laba, dan laporan perubahan modal atau laba yang ditahan, serta laporan lainnya.

Berikut ini penjelasan mengenai laporan-laporan tersebut :

##### 1) Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang memuat tentang aktivitas, hutang serta modal dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Jadi tujuan neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu, biasanya pada waktu dimana buku-buku ditutup dan ditentukan sisanya pada suatu akhir tahun fiscal atau tahun kalender, sehingga neraca sering disebut dengan *balance sheet*. Dengan demikian neraca terdiri dari tiga bagian utama yaitu aktiva, hutang dan modal.

Bentuk atau susunan dari neraca tidak ada keseragaman diantara perusahaan-perusahaan tergantung pada tujuan-tujuan yang akan dicapai, tetapi bentuk neraca yang umum digunakan (*traditional atau conventional*) adalah sebagai berikut :

- (a) Bentuk Skonto (*Account Form*) dimana semua aktiva tercantum sebelah kiri/debet dan hutang serta modal tercantum sebelah kanan/kredit.
- (b) Bentuk vertikal (*Report Form*), dalam bentuk ini semua aktiva nampak dibagikan atas yang selanjutnya diikuti dengan hutang jangka pendek, hutang jangka panjang serta modal.
- (c) Bentuk neraca yang disesuaikan dengan kedudukan atau posisi keuangan perusahaan, bentuk ini bertujuan agar kedudukan atau posisi keuangan yang dikehendaki nampak dengan jelas.

## 2) Laporan Rugi Laba

Seperti diketahui laporan rugi laba merupakan suatu laporan yang tentang penghasilan, biaya rugi laba yang di peroleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Namun prinsip-prinsip yang umumnya diterapkan adalah sebagai berikut :

- (a) Bagian yang pertama menunjukkan penghasilan yang diperoleh dari usaha pokok perusahaan diikuti dengan harga pokok dari barang atau jasa yang dijual, sehingga diperoleh laba kotor.
- (b) Bagian kedua menunjukkan biaya-biaya operasional yang terdiri dari biaya penjualan dan biaya umum/administrasi.
- (c) Bagian ketiga menunjukkan hasil-hasil yang diperoleh dari luar operasi pokok perusahaan, yang diikuti dengan biaya-biaya yang terjadi diluar usaha pokok perusahaan.
- (d) Bagian keempat menunjukkan laba atau rugi yang insidental, sehingga akhirnya diperoleh laba bersih sebelum pajak pendapatan.

Bentuk-bentuk laporan rugi laba yang biasanya digunakan adalah sebagai berikut :

- (a) Bentuk *single step*, yaitu dengan menggabungkan semua penghasilan menjadi suatu kelompok dan semua biaya dalam satu kelompok.
- (b) Bentuk *multiple step*, dalam bentuk ini dilakukan yang lebih teliti sesuai dengan prinsip yang digunakan secara umum.

## 3) Laporan Laba Yang Ditahan

Laba atau rugi yang timbul secara insidental dapat diklasifikasikan terdiri dalam laporan-laporan rugi laba atau dicantumkan dalam "Laporan Perubahan Modal" tergantung pada konsep yang dianut perusahaan.

(S. Munawir, 2004, 13)

Jadi dapat disimpulkan bahwa bentuk-bentuk laporan keuangan tersebut merupakan suatu laporan yang dibuat secara sistematis berdasarkan aktivitas keuangan perusahaan.

## 2.3. Struktur Modal

### 2.3.1. Pengertian Struktur Modal

Suatu perusahaan harus mampu mengelola keuangan dengan baik agar kegiatan operasional tetap berjalan lancar dan perusahaan dapat mencapai tujuan yang ditetapkan. Salah satu faktor yang harus mendapat perhatian dari manajer keuangan adalah mengenai struktur modal yang terbaik bagi perusahaan. Mengenai pengertian struktur modal menurut Bambang Riyanto (1995, 282) menyatakan bahwa “Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri.”

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. dalam kaitannya dengan struktur modal ini, nilai perusahaan bisa diukur dengan harga saham atau biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam memperoleh sumber dana yang bersangkutan. Teori struktur modal itu penting karena:

- 1) Setiap ada perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan masing-masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri-sendiri
- 2) Besarnya biaya modal keseluruhan ini, nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada pengambilan keputusan investasi. Oleh

karena itu kebijakan struktur modal akan mempengaruhi keputusan investasi.(Sutrisno, 2004, 273)

Analisis terhadap struktur permodalan harus sesuai dengan hakikat dan tujuan pengaturan struktur permodalan itu sendiri, yang secara garis besar dapat diuraikan sebagai berikut:

- 1) Pengaruh struktur permodalan terhadap *rentabilitas* modal sendiri dan kemampuan perusahaan untuk memberikan balas jasa kepada para investor.
- 2) Pengaruh struktur permodalan terhadap *solvabilitas* atau kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang-hutangnya (jangka panjang).
- 3) Pengaruh struktur permodalan terhadap kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetap dan hasil usahanya.

(Sinuraya, 1998, 113)

Penggunaan dari masing-masing jenis modal mempunyai pengaruh berbeda terhadap laba yang diperoleh perusahaan. Penggunaan modal asing akan menurunkan keuntungan perusahaan sebab harus membayar bunga dan bunga sebagai pengurang laba. Bunga sendiri juga dimanfaatkan sebagai pengurang pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan. Sedangkan modal sendiri yang kompensasinya berupa pembayaran *dividen* diambilkan dari keuntungan setelah pajak, sehingga tidak mengurangi pembayaran pajak.

Struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan *deviden* dipegang konstan. Dengan kata lain seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham, adalah struktur modal yang terbaik.

(Suad Husnan dan Enny Pujiastuti, 2004, 293)

Perubahan struktur modal dapat digunakan untuk memberikan informasi mengenai laba dan risiko perusahaan. Implikasinya adalah pihak dalam (manajer) memiliki informasi yang tidak diketahui oleh pihak luar (pemegang sekuritas). Gaji dan manfaat yang diperoleh oleh manajer bisa jadi tergantung dari nilai perusahaan, sehingga merupakan insentif bagi manajer untuk memberitahukan investor jika perusahaan dinilai di bawah nilai yang sesungguhnya. Manajer dapat saja memberitahukan langsung adanya penilaian di bawah yang seharusnya, namun investor tidak akan percaya begitu saja. Maka daripada membuat



pengumuman langsung, manajer mengubah struktur modal dengan menerbitkan lebih banyak obligasi.

(Van Home dan Wachowicz, 1997, 487)

Pembicaraan mengenai struktur modal merupakan suatu hal yang berkaitan dengan keputusan finansial lainnya. Selain itu jumlah laba per lembar saham yang dihasilkan oleh perusahaan juga menjadi penilaian bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan suatu perusahaan yang menginginkan adanya penerapan struktur modal dalam memaksimalkan laba per lembar saham.

### 2.3.2. Jenis-Jenis Modal

Struktur modal seperti yang telah dijelaskan sebelumnya merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya panjang. Adapun jenis atau bentuk-bentuk utama dari hutang jangka panjang antara lain:

#### 1) Pinjaman Obligasi (*Bonds payables*)

Pinjaman obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, dimana debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang yang mempunyai nominal tertentu.

Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat diambil dari:

(a) Penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut.

(b) Keuangan.

Jenis-jenis obligasi yang banyak kita kenal, antara lain adalah:

- 1) Obligasi biasa yaitu obligasi yang bunganya tetap dibayar oleh debitur dalam waktu-waktu tertentu, dengan tidak memandang apakah debitur memperoleh keuntungan atau tidak.
- 2) Obligasi pendapatan yaitu jenis obligasi dimana pembayaran bunga hanya dilakukan pada waktu-waktu debitur atau perusahaan yang mengeluarkan surat obligasi tersebut mendapatkan keuntungan.
- 3) Obligasi yang ditukarkan yaitu obligasi yang memberikan kesempatan kepada pemegang surat obligasi tersebut untuk pada suatu saat tertentu dapat menukarkannya dengan saham dari perusahaan yang bersangkutan.

## 2) Pinjaman Hipotik (*Mortgage*)

Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak, agar supaya bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan dari hasil penjualan tersebut dapat menutup tagihannya.

(Bambang Riyanto, 2001, 238)

Mengenai sumber modal yang berasal dari pinjaman yang dibutuhkan bagi perusahaan karena berbagai alasan antara lain:

- 1) Kebutuhan dana yang tidak selalu dapat dipenuhi dari pertumbuhan *retained earning* sehingga tidak mampu membentuk cadangan yang diperlukan.
- 2) Beban tetap harus ditanggung dalam bentuk tingkat bunga atas pinjaman yang belum tentu menguntungkan kepentingan modal sendiri.
- 3) Penjualan saham yang tidak selamanya menguntungkan yang disebabkan persepsi masyarakat atau investasi terhadap saham perusahaan kurang menarik.

(Syafarudin Alwi.1995, 331)

Sedangkan pengertian modal sendiri adalah sebagai berikut:

Modal sendiri pada adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang ditanam didalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Oleh karena itu modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya.

Adapun modal sendiri yang berasal dari pemilik perusahaan pada suatu perusahaan yang terbentuk perseroan terbatas (PT) terdiri dari:

- 1) Modal saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu PT adapun jenis dari saham adalah sebagai berikut:

a) Saham biasa (*common stock*)

Pemegang saham biasa akan mendapat *dividen* pada akhir tahun pembukuan hanya kalau perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan. Adapun fungsi dari saham biasa di dalam perusahaan adalah:

- (1) Sebagai alat untuk membelanjai perusahaan terutama sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen.
- (2) Sebagai alat untuk menentukan pembagian laba.
- (3) Sebagai alat untuk mengadakan fungsi atau kombinasi dari perusahaan-perusahaan.
- (4) Sebagai alat menguasai perusahaan.

b) Saham preferen (*preferred stock*)

Pemegang saham preferen mempunyai beberapa preferensi tertentu di atas pemegang saham biasa terutama dalam hal pembagian *dividen* yang diambilkan lebih dahulu kemudian sisanya barulah disediakan untuk saham biasa (*Common Stock*) dan apabila perusahaan dilikuidir maka dalam pembagian kekayaan, saham preferen didahulukan dari pada saham biasa.

c) Saham kumulatif preferen (*cummulative preferred stock*)

Pemegang saham preferen kumulatif apabila tidak menerima *dividen* selama beberapa waktu karena besarnya laba

tidak mengizinkan atau karena adanya kerugian, pemegang saham ini dikemudian hari apabila perusahaan mendapatkan keuntungan berhak untuk menuntut *dividen* yang tidak dibayarkan di waktu-waktu yang lampau.

## 2) Cadangan

Cadangan disini dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan. Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri ialah antara lain:

- (a) Cadangan ekspansi
- (b) Cadangan modal kerja
- (c) Cadangan selisih kurs
- (d) Cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum)

## 3) Laba ditahan

Keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dapat sebagai dibayarkan sebagai *dividen* dan sebagian ditahan oleh perusahaan. apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan keuntungan yang ditahan (*retained earning*).

(Bambang Riyanto, 2001, 204-243)

Harus dipahami bahwa posisi pemegang modal sendiri adalah sekunder dibandingkan pemegang modal pinjaman. Pemegang modal sendiri menanggung resiko yang lebih besar sehingga kompensasi bagi pemegang modal sendiri harus lebih tinggi dibandingkan dengan pemegang modal pinjaman.

(Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, 2003, 285)

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri. Modal asing merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan yang berbentuk hutang yang memiliki jangka waktu panjang, umumnya lebih dari satu tahun. Untuk modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan ditanam didalam perusahaan untuk waktu yang tidak tentu lamanya.

### **2.3.3. Struktur Modal Yang Optimal**

Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam mengoptimalkan kekayaan pemilik, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal perusahaan dan memahami hubungannya dengan resiko, hasil/pengembalian dan nilai. Keputusan struktur modal yang buruk dapat menimbulkan biaya modal yang tinggi, sehingga menurunkan nilai bersih sekarang proyek yang akhirnya hanya dapat menerima sedikit proyek. Keputusan keuangan yang efektif dapat merendahkan

biaya modal, menghasilkan nilai bersih sekarang yang tinggi, dapat menerima lebih banyak proyek, yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. (Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, 2003, 283)

Apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatkannya karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber *intern* sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik dari hutang (*debt financing*) dalam memenuhi akan kebutuhan dananya.

Kalau dalam pemenuhan kebutuhan dana dari sumber ekstem tersebut kita lebih mengutamakan pada hutang saja maka ketergantungan perusahaan pada pihak luar akan semakin besar dan resiko finansialnya semakin besar. Sebaliknya kalau perusahaan hanya mendasarkan pada saham saja, biayanya akan sangat mahal.

(Bambang Riyanto, 1995, 293)

Apabila perusahaan menuju kepada laba yang maksimal, maka perusahaan akan menambah modalnya sampai laba yang diperoleh dari modal yang diinvestasikan terakhir adalah sama dengan tingkat bunga yang berlaku dan hal ini adalah sesuai dengan “azas produktivitas batas.” Untuk memahami struktur modal yang optimal dapat dilihat dari hubungan dasar keuangan pada umumnya dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan akan maksimal jika biaya modal dapat minimal.

(Ridwan S. sundjaja dan Inge Barliqn, 2003, 303)

Dalam mengambil keputusan pemilihan struktur modal harus melalui perencanaan yang tepat karena struktur modal yang buruk dapat menimbulkan biaya modal yang tinggi, sehingga menurunkan nilai pengembalian yang dihasilkan.

#### 2.3.4. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur modal

Untuk sampai pada suatu struktur permodalan yang memadai dan sesuai bagi perusahaan, perlu dilakukan pemeriksaan dengan menggunakan alat-alat analisis yang dapat membantu manajemen keuangan guna untuk menilai laba per lembar saham dari salah satu atau gabungan alternatif permodalan tersebut. Namun keputusan tentang struktur modal sebaiknya tidak hanya berdasarkan pertimbangan analisis kuantitatif semata melainkan harus mempertimbangkan faktor-faktor lainnya. (Syafaruddin Alwi, 1995. 342)

Berkenaan dengan faktor-faktor pendukung tersebut, Bambang Riyanto (2001, 297) menjelaskan sebagai berikut:

Hasil perhitungan kuantitatif tentang struktur modal sebaiknya dikombinasikan dengan pertimbangan-pertimbangan lain yang tidak kalah pentingnya. Faktor-faktor tersebut antara lain:

- 1) **Tingkat Bunga**  
Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi. Penarikan obligasi hanya dibenarkan apabila tingkat bunganya lebih rendah dari pada "*earning power*" dari tambahan modal tersebut.
- 2) **Stabilitas dari "*Earning*"**  
Suatu perusahaan yang mempunyai "*earning*" yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaiknya perusahaan



yang mempunyai “*earning*” tidak stabil dan “*unpredictable*” akan menanggung resiko tidak dapat membayar beban-beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya pada tahu-tahun atau keadaan yang buruk.

3) Susunan dari Aktiva

Kebanyakan perusahaan industri di mana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanent, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap, dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivasinya dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang jangka pendek.

4) Kadar Resiko dari Aktiva

Dalam hubungan ini kita mengenal adanya prinsip aspek resiko da dalam ajaran pembelanjaan perusahaan, yang menyatakan bahwa apabila ada aktiva yang peka resiko, maka perusahaan harus lebih banyak pembelanjaan dengan modal sendiri, modal yang tahan resiko, dan sedapat mungkin mengurangi pembelanjaannya dengan modal asing atau modal yang takut resiko. Maka dapat dikatakan bahwa makin lama modal harus diikat, makin tinggi derajat resikonya, makin mendesak keperluan akan pembelanjaan seluruhnya atau sebagian besar dengan modal sendiri.

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 sekiranya dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidaklah perlu mencari sumber lain. Sebaliknya apabila jumlah modal yang dibutuhkan adalah sangat besar, sehingga dapat dipenuhi dari suatu sumber saja (misalnya dengan saham biasa), maka perlulah dicari sumber yang lain (misalnya dengan saham preferen dan obligasi). Dengan ringkas dapat dikatakan bahwa, apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasakan perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa golongan sekuritas secara bersama-sama, sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan sekuritas saja.

6) Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal seiring mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtor. Pada umumnya apabila gelombang meninggi (*up-swing*) para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya.

- 7) Sifat Manajemen  
Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana.
- 8) Besarnya suatu perusahaan  
Pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Pendapat mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur diatas didukung pula oleh pendapat Brigham *and* Gapenski (1997, 37) yang menyatakan sebagai berikut :

*Some considerations in the capital structure decision*

- 1) *Long-run viability*
- 2) *Managerial conservatism*
- 3) *Lender and rating agency attitudes*
- 4) *Reserve borrowing capacity and financing flexibility*
- 5) *Control*
- 6) *Asset structure*
- 7) *Growth rate*
- 8) *Profitability*
- 9) *Taxes*

Faktor-faktor tersebut merupakan suatu pertimbangan yang dapat digunakan dalam pemilihan suatu struktur modal. Karena di dalamnya tercakup hal-hal penting yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk sampai pada struktur modal yang sesuai dengan kondisi perusahaan.

## 2.4. *Leverage*

### 2.4.1. Konsep *Leverage*

Perusahaan dalam beroperasi selain menggunakan modal kerja, juga menggunakan aktiva tetap, seperti tanah bangunan, pabrik, mesin, kendaraan, dan peralatan lainnya yang mempunyai manfaat jangka panjang atau lebih dari satu tahun. Atas penggunaan aktiva tetap tersebut perusahaan harus menanggung biaya yang bersifat tetap yaitu biaya tetap atau *fixed cost*. Disamping itu untuk memenuhi kebutuhan dananya perusahaan bisa menggunakan modal sendiri dan bisa juga berasal dari pinjaman atau hutang. Bila perusahaan menggunakan dana dari pinjaman, maka perusahaan secara rutin akan membayar biaya bunga yang merupakan beban tetap bagi perusahaan. Masalah *leverage* timbul karena perusahaan menggunakan asset yang menyebabkan harus membayar biaya tetap dan menggunakan hutang yang menyebabkan perusahaan menanggung beban tetap.

Dengan demikian *Leverage* adalah penggunaan aktiva atau sumber dana di mana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban tetap. Perusahaan menggunakan *leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh perusahaan lebih besar dari biaya asset dan sumber dananya. Dengan demikian akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham.

(Sutrisno, 2000, 213)

*Leverage* (Pengaruh) dan struktur modal merupakan konsep yang berhubungan erat kaitannya dengan biaya modal dan pengambilan keputusan penganggaran modal. “Pengaruh” dihasilkan dari penggunaan hutang dengan biaya tetap untuk meningkatkan pengembalian pada pemegang saham.

Perubahan dalam pengaruh menghasilkan perubahan dalam tingkat pengembalian dan resiko. Umumnya peningkatan pengaruh menghasilkan peningkatan tinggi pengembalian dan resiko, sebaliknya penurunan pengaruh menghasilkan penurunan tingkat pengembalian dan resiko. Besar pengaruh dalam struktur modal atau kombinasi dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang dipertahankan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai pengembalian dan resiko secara signifikan.

Ada tiga konsep dasar pengaruh:

- 1) Pengaruh operasi (*Operating Leverage*) berkaitan dengan hubungan antara penjualan dan EBIT.
- 2) Pengaruh keuangan (*Financial Leverage*) berkaitan dengan hubungan antara EBIT dan laba per lembar saham (EPS).
- 3) Pengaruh total (*Total Leverage*) berkaitan dengan hubungan antara penjualan dan laba per lembar saham (EPS).

Bila perbandingan antara hutang dan modal sendiri tinggi, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki *leverage* yang tinggi. Dan bila perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi dan

perusahaan tersebut sangat berhasil, perusahaan akan tetap dapat memberikan hasil yang cukup baik bagi investasi pemiliknya. Nilai laba per lembar saham akan tetap dapat dipertimbangkan.

**Manfaat analisis *Leverage*:**

- 1) Manajer dapat mengetahui lebih dulu bagaimana dampak potensial perubahan penjualan terhadap laba operasi.
- 2) Dengan adanya pengetahuan *leverage* memungkinkan perusahaan untuk memutuskan hal-hal sebagai berikut:
  - (a) Perubahan kebijakan harga
  - (b) Perubahan struktur biaya operasi
  - (c) Perubahan struktur modal

(Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, 2003, 266)

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa besarnya tingkat hutang berbiaya tetap yang dipilih oleh manajemen mengandung resiko pengembalian yang harus dapat dikendalikan oleh manajemen. Karena pengaruh terhadap nilai pengembalian tersesut, maka manajemen keuangan harus mampu memahami bagaimana mengukur dan mengevaluasi pengaruh khususnya ketika mencoba struktur modal yang terbaik

#### 2.4.2. *Operating Leverage*

Seperti diuraikan sebelumnya bahwa *operating leverage* atau pengaruh operasi ini terjadi karena perusahaan dalam beroperasi menggunakan aktiva tetap sehingga harus menanggung biaya tetap.

Dikatakan *Operating leverage* akan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan bila *sales revenue* (penerimaan dari penjualan) setelah dikurangi dengan biaya variabel, lebih besar dari biaya tetap. Dengan demikian *operating leverage* ditentukan oleh hubungan antara *sales revenue* yang diperoleh perusahaan dengan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT).

Analisis *operating leverage*, erat kaitannya dengan analisis *break event*, mempelajari pertimbangan antara *sales revenue* dikurangi dengan *variable cost* dan *fixed cost*. Bagi manajemen keuangan, analisis *operating leverage*, memberikan informasi sejauh mana efek perubahan dari volume penjualan, terhadap turun naiknya EBIT. Untuk mengukur pengaruh ini dapat diketahui dengan menghitung *degree of operating leverage* dengan membandingkan antara persentase perubahan EBIT dengan persentase perubahan penjualan.

(Syafarudin Alwi, 1993, 297)

Dalam *operating leverage* perlu diperhatikan :

- 1) *Operating leverage* erat hubungannya dengan *fixed cost* bila *variable cost* besar, maka sebagian besar *marginal cost* akan digunakan untuk menutup *fixed cost* tertentu.

- 2) Perubahan persentase *sales* mengakibatkan perubahan persentase dalam EBIT.

(Sinuraya, 1998, 30)

Jadi berdasarkan uraian dapat dikatakan bahwa *operating leverage* mengukur perubahan pendapatan atau penjualan terhadap keuntungan operasi. Dengan mengetahui tingkat *operating leverage*, maka manajemen bisa menaksir perubahan laba operasi sebagai akibat perubahan penjualan.

#### 2.4.3. *Financial Leverage*

*Financial leverage* mengukur pengaruh perubahan keuntungan operasi (EBIT) terhadap perubahan pendapatan bagi pemegang saham. Yang mempengaruhi pendapatan pemilik adalah besarnya EBIT yang diterima dan struktur modal yang dipunyai. (Sutrisno, 2000, 216)

Pengaruh keuangan yang dihasilkan dari penggunaan untuk beban tetap seperti utang dan saham adalah untuk memperbesar penerimaan dan resiko. Besarnya pengaruh dalam struktur modal dapat mempengaruhi nilai. Penilaian dari struktur modal dilakukan dengan menggunakan laporan keuangan. Pada umumnya rasio pembayaran hutang yang rendah berkaitan dengan pengaruh keuangan yang tinggi. Semakin besar resiko yang diambil perusahaan akan semakin besar pengaruh keuangan. Secara teoritis perusahaan harus memelihara

pengaruh keuangan sesuai dengan struktur modal yang memaksimalkan kekayaan pemilik. (Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, 2003, 285)

Syafarudin Alwi (1995, 301) menyatakan bahwa besarnya laba per lembar saham juga dipengaruhi oleh metode pembelanjaan atau pertimbangan sumber modal yang digunakan. Kebutuhan modal dapat dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan hutang, atau kombinasi keduanya. *Financial leverage* merupakan perbandingan antara modal hutang dengan seluruh dana atau aktiva dalam perusahaan yang disebut *leverage factor*. Leverage faktor 80 % berarti perusahaan menggunakan 80 % hutang dan 20 % modal sendiri.

Untuk mengukur efek perubahan EPS yang disebabkan oleh perubahan nilai EBIT atau yang disebut dengan *degree of financial leverage* (DFL) yang membandingkan antara persentase perubahan EPS dengan persentase perubahan EBIT.

Mengenai tingkat penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan atau yang disebut leverage keuangan, J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham (1998, 299) menyiratkan tiga hal penting :

- 1) Dengan menaikkan dana melalui hutang, pemilik dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas.
- 2) Kreditor mensyaratkan adanya ekuitas, atau dana yang disediakan oleh pemilik (*owner supplied funds*), sebagai margin pengaman; jika



pemilik dana hanya menyediakan sebagian kecil dari pembiayaan total, resiko perusahaan dipikul terutama oleh kreditornya.

- 3) Jika perusahaan memperoleh tingkat laba yang lebih tinggi di atas dana pinjamannya dari pada tingkat bunga yang dibagikan tersebut, maka pengembalian atas modal pemilik diperbesar, atau “diungkit” (*leverage*).

Jadi dapat disimpulkan bahwa *Financial leverage* atau pengaruh keuangan terjadi akibat perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap. Semakin besar hutang yang dimiliki maka semakin besar resiko yang diambil perusahaan.

#### 2.4.4. *Total Leverage*

Pengaruh dari *total leverage* atau pengaruh gabungan dari *operating* dan *financial leverage* atas resiko yang ditanggung oleh perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan kerangka yang sama dengan yang digunakan dalam mengembangkan konsep tentang *operating* dan *financial leverage*.

*Total leverage* ini dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap, baik biaya-biaya tetap operasi maupun biaya-biaya tetap finansial untuk memperbesar pengaruh perubahan volume penjualan terhadap pendapatan per lembar saham biasa (EPS). Oleh karena itu *total leverage* dapat dipandang

sebagai refleksi keseluruhan pengaruh dari struktur biaya-biaya tetap operasi dan biaya tetap finansial perusahaan.

(Syamsuddin Lukman, 2004, 119)

Pada *total leverage* ini dapat disimpulkan bahwa dengan menggabungkan *operating leverage* dengan *financial leverage* maka akan menimbulkan pengaruh yang lebih besar pada laba per lembar saham yang dihasilkan.

## 2.5. Laba Per Lembar Saham (EPS)

Laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam suatu periode sebenarnya adalah untuk kesejahteraan para pemegang saham. Namun biasanya sebagian dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan sebagian ditahan. Apabila keuntungan atas kesempatan investasi tersebut sama atau lebih besar dari tingkat keuntungan yang disyaratkan, maka laba memang sebaiknya tidak dibagikan. Laba dibagikan kepada pemegang saham apabila ternyata keuntungan yang direinvestasi lebih kecil dibandingkan dengan keuntungan yang disyaratkan. Pernyataan tersebut berdasarkan atas *residual dividend of theory*. (Sutrisno, 2005, 294)

Adapun definisi Laba per lembar saham atau *Earning per share* (EPS) menurut Siswatna Sutojo dan F. Kleinteuber (2000, 191) laba per lembar saham merupakan jumlah *dividen* yang diterima untuk tiap lembar saham biasa. Laba per lembar saham mempunyai peranan penting dalam menentukan harga saham

yang ditawarkan kepada pihak ketiga baik secara langsung maupun melalui bursa efek.

Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah-satu indikator keberhasilan suatu perusahaan.

(Syamsuddin Lukman , 2004, 66)

Pada bagian ini dapat disimpulkan bahwa laba per lembar saham (EPS) merupakan perhitungan laba bersih (EAT) dibagi jumlah lembar saham biasa yang beredar. Besarnya pendapatan per lembar saham tidak berarti bahwa jumlah EPS tersebut akan didistribusikan semuanya kepada pemegang saham biasa, karena jumlah yang akan didistribusikan tergantung pada kebijaksanaan perusahaan dalam hal pembayaran *dividen*.

## 2.6. Indifferent Point (Analisis EBIT-EPS)

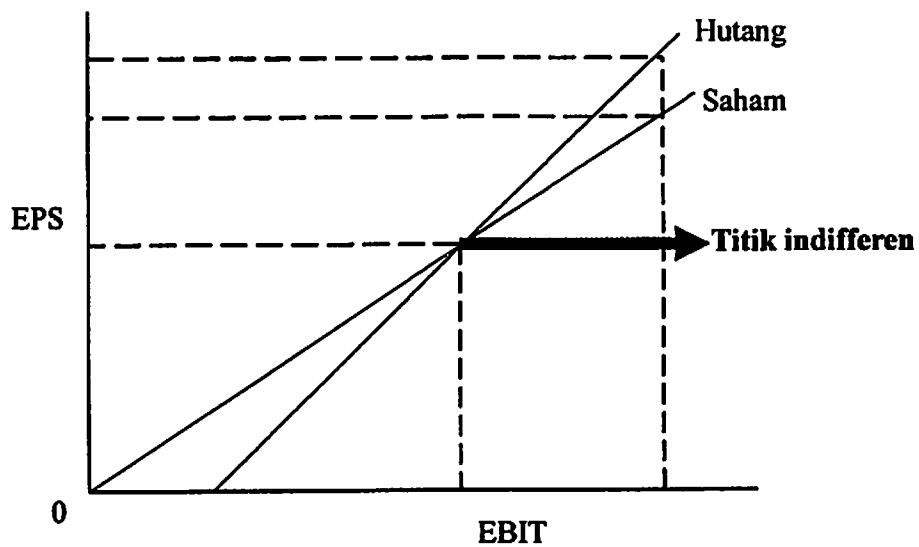
Dalam memenuhi sumber dananya, manajemen dihadapkan pada beberapa alternatif pendanaan. Apakah dengan modal sendiri atau dengan pinjaman (modal asing). Mana yang dipilih dari alternatif yang ada, tidak terjadi masalah asal bisa meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham yang diukur dengan *earning per share* (EPS).

Dalam memilih alternatif sumber dana perlu diketahui pada tingkat EBIT berapa apabila dibelanjai dengan modal sendiri atau hutang menghasilkan EPS yang sama. *Indifferent Point* adalah tingkat EBIT yang dapat menyamakan keuntungan bagi pemegang saham dengan berbagai kombinasi leverage faktor. Leverage faktor merupakan perimbangan antara hutang dengan modal sendiri. Pada titik indifferen tersebut, berapapun leverage faktor akan menghasilkan EPS yang sama. (Sutrisno. 2005, 218)

Analisis titik indifferen (EBIT-EPS) digunakan untuk mempelajari pengaruh alternatif pendanaan terhadap laba per lembar saham. Titik impas adalah tingkat EBIT dimana EPS berjumlah sama untuk dua atau lebih alternatif. Semakin tinggi tingkat EBIT yang diharapkan, diasumsikan tingkat tersebut melebihi titik indifferen, semakin kuat pendanaan hutang dapat dilakukan, jika hal-hal lain dianggap konstan. Di samping itu manajer keuangan harus menilai kemungkinan penurunan EBIT di masa depan dibawah titik indifferen.

Titik indifferen dapat ditentukan baik secara grafis maupun matematis. Pada Gambar 2, menunjukkan bagan impas dan titik indifferen (EBIT-EPS) untuk dua alternatif pendanaan. Sumbu horisontal mewakili EBIT, sedangkan sumbu vertikal mewakili EPS. Untuk setiap alternatif pendanaan harus digambar garis lurus yang merefleksikan EPS untuk setiap tingkat EBIT yang mungkin.

Gambar 2  
Bagan impas EBIT-EPS, atau Titik indifferen



Karena kedua titik membentuk satu garis lurus, maka diperlukan dua titik data untuk setiap alternatif pendanaan. Titik indifferen digunakan sebagai pembatas dalam pemilihan sumber dana. Bila EBIT lebih besar dibanding titik indifferen maka lebih baik dibelanjai dengan hutang. Sebaliknya bila EBIT lebih kecil dibandingkan titik indifferen maka pilih menggunakan modal sendiri.

Garis utang mempunyai kemiringan (*slope*) yang lebih curam, maka kedua garis tersebut berpotongan pada suatu titik, dimana pada EBIT tertentu kedua alternatif pembelanjaan tersebut mempunyai EPS yang sama.

Manfaat penggambaran EBIT-EPS adalah untuk memberikan informasi kepada pihak manajemen, seberapa jauh penggunaan suatu alternatif pebelanjaan masing-masing lebih menguntungkan daripada alternatif yang lain.

Titik indefferen antara dua metode pendanaan juga dapat ditentukan secara matematis untuk menyatakan EPS untuk setiap alternatif dan kemudian menetapkan pernyataan tersebut satu sama lain sebagai berikut :

$$\frac{(EBIT - I_d) (1 - T)}{N_d} = \frac{(EBIT - I_e) (1 - T) - P}{N_e}$$

$I_d$  = bunga atas alternatif hutang jangka panjang

$I_e$  = bunga atas alternatif modal sendiri

$N_d$  = jumlah saham untuk alternatif hutang jangka panjang

$N_e$  = jumlah saham untuk alternatif modal sendiri

$T$  = tarif pajak

$P$  = deviden saham preferen

Sejauh ini analisis EBIT-EPS hanya untuk melihat pengembalian bagi pemegang saham biasa yang diukur melalui EPS. Namun pengaruh terhadap tingkat pengembalian hanya merupakan satu sisi saja. Sisi lainnya adalah

pengaruh yang dimiliki pengungkit keuangan terhadap resiko. Bagan EBIT-EPS tidak memungkinkan analisis resiko yang tepat.

(Van Horne dan Wachowicz, 1997, 447)

Berdasar uraian maka disimpulkan bahwa dalam melakukan analisis EBIT-EPS perlu adanya perbandingan titik indifferen antara dua alternatif atau lebih, dengan tingkat EBIT yang paling mungkin dicapai. Semakin tinggi tingkat EBIT yang diharapkan, diasumsikan tingkat tersebut melebihi tingkat indifferen dan semakin kecilnya kemungkinan terjadi penurunan pada EBIT, maka semakin kuat kemungkinan dilakukan pendanaan hutang.

## **2.7. Peranan Struktur Modal Terhadap Tingkat Laba Per Lembar Saham**

Peranan struktur modal erat kaitannya terhadap laba per lembar saham. Suatu penetapan struktur modal yang sesuai pada perusahaan dapat memaksimalkan laba per lembar saham. Mengenai peranan struktur modal terhadap EPS Bambang Riyanto (2001, 282) menyatakan bahwa melalui penganalisaan terhadap berbagai biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan bila menggunakan alternatif penggunaan dana yaitu modal sendiri atau hutang dapat menjadi pertimbangan perusahaan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal yang akan digunakan sehingga dapat menghasilkan laba per lembar saham yang besar. Untuk sampai pada suatu struktur permodalan yang memadai dan sesuai bagi perusahaan, perlu dilakukan pemeriksaan dengan menggunakan alat-alat analisis yang dapat membantu manajemen keuangan

guna untuk menilai laba per lembar saham dari salah satu atau gabungan alternatif permodalan tersebut.

Didalam teori struktur modal telah dijelaskan apakah terdapat pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan jika keputusan investasi dan kebijakan *dividen* diasumsikan konstan. Dengan kata lain seandainya perusahaan menggunakan hutang sebagai pengganti modal sendiri atau sebaliknya, apakah nilai atau harga saham akan berubah apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang terbaik.

Dari manapun sumber dana yang digunakan oleh suatu perusahaan, pemegang saham selalu mempunyai harapan agar laba per lembar sahamnya selalu meningkat. Perbedaan tingkat EBIT yang berbeda, mempunyai efek yang berbeda pula pada EPS yang dihasilkan pada berbagai tingkat *leverage factor*. Keadaan ini memberikan informasi kepada pimpinan, bagaimana sebaiknya kebutuhan modal dipenuhi.

Untuk mengetahui hubungan dan peranan struktur modal terhadap tingkat laba per lembar saham dapat digunakan pendekatan EBIT-EPS terhadap struktur modal. Pendekatan EBIT-EPS terhadap struktur modal adalah suatu pendekatan untuk memilih struktur modal yang memaksimalkan EPS pada tingkat EBIT yang diharapkan. Pendekatan ini menekankan pada pengaruh dari berbagai struktur modal terhadap pendapatan pemilik. Karena salah satu variabel yang mempengaruhi nilai pasar saham perusahaan adalah pendapatannya, maka EPS dapat digunakan untuk menganalisis struktur modal.



EPS digunakan untuk mengukur pendapatan pemilik, yang diharapkan berhubungan erat dengan harga saham. Dengan menggunakan analisis EBIT-EPS kita dapat mengevaluasi berbagai rencana pembelanjaan dan akibatnya bagi EPS perusahaan.

(Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2004, 293)

Kesimpulannya, menetapkan struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan dalam dunia usaha, karena segala sesuatu yang diperlukan oleh perusahaan sangat perlu ditingkatkan guna menghasilkan laba yang besar. Selain itu jumlah laba per lembar saham yang dihasilkan oleh perusahaan juga menjadi penilaian bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan suatu perusahaan yang menginginkan adanya peranan struktur modal terhadap tingkat laba per lembar saham yang dihasilkan.

## BAB III

### OBJEK DAN METODE PENELITIAN

#### 3.1. Objek Penelitian

Berdasarkan judul dan uraian dalam penyusunan skripsi ini, objek penelitian yang akan diteliti adalah mengenai peranan struktur modal terhadap tingkat laba per lembar saham. Dimana dalam hal ini peranan struktur modal merupakan variabel independen (variabel bebas) yaitu variabel yang mempengaruhi variabel lain dan diberi dengan simbol X. Sedangkan tingkat laba per lembar saham merupakan variabel dependen (variabel terikat) yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain dan diberi simbol Y.

Berdasarkan objek penelitian diatas maka penulis memilih lokasi penelitian pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk. Data yang kami dapatkan di Bursa Efek Jakarta. Dimana ruang lingkup perusahaan tersebut adalah dalam sektor industri semen. Kantor pusat perusahaan berpusat di Wisma Indocement Lantai 8, Jl. Jend. Sudirman Kav. 70-71, Jakarta. Usaha semen meliputi operasi dari dua belas (12) pabrik perusahaan yang berlokasi di tiga lokasi berbeda, yaitu sembilan pabrik semen terpadu di Citeureup–Jawa Barat, dua pabrik semen terpadu di Palimanan–Cirebon Jawa Barat dan satu pabrik semen terpadu di Tarjun–kalimantan selatan, dengan jumlah keseluruhan kapasitas produksi sekitar 15,4 juta ton *clinker* per tahun. Hasil produksi ini dipasarkan baik di dalam negeri maupun di luar negeri.

## **3.2. Metode Penelitian**

### **3.2.1. Desain penelitian**

#### **1) Jenis, Metode dan Teknik Penelitian**

##### **(a) Jenis penelitian**

Adapun jenis penelitian ini adalah deskriptif (eksploratif) yaitu suatu variabel yang menggambarkan atau menjelaskan aspek-aspek yang relevan dengan fenomena yang diamati dan merupakan penelitian terhadap fenomena tertentu.

##### **(b) Metode penelitian**

Metode penelitian dalam penelitian ini adalah studi kasus yaitu suatu metode penelitian yang menjelaskan karakteristik masalah yang berkaitan dengan fenomena dari masalah yang akan diteliti dan digunakan sebagai dasar dalam memecahkan masalah yang sedang dihadapi dalam perusahaan.

##### **(c) Teknik penelitian**

Teknik penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik komparatif dengan membandingkan data laporan keuangan selama periode tertentu kemudian menganalisis untuk mengetahui peranan struktur modal terhadap tingkat laba per lembar saham.

## 2) Unit Analisis

Unit analisis dalam penelitian ini adalah suatu organisasi dalam hal ini PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk khususnya bagian-bagian akuntansi dan keuangan.

### 3.2.2. Operasionalisasi Variabel

Berdasarkan judul dan objek penelitian yang akan diteliti adalah mengenai peranan struktur modal terhadap tingkat laba per lembar saham, maka penulis merumuskan operasional variabel sebagai berikut:

Tabel 2  
Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Indikator	Skala
1	Peranan Struktur Modal	- Utang Jangka Panjang - Modal Sendiri	- Rasio - Rasio
2	Tingkat Laba Per Lembar Saham	- EAT (laba bersih) - Jumlah Lembar Saham	- Rasio - Rasio

### 3.2.3. Prosedur Pengumpulan data

Dalam rangka guna untuk mengumpulkan data penulis menggunakan metode yaitu:

#### 1) Riset Lapangan

Dalam metode ini penulis melakukan pengumpulan data melalui teknik observasi yang merupakan pengamatan secara

langsung terhadap data-data perusahaan yang berhubungan dengan objek penelitian.

## 2) Riset Kepustakaan

Suatu metode penelitian yang dilakukan dengan mempelajari dan menganalisis literatur yang berhubungan dengan objek penelitian dan sebagai bahan pertimbangan analisis yang akan digunakan serta berkaitan dengan judul penelitian.

### 3.2.4. Metode Analisis

Data yang diperoleh dari penelitian ini ialah beberapa laporan keuangan khususnya mengenai struktur modal yang nantinya akan dianalisis dan dibandingkan dengan beberapa teori yang ada. Untuk mengetahui peranan struktur modal terhadap tingkat laba per lembar saham yang dihasilkan.

Adapun metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### 1) Analisis Titik Indifferen (Analisis EBIT–EPS)

Analisis titik indifferen (analisis EBIT–EPS) merupakan suatu titik dimana pada tingkat laba operasi (EBIT) yang menghasilkan tingkat laba per lembar saham (EPS) yang sama untuk dua pilihan struktur modal. Dengan menentukan titik indifferen maka dapat diketahui tingkat perimbangan antara modal sendiri dan hutang yang paling menguntungkan. Titik indifferen dapat

ditentukan dengan menghubungkan EBIT dan EPS dari kedua alternatif sumber modal yaitu modal sendiri dan hutang. Dengan analisis ini akan menghasilkan EBIT yang memperoleh EPS yang sama.

Rumus *Indifferent Point* :

$$\frac{X(1-t)}{S_1} = \frac{(X-c)(1-t)}{S_2}$$

Keterangan :

X = EBIT pada *indifference point*.

c = jumlah bunga hutang dalam rupiah.

S1 = jumlah lembar saham biasa yang beredar kalau tambahan dana dipenuhi dengan hanya menjual saham baru.

S2 = jumlah lembar saham biasa yang beredar kalau tambahan dana dipenuhi dengan hanya mengeluarkan obligasi baru atau mengeluarkan obligasi baru bersama-sama dengan pengeluaran saham baru.

t = tarif pajak.

(Bambang Riyanto, 1995, 376)

## 2) *Degree of Financial Leverage (DFL)*

DFL merupakan ukuran kuantitatif sensitifitas EPS perusahaan terhadap perubahan laba perusahaan (EBIT). Analisis Struktur Modal dan Resiko Keuangan. Rumus dalam menghitung DFL adalah sebagai berikut:

$$DFL_{EBIT} = \frac{EBIT}{EBIT - I}$$

dimana I menunjukkan seluruh biaya pendanaan tetap

Tujuan dari perhitungan DFL ini adalah untuk memperlihatkan dampak dari pengungkit keuangan pada laba per lembar saham yang dikaitkan dengan setiap alternatif pendanaan.

(J. Keown, JD. Martin, William Petty, & Scott. Jr. 2002, 55)

### 3) Analisis struktur modal dan resiko keuangan

Analisis struktur modal dan resiko keuangan dilakukan melalui langkah-langkah dengan menentukan :

#### (a) *Debt–Equity Ratio* (DER).

$$\text{Rumus: } \frac{\text{Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

#### (b) Bunga yang harus dibayar.

$$\text{Rumus: Hutang} \times \text{Tingkat bunga}$$

#### (c) EPS yang diharapkan.

EPS yang diharapkan diperoleh dari total jumlah nilai tertimbang, dimana rumus nilai tertimbang adalah:

$$NT = \text{Probabilitas} \times \text{EPS}$$

#### (d) Standar deviasi EPS.

$$\text{Rumus : } \sigma \text{ EPS} = \sqrt{\sum (E_i - \bar{E})^2 \cdot P_i}$$

Dimana :

$E_i$  = EPS dari masing-masing probabilitas (0,25, 0,50, 0,25)

$\bar{E}$  = EPS yang diharapkan

$P_i$  = Probabilitas

(e) Koefisien variasi EPS.

Rumus :  $\frac{\sigma \text{ EPS}}{\bar{E}}$

$\sigma \text{ EPS}$  = Standar deviasi EPS

(J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham, 1998, 120)



## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Gambaran Umum Perusahaan**

##### **4.1.1. Sejarah dan Perkembangan PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk**

PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk. (“Perusahaan”) didirikan di Indonesia pada tanggal 16 Januari 1985 berdasarkan akta notaris Ridwan Suselo, S.H., No. 27. Akta pendirian tersebut disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-2876HT.01.01.Th.85 tanggal 17 Mei 1985, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 946, Tambahan No.57 tanggal 16 Juli 1985. Anggaran dasar Perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan, perubahan terakhir dengan akta notaris Amrul Partomuan Pohan, S.H., LL.M., No. 24 tanggal 16 Juni 2005 mengenai, antara lain, perubahan anggota dewan komisaris dan direksi perusahaan. Perubahan tersebut telah didaftarkan di Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia pada tanggal 23 Juni 2005.

Berdasarkan rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB) tanggal 2 Oktober 1989 yang diaktakan dalam akta notaris Amrul Partomuan, S.H., LL.M., No. 4, para pemegang saham menyetujui, antara lain, penawaran umum kepada publik sebesar 598.881.000 saham. Berdasarkan RUPSLB tanggal 18 Maret 1991, yang diaktakan dalam akta notaris No. 53 dari notaris yang sama, para pemegang saham

menyetujui penerbitan obligasi konversi oleh perusahaan dengan jumlah nilai nominal sebesar US\$75 juta. Pada tanggal 20 Juni 1991, dengan persetujuan pemegang saham sebagaimana dijelaskan diatas, perusahaan menerbitkan dan mencatatkan Obligasi Konversi Euro (Obligasi Euro) senilai US\$75 juta dengan tingkat bunga 6,75% per tahun di Bursa Efek Luxembourg dengan harga perdana 100%, yang akan jatuh tempo pada tahun 2001. Obligasi Euro tersebut dapat dikonversikan ke saham biasa mulai 1 Agustus 1991 sampai dengan 20 Mei 2001 sesuai dengan opsi pemegang obligasi dengan harga konversi perdana sebesar Rp14.450 per saham berdasarkan nilai tukar untuk konversi tersebut yaitu sebesar Rp 1.946 untuk US\$1.

Pada tahun 1994, perusahaan mengeluarkan 8.555.640 saham atas pengkonversian sebagian dari obligasi euro dengan nilai pokok sebesar US\$35.140.000. Oleh karenanya, perusahaan memindahkan dan mereklasifikasikan sebagian hutang obligasi sejumlah Rp8.555.640.000 ke dalam modal saham dan Rp67.320.100.000 ke agio saham. Sisa obligasi euro sebesar US\$39.860.000 telah dilunasi seluruhnya pada tahun 1994.

Pada RUPSLB yang diadakan pada tanggal 15 Juni 1994, para pemegang saham menyetujui peningkatan modal dasar perusahaan dari Rp750 miliar menjadi Rp 2.000 miliar, dan penerbitan satu saham bonus untuk setiap saham yang dimiliki oleh pemegang saham pada tanggal 23

Agustus 1994, atau dengan jumlah keseluruhan sebanyak 599.790.020 saham bonus.

Pada RUPSLB yang diadakan pada tanggal 26 Juni 1996, para pemegang saham menyetujui untuk melakukan pemecahan atas nilai nominal saham perusahaan dari Rp1.000 per saham menjadi Rp500 per saham. Sehubungan dengan hal tersebut, jumlah saham yang diterbitkan dan ditempatkan penuh meningkat dari 1.207.226.660 saham menjadi 2.414.453.320 saham. Keputusan para pemegang saham ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2-HT.01.04.A.4465 tanggal 29 juli 1996.

Pada tanggal 29 Desember 2000, perusahaan menerbitkan 69.863.127 saham biasa kepada Marubeni Corporation sebagai hasil dari konversi piutangnya kepada perusahaan menjadi ekuitas perusahaan ("*debt-to-equity swap*").

Pada RUPSLB yang diadakan pada tanggal 29 Maret 2001, para pemegang saham menyetujui penawaran hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) untuk membeli saham baru dengan harga pelaksanaan sebesar Rp1.200 per saham. Jumlah saham yang akan diterbitkan dalam penawaran HMETD adalah sebanyak 1.895.752.069 saham dengan opsi untuk menerima waran C bagi pemegang saham yang tidak melaksanakan HMETD-nya sesuai dengan syarat dan kondisi tertentu.

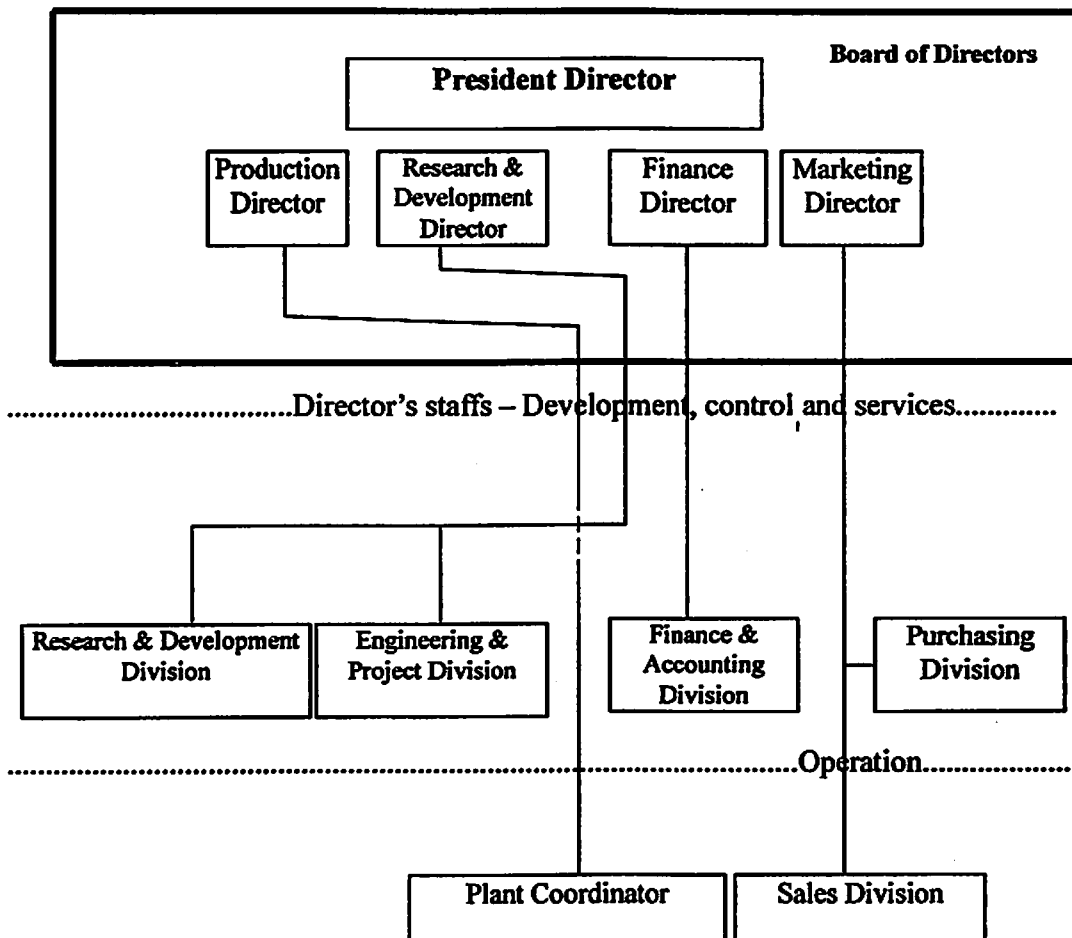
Pada tanggal 1 Mei 2001 (tanggal terakhir pelaksanaan), jumlah saham-saham yang diterbitkan untuk pelaksanaan HMETD adalah sebagai berikut :

- 1) 1.196.874.999 saham kepada Kimmeridge Enterprise Pte., Ltd. (Kimmeridge), anak perusahaan dari Heidelberg Cement (dahulu Heidelberger Zement AG (HZ)) (HC). Pada tanggal 26 April 2001, melalui konversi hutang sebesar US\$149.886.295.
- 2) 32.073 saham kepada pemegang saham publik.

Jumlah saham yang diterbitkan atas pelaksanaan Waran C adalah 8.180 saham.

#### 4.1.2. Struktur Organisasi, Tugas dan Wewenang PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk

Gambar 3  
Struktur Organisasi  
pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk



Notes : The above organization structure is applying the trias industria principle, I.E. Separation of users, buyers and payer of purchased goods in the organization.

Board of directors :

- Is a unity
- Is collectively setting up strategies and policies of the company
- Is unanimous in making final decision
- Is Divisionalized in managing and supervising operational activities

Tugas dan wewenang serta tanggung jawab dari masing-masing bagian pada struktur organisasi adalah :

1) Presiden Direktur

Tugas pokoknya yaitu mengawasi seluruh kegiatan perusahaan. Fungsi dan kedudukan Presiden Direktur yaitu mengawasi kegiatan perusahaan mulai dari bagian produksi, bagian penelitian dan pengembangan, bagian keuangan, dan bagian pemasaran. Presiden Direktur mempunyai hak penuh atas perusahaan.

Kegiatannya yaitu:

- (a) Menerapkan dan mengawasi pelaksana strategi dan kebijaksanaan perusahaan yang telah ditetapkan.
- (b) Menandatangani cek dan transfer bank.
- (c) Membina pegawai dalam rangka untuk kelancaran tugas.
- (d) Memberikan persetujuan.

2) Produksi

Divisi ini bertugas dalam proses produksi perencanaan dan pengendalian dari produk yang akan dihasilkan oleh perusahaan.

Fungsi dan kedudukan yaitu:

- (a) Bagian produksi adalah pembantu utama direktur dalam melaksanakan kegiatan produksi.
- (b) Bagian produksi diangkat dan diberhentikan oleh direktur.
- (c) Bagian produksi bertanggung jawab pada direktur.

**Kegiatannya:**

- (a) Mengawasi dan melaksanakan kegiatan arus produksi mulai dari bahan baku sampai barang jadi.
- (b) Mengevaluasi mutu dan hasil produksi.
- (c) Melaporkan hasil produksi harian.
- (d) Melaksanakan pengepakan agar tidak mudah rusak .
- (e) Melaksanankan penyimpanan produk dalam gudang.
- (f) Melaksanakan perpindahan hasil produksi departemen ke departemen lainnya.

### **3) Marketing**

Divisi marketing bertugas mengatur distribusi barang hasil produksi, baik ke dalam negeri maupun ke luar negeri, dan mengatur pengadaan pembelian serta pelayanan untuk kepuasan pelanggan.

**Fungsi dan Kedudukan yaitu:**

- (a) Bagian penjualan adalah pembantu utama direktur dalam melaksanakan fungsi pemasaran dan penjualan produk.
- (b) Bagian penjualan diangkat dan diberhentikan oleh direktur.
- (c) Bagian penjualan bertanggung jawab kepada direktur.

**Kegiatannya:**

- (a) Menerima dan mencatat semua order penjualan dari langganan.
- (b) Meneliti order penjualan untuk menerima atau menolak order tersebut.

#### 4) Keuangan

Divisi ini bertanggung jawab terhadap kegiatan keuangan perusahaan yang menyangkut keluar masuknya dana, menerima informasi mengenai transaksi keuangan yang menyebabkan perubahan pada kondisi keuangan perusahaan.

Fungsi dan kedudukannya yaitu:

- (a) Mempertanggung jawabkan penerimaan/pengeluaran kas.
- (b) Bagian keuangan ini merupakan pembantu utama direktur dalam kegiatan penerimaan uang.
- (c) Bagian keuangan diangkat dan diberhentikan oleh direktur.
- (d) Bagian keuangan bertanggung jawab pada direktur.

Kegiatannya:

- (a) Menerima kas dengan sepengetahuan atau persetujuan dari direktur.
- (b) Membuat laporan keuangan harian kepada direktur dan *accounting*.
- (c) Meneliti kelengkapan bukti pengeluaran kas sebelum disahkan oleh direktur.

#### 5) Penelitian dan pengembangan

Bertanggung jawab dalam melakukan kegiatan penelitian dan pengembangan perusahaan. Bagian ini juga mengawasi kegiatan *engineering and project division*. Bagian ini merupakan pembantu utama direktur dalam hal pengadaan *research and development*.



#### 4.1.3. Ruang Lingkup Kegiatan Usaha PT Indocement Tungal Prakarsa, Tbk

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan, antara lain, pabrik semen, bahan-bahan bangunan, konstruksi dan perdagangan. Saat ini perusahaan dan anak perusahaan bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap pakai. Kegiatan utama dari masing-masing usaha adalah sebagai berikut :

Semen : Memproduksi dan menjual berbagai jenis semen

Beton siap pakai : Memproduksi dan menjual beton siap pakai

Usaha lainnya : Aktivitas investasi

Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1985. Kantor pusat perusahaan berpusat di Wisma Indocement Lantai 8, Jl. Jend. Sudirman Kav. 70-71, Jakarta. Usaha semen meliputi operasi dari dua belas (12) pabrik perusahaan yang berlokasi di tiga lokasi berbeda, yaitu sembilan pabrik semen terpadu di Citeureup–Jawa Barat, dua pabrik semen terpadu di Palimanan–Cirebon Jawa Barat dan satu pabrik semen terpadu di Tarjun–kalimantan selatan, dengan jumlah keseluruhan kapasitas produksi sekitar 15,4 juta ton *clinker* per tahun. Hasil produksi ini dipasarkan baik di dalam negeri maupun di luar negeri.

Penjualan ekspor dilakukan melalui HCT, pihak yang mempunyai hubungan istimewa yang berdomisili di Singapura.

Sebagian besar penjualan perusahaan dilakukan melalui sub-distributor DAP. Tidak terdapat penjualan kepada pelanggan/sub-distributor yang melebihi 10% dari pendapatan bersih pada tahun 2005, sedangkan penjualan yang melebihi 10% dari pendapatan bersih hanya dilakukan ke PT Jabotabek Niagatama Sukses pada tahun 2004.

## 4.2. Pembahasan

### 4.2.1. Peranan Struktur Modal pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk

Tabel 3  
Data Keuangan  
PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk

(Dinyatakan dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	2002	2003	2004	2005
Hutang Jangka Panjang	7.017.172.634	4.826.655.157	3.997.766.835	4.051.153.452
<i>Equity</i>	3.808.394.624	4.533.457.796	4.655.793.210	5.629.381.929
Jumlah Lembar Saham	3.681.232	3.681.232	3.681.232	3.681.232

Sumber : Diperoleh dari Bursa Efek Jakarta.

Dilihat dari tabel data keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk dapat diketahui bahwa hutang jangka panjang pada perusahaan terus mengalami penurunan sampai tahun 2004. Namun pada tahun 2005 terdapat penambahan hutang jangka panjang menjadi sebesar Rp4.051.153.452.000 bila dibandingkan dengan tahun 2004. Perusahaan memiliki jumlah *equity* yang terus meningkat dari tahun ke tahun

selama periode 2002-2005. Pada modal saham yang dimiliki PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk tidak terdapat peningkatan sampai pada tahun 2005 yaitu sebesar Rp1.840.615.850.000 dengan nilai nominal Rp500 per saham.

Dilihat dari tabel data keuangan pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk dapat kita lihat bahwa perusahaan terus melakukan peningkatan pada *equity* dan melakukan pengurangan pada hutang jangka panjang yang ada, sehingga terlihat bahwa perusahaan cenderung ingin membiayai kegiatan operasionalnya dari dana yang berasal dari modal sendiri (*equity*).

**Tabel 4**  
**Data Keuangan**  
**PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk**

(Dinyatakan dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	2002	2003	2004	2005
Penjualan	3.948.283.506	4.157.683.467	4.615.507.374	5.592.353.968
EBIT	1.806.714.352	1.051.986.155	356.715.590	1.323.239.953
EAT	1.041.047.395	670.289.726	116.023.427	739.685.878

Sumber : Diperoleh dari Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan dari tabel 4 data keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk, terlihat bahwa penjualan selama periode 2002 sampai dengan 2005 terus mengalami peningkatan. Tetapi bila dilihat dari EBIT yang dihasilkan, terjadi penurunan menjadi sebesar Rp356.715.590.000 pada tahun 2004. Namun pada tahun 2005 terdapat kenaikan pada EBIT menjadi sebesar Rp1.323.239.953.000. Penurunan EBIT yang terjadi

berdampak penurunan juga pada tingkat EAT. Pada tahun 2003-2004 terjadi penurunan mencapai Rp. 116.023.427.000 pada tahun 2004. Pada tahun 2005 terdapat peningkatan EAT menjadi sebesar Rp739.685.878.000.

Dari uraian tersebut terlihat bahwa meskipun tingkat penjualan selama periode tersebut terus meningkat tetapi perusahaan tidak dapat mempertahankan EAT agar tidak terjadi penurunan. Hal tersebut disebabkan karena adanya penurunan pada EBIT di tahun 2003. Keputusan mengenai pemilihan struktur modal sangat berperan terhadap tingkat pengembalian yang dihasilkan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat memberikan pengaruh yang positif bagi nilai perusahaan.

#### **4.2.2. Tingkat Laba Per Lembar Saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk**

Tingkat laba per lembar saham (EPS) dipengaruhi oleh tingkat EBIT dan EAT yang dihasilkan oleh perusahaan. Dapat kita lihat pada tabel 5, tingkat penjualan selama periode tersebut terus mengalami peningkatan, namun EPS Pada tahun 2003 sampai 2004 menurun. Hal tersebut disebabkan karena terjadinya penurunan pada EBIT, yang disebabkan karena adanya peningkatan pada beban biaya dan kerugian atas selisih kurs yang terjadi. Penurunan pada EBIT berdampak pada tingkat EAT yang ada. Pada tahun 2003 dan 2004 terjadi penurunan

pada EAT yang berdampak pula pada jumlah EPS. Laba per lembar saham (EPS) yang dihasilkan pada tahun 2002 mengalami penurunan dari Rp282,80 menjadi Rp31,52 per lembar sahamnya pada tahun 2004. Namun pada tahun 2005 mengalami peningkatan karena adanya peningkatan perolehan EAT pada periode tersebut. Mengenai tingkat laba per lembar saham pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk periode 2002-2005 dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 5**  
**Data Keuangan**  
**PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk**

(Dinyatakan dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	2002	2003	2004	2005
Hutang Jangka Panjang	7.017.172.634	4.826.655.157	3.997.766.835	4.051.153.452
Equity	3.808.394.624	4.533.457.796	4.655.793.210	5.629.381.929
Lembar Saham biasa	3.681.232	3.681.232	3.681.232	3.681.232
Penjualan	3.948.283.506	4.157.683.467	4.615.507.374	5.592.353.968
EBIT	1.806.714.352	1.051.986.155	356.715.590	1.323.239.953
EAT	1.041.047.395	670.289.726	116.023.427	739.685.878
EPS <sup>*)</sup>	282,80	182,08	31,52	200,93

Sumber : Diperoleh dari Bursa Efek Jakarta.

<sup>\*)</sup> EPS adalah EAT (laba bersih) dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar

### 4.2.3. Peranan Struktur Modal terhadap Tingkat Laba Per Lembar Saham pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk.

#### 4.2.3.1. *Indifference Point* untuk Saham Biasa dan Hutang

Dalam memilih alternatif pembelanjaan yang tepat perlu diperhatikan tingkat EBIT dan EPS yang dihasilkan. Salah satu cara untuk menentukan alternatif yang terbaik adalah dengan *indifference point* atau disebut juga analisis EBIT-EPS yaitu perimbangan pembelanjaan pada tingkat *leverage* faktor berapakah akan menghasilkan EPS yang sama.

Perbedaan tingkat EBIT akan mempunyai *income effect* yang berbeda terhadap EPS pada berbagai perimbangan pembelanjaan. Pada suatu tingkat tertentu, suatu perimbangan pembelanjaan Hutang-Saham biasa 80-20 (atau *leverage* faktor 80%) mempunyai *income effect* yang paling besar terhadap EPS dibandingkan dengan perimbangan yang lain, misalkan 50-50 (LF 50%) atau 0-100 (LF 0%). Apabila tingkat EBIT turun misalkan, maka mungkin perimbangan yang lain yang mempunyai efek yang paling menguntungkan terhadap EPS.

Dalam penelitian ini penulis menentukan perimbangan pembelanjaan yang digunakan berdasarkan uraian diatas. Penentuan *leverage* faktor menggunakan tingkat *leverage* faktor yang lazim atau sering digunakan dalam perhitungan *indifference point*, yaitu:

- 1) Dengan *leverage* tinggi atau pada tingkat *leverage* faktor 80%
- 2) Dengan *leverage* normal, pada tingkat *leverage* faktor 50%

### 3) Dengan *leverage* nol (*all equity*)

Perimbangan pada berbagai *leverage* faktor tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 6  
Alternatif Pembelanjaan  
pada berbagai *Leverage* Faktor (80%, 50%, dan 0%)

	Alternatif I	Alternatif II	Alternatif III
Hutang	80%	50%	0%
Saham	20%	50%	100%

Berdasarkan tingkat *leverage* faktor ditentukan alternatif perimbangan pembelanjaan yang akan digunakan dalam penentuan *income effect* dari berbagai perimbangan atau berbagai metode pembelanjaan terhadap tingkat EPS yang dihasilkan. Untuk itu perlulah diketahui tingkat EBIT yang dapat menghasilkan EPS yang sama besarnya antara berbagai perimbangan atau alternatif pemenuhan dana tersebut.

Pada data keuangan diketahui bahwa perusahaan memiliki modal yang telah ditempatkan dan disetor penuh pada saham sebesar Rp1.840.615.850.000 atau sebanyak 3.681.232.000 lembar saham biasa.

Maka berdasarkan data pada tabel 6 dan data tambahan modal PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk tersebut dapat dibuat gambaran mengenai efek dari *financial leverage* terhadap pendapatan per lembar saham, adalah sebagai berikut:

Tabel 7  
Efek dari berbagai perimbangan pembelanjaan terhadap EPS

(Dinyatakan dalam ribuan, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	Alternatif I Utang 80% Saham biasa 20%	Alternatif II Utang 50% Saham biasa 50%	Alternatif III Utang 0% Saham Biasa 100%
Tambahan dana Dipenuhi dengan:	Rp 1.840.615.850	Rp1.840.615.850	Rp1.840.615.850
1) Saham biasa Lembar saham (Rp 500 / lembar)	Rp 368.123.170 736.246 lembar	Rp 920.307.925 1.840.615 lembar	Rp1.840.615.850 3.681.232 lembar
2) (5%) Obligasi	Rp 1.472.429.680	Rp 920.307.925	-
<b>EBIT = Rp12 0.000.000</b>			
EBIT	Rp120.000.000	Rp120.000.000	Rp120.000.000
Bunga Obligasi (5%)	Rp 73.624.634	Rp 46.015.396	-
Laba sebelum pajak (EBT)	Rp 46.375.366	Rp 73.984.604	Rp120.000.000
Pajak penghasilan (30%)	Rp 13.912.610	Rp 22.195.381	Rp 36.000.000
Laba setelah pajak (EAT)	Rp 32.462.756	Rp 51.789.223	Rp 84.000.000
<b>EPS</b>	<b>Rp44,09</b>	<b>Rp28,14</b>	<b>Rp22,82</b>
<b>EBIT = Rp100.000.000</b>			
EBIT	Rp100.000.000	Rp100.000.000	Rp100.000.000
Bunga Obligasi (5%)	Rp 73.624.634	Rp 46.015.396	-
Laba sebelum pajak (EBT)	Rp 26.375.366	Rp 53.984.604	Rp100.000.000
Pajak penghasilan (30%)	Rp 7.912.610	Rp 16.195.381	Rp 30.000.000
Laba setelah pajak (EAT)	Rp 18.462.756	Rp 37.789.223	Rp 70.000.000
<b>EPS</b>	<b>Rp25,08</b>	<b>Rp20,53</b>	<b>Rp19</b>
<b>EBIT = Rp92.030.819</b>			
EBIT	Rp 92.030.789	Rp 92.030.789	Rp 92.030.789
Bunga Obligasi (5%)	Rp 73.624.634	Rp 46.015.396	-
Laba sebelum pajak (EBT)	Rp 18.406.155	Rp 46.015.393	Rp 92.030.789
Pajak penghasilan (30%)	Rp 5.521.847	Rp 13.804.618	Rp 27.609.237
Laba setelah pajak (EAT)	Rp 12.884.308	Rp 32.210.775	Rp 64.421.552
<b>EPS</b>	<b>Rp17,5</b>	<b>Rp17,5</b>	<b>Rp17,5</b>



Berdasarkan tabel 7 terlihat bahwa pada tingkat EBIT Rp120.000.000.000 alternatif yang mempunyai efek pendapatan yang paling besar terhadap EPS adalah alternatif I dimana EPS-nya adalah Rp44,09 pada *leverage* faktor yang tinggi, sedangkan pada alternatif II dan III EPS-nya masing-masing sebesar Rp28,14, dan Rp22,82.

Begitu juga pada tingkat EBIT Rp100.000.000.000 alternatif yang mempunyai *income effect* terbesar terhadap EPS adalah pada alternatif I dimana EPS-nya adalah Rp25,08, sedangkan alternatif II dan III EPS-nya masing-masing sebesar Rp20,53 dan Rp19,-.

Pada tingkat EBIT Rp92.030.789.000 ternyata merupakan *indifference point* dari hutang dan saham biasa, dimana pada tingkat EBIT tersebut EPS pada berbagai alternatif adalah sama yaitu sebesar Rp17,50.

Besarnya *indifference point* dapat juga dihitung secara langsung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Rumus *Indifferent Point* :

$$\frac{X(I-t)}{S_1} = \frac{(X-c)(I-t)}{S_2}$$

Keterangan :

X = EBIT pada titik *indifference point*.

c = jumlah bunga dalam rupiah.

S1 = jumlah lembar saham biasa yang beredar kalau tambahan dana dipenuhi dengan hanya menjual saham baru.

S2 = jumlah lembar saham biasa yang beredar kalau tambahan dana dipenuhi dengan hanya mengeluarkan obligasi baru atau mengeluarkan obligasi baru bersama-sama dengan pengeluaran saham baru.

t = tarif pajak.

Berdasarkan rumus tersebut, *indifference point* pada tabel diatas dapat diketahui dengan berdasarkan atas alternatif I dan III. Perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Saham biasa vs Hutang : } \frac{X(1-0,3)}{3.681.232} = \frac{(X - 55.218.478)(1-0,3)}{1.472.493}$$

$$0,7X (1.472.493) = 3.681.232 (0,7X - 38.652.933)$$

$$1.030.745X = 2.576.862X - 1.422.904.139 \times 10^5$$

$$1.546.117X = 1.422.904.139 \times 10^5$$

$$X = 92.030.819 \text{ (dalam ribuan rupiah)}$$

Apabila diambil alternatif II dan III, hasilnya pun akan sama yaitu:

$$\frac{X(1-0,3)}{3.681.232} = \frac{(X - 78.226.172)(1-0,3)}{552.185}$$

$$0,7X (552.185) = 3.681.232 (0,7X - 54.758.320)$$

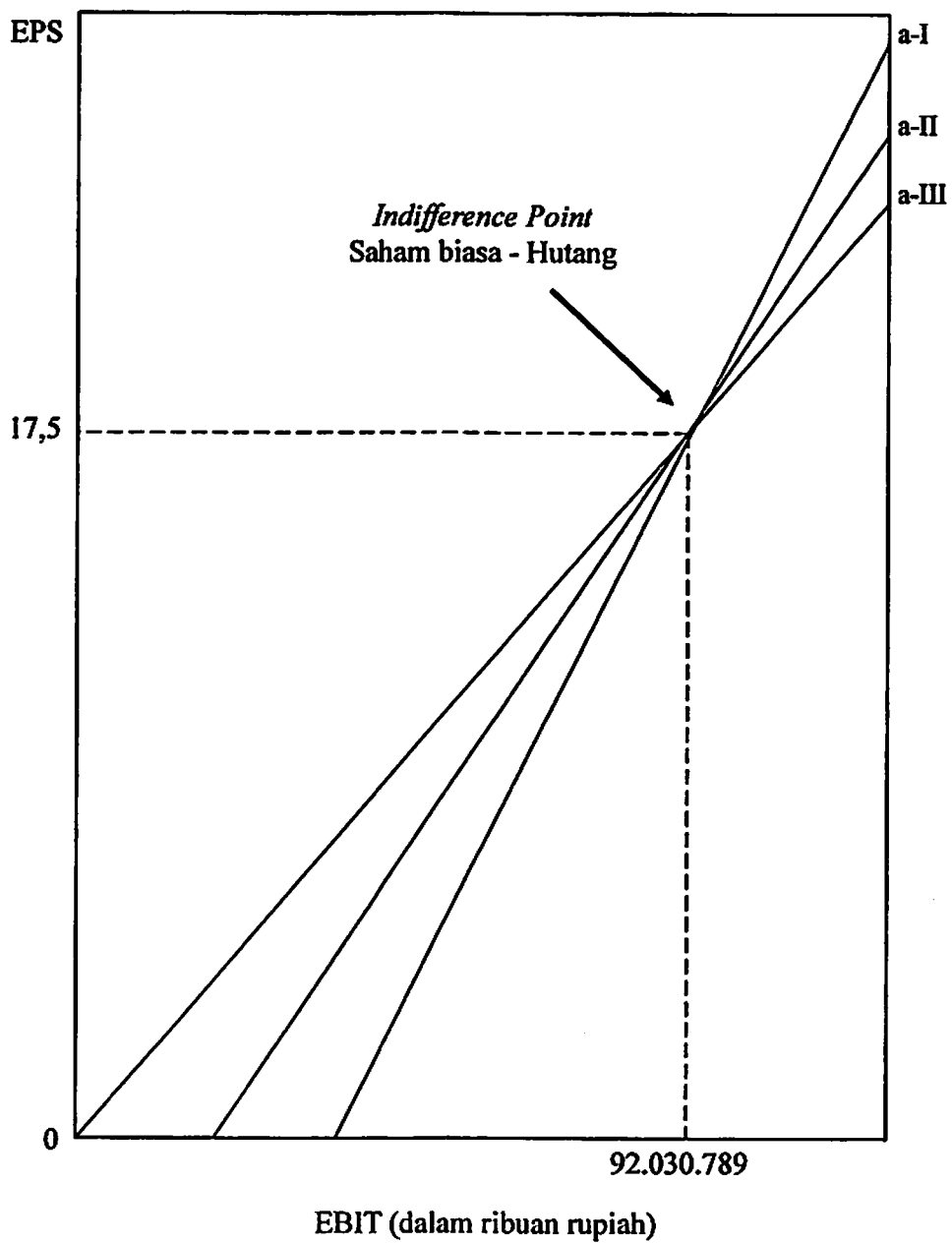
$$386.529X = 2.576.862X - 2.015.780.799 \times 10^5$$

$$2.190.333X = 2.015.780.799 \times 10^5$$

$$X = 92.030.819 \text{ (dalam ribuan rupiah)}$$

Gambar *indifference point* dari berbagai alternatif pembelanjaan tersebut nampak pada gambar dibawah ini:

Gambar 4  
*Indifference Point* untuk ketiga alternatif pembelanjaan saham biasa-hutang



Dari gambar tersebut dapat dijelaskan bahwa pada tingkat EBIT sebesar Rp92.030.789.000 EPS-nya adalah sama untuk berbagai tingkat pembelanjaan. Tetapi pada tingkat EBIT diatas Rp92.030.789.000 penggunaan hutang akan menghasilkan EPS yang lebih besar dibandingkan dengan metode pembelanjaan dengan hanya menggunakan modal sendiri. Ringkasnya, semakin besar tingkat EBIT yang diharapkan diatas titik indifferen dan semakin kecil terjadinya fluktuasi ke arah bawah, maka semakin kuat alasan untuk menggunakan pendanaan hutang.

#### **4.2.3.2. Degree Of Financial Leverage (DFL)**

*Degree of Financial Leverage* (DFL) atau tingkat leverage keuangan tersebut adalah perangkat yang digunakan sebagai alat analisis untuk mengetahui *earning per share* (EPS) atau laba per lembar saham yang terjadi akibat dari persentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) sehingga dapat diketahui tujuan dari pengukuran tingkat leverage keuangan ini adalah untuk mengetahui hubungan antara kenaikan laba bersih yang diakibatkan oleh perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Dalam persentase tersebut terdapat laba per lembar saham yang akan diterima oleh pemegang saham, dan leverage keuangan tersebut timbul bila perusahaan memiliki biaya keuangan tetap yang berupa biaya bunga.

Rumus yang digunakan dalam menghitung DFL adalah sebagai berikut:

$$DFL_{EBIT} = \frac{EBIT}{EBIT - I}$$

dimana I : menunjukkan seluruh biaya pendanaan tetap

Tujuan dari perhitungan DFL ini adalah untuk memperlihatkan dampak dari pengungkit keuangan pada laba per lembar saham yang dikaitkan dengan setiap alternatif pendanaan.

Dalam perhitungan DFL ini menggunakan prosedur yang sama pada analisis EBIT-EPS atas alternatif pembiayaannya. Untuk mempermudah dalam perhitungan, berikut ini ditampilkan data mengenai EBIT dan biaya pendanaannya pada saat EBIT berada pada titik indiferen.

**Tabel 8**  
EBIT dan biaya pendanaannya  
pada tiap alternatif pendanaan

(Dinyatakan dalam ribuan)

Keterangan	Alternatif I Utang 80% Saham biasa 20%	Alternatif II Utang 50% Saham biasa 50%	Alternatif III Utang 0% Saham Biasa 100%
EBIT	Rp92.030.789	Rp92.030.789	Rp92.030.789
Bunga	Rp73.624.634	Rp46.015.396	-

Pada tabel 8 diasumsikan bahwa pada alternatif I akan menggunakan pengungkit keuangan dalam jumlah terbesar, 80% asset akan didanai dengan menerbitkan hutang yang berbiaya 5%. Pada alternatif II menggunakan 50% hutang yang juga mengandung biaya bunga sebesar 5%. Pada alternatif III diasumsikan tanpa resiko

keuangan dimana seluruh pembiayaan diperoleh dengan menjual 3.681.232.000 lembar saham biasa .

Berdasarkan Tabel 8 maka dapat dihitung DFL pada EBIT berada pada titik indifferen. Perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Alternatif I : } DFL &= \frac{92.030.789.000}{92.030.789.000 - 73.624.634.000} \\ &= 5 \text{ kali} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Alternatif II : } DFL &= \frac{92.030.789.000}{92.030.789.000 - 46.015.396.000} \\ &= 2 \text{ kali} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Alternatif III : } DFL &= \frac{92.030.789.000}{92.030.789.000 - 0} \\ &= 1 \text{ kali} \end{aligned}$$

Perhitungan diatas memperlihatkan dampak dari pengungkit keuangan pada lembar saham yang dikaitkan dengan setiap alternatif pendanaan. jika EBIT dapat ditingkatkan dari Rp92.030.789.000 menjadi Rp184.061.578.000, maka laba per lembar saham akan meningkat sebesar 100% pada alternatif III. Fluktuasi yang sama pada EBIT akan menghasilkan kenaikan laba sebesar 500 persen pada alternatif I dan 200 % pada rencana II. Pada alternatif I dan II, kenaikan sebesar 100% pada EBIT (dari Rp92.030.789.000 menjadi Rp184.061.578.000) akan diperbesar dengan kenaikan laba per lembar saham yang lebih tinggi daripada 100%.

Dari perhitungan DFL pada EBIT Rp92.030.789.000 diatas dijelaskan juga bahwa apabila EBIT berkurang sebesar 10% maka perusahaan akan mengalami 50% penurunan pada laba perlembar saham pada alternatif I. Pada Alternatif II penurunan tersebut akan sebesar 20%.

#### 4.2.3.3. Analisis Struktur Modal dan Resiko Keuangan

Dalam menganalisis struktur modal suatu perusahaan dibutuhkan informasi: 1) mengenai EBIT pada tingkat probabilitas; 2) jumlah lembar saham yang beredar pada berbagai *debt-equity ratio*; dan 3) besarnya bunga yang harus dibayar. Dari informasi tersebut dijadikan data dalam perhitungan EPS yang diharapkan, standar deviasi dan koefisien variasi EPS untuk menganalisis struktur modal dan resiko keuangan.

Dari hasil perhitungan standar deviasi EPS akan menggambarkan seberapa besar nilai sebenarnya akan berada dibawah atau diatas nilai yang diharapkan. Semakin kecil standar deviasi, makin rapat distribusi probabilitasnya, sehingga makin kecil resiko saham Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Standar deviasi } \sigma \text{ EPS} = \sqrt{\sum_{i=1}^3 (E_i - \bar{E})^2 \cdot P_i}$$

Pada koefisien variasi menunjukkan resiko dari setiap unit pengembalian, dan ini sangat bermanfaat sebagai bahan pembanding

dalam pemilihan struktur modal. Koefisien variasi adalah standar deviasi dibagi dengan tingkat pengembalian pengembalian yang diharapkan.

Tingkat probabilitas (0,25, 0,50, dan 0,25) pada PT Indocement Tunggal prakarsa, Tbk disajikan pada tabel 8. Dapat kita lihat bahwa pada Probabilitas 0,25 (pada bagian kiri) merupakan suatu kejadian dimana pendapatan perusahaan hanya cukup untuk menutupi beban operasi atau pada saat nilai EBIT sebesar 0. Pada probabilitas 0,50 merupakan EBIT yang diterima perusahaan pada saat kejadian untuk tiap tahunnya. Untuk probabilitas 0,25 (bagian kanan) merupakan peningkatan 100% pada EBIT yang diterima perusahaan. Hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 9  
EBIT PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk  
Pada Tingkat Probabilitas 0,25, 0,50, dan 0,25

(Dinyatakan dalam ribuan rupiah)

Tahun	Probabilitas		
	0,25	0,50	0,25
2002	0	1.806.714.352	3.613.428.704
2003	0	1.051.986.155	2.103.972.310
2004	0	356.715.590	713.431.180
2005	0	1.323.239.953	2.646.479.906



Mengenai jumlah saham yang beredar pada berbagai *debt-equity ratio* berdasarkan besarnya *equity* disajikan pada tabel 10 sebagai berikut:

Tabel 10  
Jumlah saham yang beredar  
pada berbagai *Debt-Equity Ratio*

(Dinyatakan dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Tahun	Struktur Modal				Saham Yang Beredar (lbr) (3) / Rp500
	<i>Debt-Equity Ratio</i> (2) + (3) x100% (1)	<i>Debt</i> (2)	<i>Equity</i> (3)	<i>Total</i> (2) + (3) (4)	
2002	184%	7.017.172.634	3.808.394.624	10.825.567.258	7.616.789
2003	107%	4.826.655.157	4.533.457.796	9.360.112.953	9.066.916
2004	86%	3.997.766.835	4.655.793.210	8.652.560.045	9.311.586
2005	72%	4.051.153.452	5.629.381.929	9.680.535.381	11.258.764

Terlihat pada tabel 10 bahwa pada periode 2002-2005 terdapat penurunan pada *debt-equity ratio*. hal tersebut terjadi karena perusahaan melakukan pengurangan pada hutang, dengan maksud untuk memperkecil resiko yang ditanggung perusahaan. Pada periode 2002 sampai 2005 perusahaan terus melakukan peningkatan pada *equity* yang dimiliki

Bunga yang harus dibayar pada tiap tahunnya berdasarkan besarnya hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 11  
Bunga yang harus dibayar

(Dinyatakan dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Tahun	Struktur Modal ( <i>Debt-Equity Ratio</i> )	<i>Debt</i> (1)	<i>Interest Rate</i> (2)	Bunga yang Dibayar <(1) x (2)> (3)
2002	184%	7.017.172.634	5%	350.858.632
2003	107%	4.826.655.157	5%	241.332.758
2004	86%	3.997.766.835	5%	199.888.342
2005	72%	4.051.153.452	5%	202.557.673

Terlihat pada tabel 11, bahwa bunga yang harus dibayar mengalami penurunan yang disebabkan karena adanya pengurangan pada hutang yang dimiliki perusahaan. Penurunan *debt-equity ratio* pada periode 2002-2005 dapat dikatakan bahwa terdapat penurunan pada jumlah hutang yang dimiliki perusahaan.

Perhitungan analisis struktur modal dan resiko keuangan pada berbagai *debt-equity ratio* untuk tiap tahun selama periode 2002-2005 adalah sebagai berikut:

**1) Tahun 2002**

Sebelum menentukan besarnya EPS yang diharapkan terlebih dahulu ditentukan besarnya EPS berdasarkan tingkat probabilitasnya pada *debt-equity ratio* 184%. Besarnya EPS adalah sebagai berikut:

Tabel 12  
Menentukan besarnya *earning per share* (EPS)  
pada *debt-equity ratio* 184%

(Dinyatakan dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

A	<i>Debt-Equity Ratio</i> 184%		
Probabilitas	0,25	0,50	0,25
EBIT	0	1.806.714.352	3.613.428.704
Bunga 5%	350.858.632	350.858.632	350.858.632
EBT	(350.858.632)	1.455.855.720	3.262.570.072
Pajak 30%	(105.257.590)	436.756.716	978.771.022
EAT	(254.601.042)	1.091.099.004	2.283.799.050
Lembar Saham	7.616.789	7.616.789	7.616.789
EPS	(32)	134	300

Menentukan besarnya EPS yang diharapkan (*expected EPS*)

berdasarkan tingkat probabilitas pada *debt-equity ratio* 184%:

Tabel 13  
EPS yang diharapkan

B	<i>Debt-Equity Ratio</i> 184%		
	Probabilitas	EPS	Nilai Tertimbang
	0,25	(32)	(8)
	0,50	134	67
	0,25	300	75
EPS yang diharapkan ( $\bar{E}$ )			Rp134,-

Berdasarkan nilai  $\bar{E}$  tersebut standar deviasi EPS dan koefisien variasi EPS dihitung sebagai berikut:

Tabel 14  
Perhitungan Standar Deviasi dan  
Koefisien Variasi EPS

C	i	$E_i$	$\bar{E}$	$(E_i - \bar{E})$	$(E_i - \bar{E})^2$	$P_i$	$(E_i - \bar{E})^2 \cdot P_i$
	1	(32)	134	(166)	27.556	0,25	6.889
	2	134	134	0	0	0,50	0
	3	300	134	166	27.556	0,25	6.889
$\Sigma$							13.778

$$(a) \sum_{i=1}^3 (E_i - \bar{E})^2 \cdot P_i = \text{Rp}13.778$$

$$(b) \text{ Standar Deviasi } \sigma \text{ EPS} = \sqrt{\sum_{i=1}^3 (E_i - \bar{E})^2 \cdot P_i}$$

$$= \sqrt{13.778}$$

$$= \text{Rp}117,4$$

$$(c) \text{ Koefisien Variasi EPS} = \frac{\text{Rp}117,4}{\text{Rp}134} = 0,88$$

## 2) Tahun 2003

Besarnya EPS berdasarkan tingkat probabilitasnya pada *debt-equity ratio* 107%. Besarnya EPS adalah sebagai berikut:

Tabel 15  
Menentukan besarnya *earning per share* (EPS)  
pada *debt-equity ratio* 107%

(Dinyatakan dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

A	<i>Debt-Equity Ratio</i> 107%		
	0,25	0,50	0,25
Probabilitas	0,25	0,50	0,25
EBIT	0	1.051.986.155	2.103.972.310
Bunga 5%	241.332.758	241.332.758	241.332.758
EBT	(241.332.758)	810.653.397	1.862.639.552
Pajak 30%	(72.399.827)	243.196.019	558.791.866
EAT	(168.932.931)	567.457.378	1.303.847.686
Lembar Saham	9.066.916	9.066.916	9.066.916
EPS	(19)	63	144

Dari tabel diperoleh besarnya EPS berdasarkan tingkat probabilitas (0,25, 0,50, dan 0,25) pada tingkat *debt-equity ratio* 107% yaitu pada probabilitas 0,25 (bagian kiri) diperoleh EPS sebesar Rp(19),- pada probabilitas 0,50 diperoleh EPS sebesar Rp63,- dan pada Probabilitas 0,25 (bagian kanan) diperoleh EPS sebesar Rp144,-.

Menentukan besarnya EPS yang diharapkan (*expected EPS*):

Tabel 16  
EPS yang diharapkan

B	Debt-Equity Ratio 107%		
	Probabilitas	EPS	Nilai Tertimbang
	0,25	(19)	(4,75)
	0,50	63	31,5
	0,25	144	36
EPS yang diharapkan ( $\bar{E}$ )			Rp63,-

Berdasarkan nilai  $\bar{E}$  tersebut standar deviasi dan koefisien variasi EPS dihitung sebagai berikut:

Tabel 17  
Perhitungan Standar Deviasi dan  
Koefisien Variasi EPS

C	i	$E_i$	$\bar{E}$	$(E_i - \bar{E})$	$(E_i - \bar{E})^2$	$P_i$	$(E_i - \bar{E})^2 P_i$	
	1	(19)	63	(82)	6.724	0,25	1.681	
	2	63	63	0	0	0,50	0	
	3	144	63	81	6.561	0,25	1.681	
	$\Sigma$							3.321

$$(a) \sum_{i=1}^3 (E_i - \bar{E})^2 P_i = \text{Rp}3.321,-$$

$$(b) \text{ Standar Deviasi } \sigma \text{ EPS} = \sqrt{\sum_{i=1}^3 (E_i - \bar{E})^2 P_i}$$

$$= \sqrt{3.321}$$

$$= \text{Rp}57,63$$

$$(c) \text{ Koefisien Variasi EPS} = \frac{\text{Rp}57,63}{\text{Rp}63} = 0,91$$

## 3) Tahun 2004

Besarnya EPS berdasarkan tingkat probabilitasnya pada *debt-equity ratio* 86%. Besarnya EPS adalah sebagai berikut:

Tabel 18  
Menentukan besarnya *earning per share* (EPS)  
pada *debt-equity ratio* 86%

(Dinyatakan dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

A	<i>Debt-Equity Ratio</i> 86%		
Probabilitas	0,25	0,50	0,25
EBIT	0	356.715.590	713.431.180
Bunga 5%	199.888.342	199.888.342	199.888.342
EBT	(199.888.342)	156.827.248	513.542.838
Pajak 30%	(59.966.503)	47.048.174	154.062.851
EAT	(139.921.839)	109.779.074	359.479.987
Lembar Saham	9.311.586	9.311.586	9.311.586
EPS	(15)	12	39

Dari tabel diperoleh besarnya EPS berdasarkan tingkat probabilitas pada tingkat *debt-equity ratio* 86% yaitu pada probabilitas 0,25 (bagian kiri) diperoleh EPS sebesar Rp(15),- pada probabilitas 0,50 diperoleh EPS sebesar Rp12,- dan pada Probabilitas 0,25 (bagian kanan) diperoleh EPS sebesar Rp39,-. Nilai tersebut akan menentukan besarnya nilai EPS yang diharapkan pada perhitungan selanjutnya.

Menentukan besarnya EPS yang diharapkan (*expected EPS*):

Tabel 19  
EPS yang diharapkan

B	Debt-Equity Ratio 86%		
	Probabilitas	EPS	Nilai Tertimbang
	0,25	(15)	(3,75)
	0,50	12	6
	0,25	39	9,75
EPS yang diharapkan ( $\bar{E}$ )			Rp12,-

(Dinyatakan dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Berdasarkan nilai  $\bar{E}$  tersebut standar deviasi dan koefisien variasi

EPS dihitung sebagai berikut:

Tabel 20  
Perhitungan Standar Deviasi dan  
Koefisien variasi EPS

C	i	$E_i$	$\bar{E}$	$(E_i - \bar{E})$	$(E_i - \bar{E})^2$	$P_i$	$(E_i - \bar{E})^2 P_i$	
	1	(15)	12	(27)	729	0,25	182,25	
	2	12	12	0	0	0,50	0	
	3	39	12	27	729	0,25	182,25	
	$\Sigma$							364,5

$$(a) \sum_{i=1}^3 (E_i - \bar{E})^2 P_i = \text{Rp}364,5$$

$$(b) \text{ Standar Deviasi } \sigma \text{ EPS} = \sqrt{\sum_{i=1}^3 (E_i - \bar{E})^2 P_i}$$

$$= \sqrt{364,5}$$

$$= \text{Rp}19,09$$

$$(c) \text{ Koefisien Variasi EPS} = \frac{\text{Rp}19,09}{\text{Rp}12} = 1,59$$



## 4) Tahun 2005

Besarnya EPS berdasarkan tingkat probabilitasnya pada *debt-equity ratio* 72%. Besarnya EPS adalah sebagai berikut:

Tabel 21  
Menentukan besarnya *earning per share* (EPS)  
pada *debt-equity ratio* 72%

(Dinyatakan dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

A	<i>Debt-Equity Ratio</i> 72%		
	0,25	0,50	0,25
Probabilitas	0,25	0,50	0,25
EBIT	0	1.323.239.953	2.646.479.906
Bunga 5%	202.557.673	202.557.673	202.557.673
EBT	(202.557.673)	1.120.682.280	2.443.922.233
Pajak 30%	(60.767.302)	336.204.684	733.176.670
EAT	(141.790.371)	787.477596	1.710.745.563
Lembar Saham	11.258.764	11.258.764	11.258.764
EPS	(13)	69,7	152

Dari tabel diperoleh besarnya EPS berdasarkan tingkat probabilitas (0,25, 0,50, dan 0,25) pada tingkat *debt-equity ratio* 72% yaitu pada probabilitas 0,25 (bagian kiri) diperoleh EPS sebesar Rp(13),- pada probabilitas 0,50 diperoleh EPS sebesar Rp69,7 dan pada Probabilitas 0,25 (bagian kanan) diperoleh EPS sebesar Rp152,-. Nilai tersebut akan menentukan besarnya nilai EPS yang diharapkan pada perhitungan selanjutnya.

Menentukan besarnya EPS yang diharapkan (*expected* EPS):

Tabel 22  
EPS yang diharapkan

B	Debt-Equity Ratio 72%		
	Probabilitas	EPS	Nilai Tertimbang
	0,25	(13)	(3,3)
	0,50	70	35
	0,25	152	38,3
EPS yang diharapkan ( $\bar{E}$ )		Rp70,-	

(Dinyatakan dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Berdasarkan nilai  $\bar{E}$  tersebut standar deviasi dan koefisien variasi

EPS dihitung sebagai berikut:

Tabel 23  
Perhitungan Standar Deviasi dan  
Koefisien Variasi EPS

C	i	$E_i$	$\bar{E}$	$(E_i - \bar{E})$	$(E_i - \bar{E})^2$	$P_i$	$(E_i - \bar{E})^2 \cdot P_i$	
	1	(13)	70	(83)	6889	0,25	1.722,25	
	2	70	70	0	0	0,50	0	
	3	152	70	83	6724	0,25	1.681	
	$\Sigma$							3.403,25

$$(a) \sum_{i=1}^3 (E_i - \bar{E})^2 \cdot P_i = \text{Rp}3.403,25$$

$$(b) \text{ Standar Deviasi } \sigma \text{ EPS} = \sqrt{\sum_{i=1}^3 (E_i - \bar{E})^2 \cdot P_i}$$

$$= \sqrt{3.403,25}$$

$$= \text{Rp}58,34$$

$$(c) \text{ Koefisien Variasi EPS} = \frac{\text{Rp}58,34}{\text{Rp}70} = 0,89$$

**Tabel 24**  
**EPS yang diharapkan, Standar Deviasi dan Koefisien Variasi EPS**  
**pada berbagai alternatif struktur modal**

Tahun	Struktur Modal <i>Debt-Equity Ratio</i>	<i>Expected</i> EPS <sup>)</sup>	Standar Deviasi <sup>)</sup>	Koefisien Variasi EPS
2002	184%	134	117,4	0,88
2003	107%	63	57,6	0,91
2004	86%	12	19,1	1,59
2005	72%	70	58,3	0,89

<sup>)</sup> Dinyatakan dalam rupiah

Dari hasil perhitungan, pada tabel 24 dapat terlihat bahwa *debt-equity ratio* perusahaan tahun 2002-2005 terus menurun dengan maksud untuk memperkecil resiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan analisis struktur modal dan resiko keuangan yang tertera pada tabel, dimana standar deviasi menunjukkan seberapa besar nilai sebenarnya akan berada dibawah atau diatas nilai yang diharapkan. Semakin kecil standar deviasi, makin rapat distribusi probabilitasnya, sehingga makin kecil resiko saham. Koefisien variasi menunjukkan ukuran resiko per unit pengembalian pada tingkat *debt-equity ratio*. *Debt-equity ratio* pada tahun 2002 memberikan tingkat *expected* EPS sebesar 134 dengan standar deviasi 117,4, pada tahun 2003 *expected* EPS sebesar 63 dengan standar deviasi 57,6, pada tahun 2004 *expected* EPS sebesar 12 dengan standar deviasi 19,1, dan pada tahun 2005 *expected* EPS sebesar 70 dengan standar deviasi 58,3. Dari hasil

tersebut apakah struktur modal (*debt-equity ratio*) dengan tingkat standar deviasi lebih besar akan lebih riskan daripada dengan tingkat standar deviasi yang lebih rendah? Belum tentu. Dalam situasi dimana terdapat perbedaan pada tingkat pengembalian, maka koefisien variasi lebih tepat digunakan untuk mengukur resiko. Berdasarkan perhitungan, pada *debt-equity ratio* 184% koefisien variasinya lebih kecil sebesar 0,88. Hal tersebut menunjukkan bahwa resiko dari tingkat *debt-equity ratio* atas setiap unit pengembaliannya lebih aman. Jadi dapat kita lihat bahwa penurunan pada *debt-equity ratio* ternyata lebih riskan. Maka sebaiknya perusahaan menggunakan struktur modal pada tingkat *debt-equity ratio* yang lebih tinggi atau dengan tingkat hutang yang lebih besar.

## **BAB V**

### **SIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1. Simpulan**

Dari hasil penelitian yang penulis lakukan pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk, dengan judul Peranan Struktur Modal Terhadap Tingkat Laba Per Lembar Saham, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

##### **5.1.1. Simpulan Umum**

- 1) PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk. (“Perusahaan”) didirikan di Indonesia pada tanggal 16 januari 1985 berdasarkan akta notaris Ridwan Suselo, S.H., No. 27. Akta pendirian tersebut disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-2876HT.01.01.Th.85 tanggal 17 Mei 1985, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 946, Tambahan No.57 tanggal 16 Juli 1985. Anggaran dasar Perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan, perubahan terakhir dengan akta notaris Amrul Partomuan Pohan, S.H., LLM., No. 24 tanggal 16 Juni 2005 mengenai, antara lain, perubahan anggota dewan komisaris dan direksi perusahaan. Perubahan tersebut telah didaftarkan di Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia pada tanggal 23 Juni 2005.
- 2) Pada data keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk periode 2002-2005 diketahui bahwa perusahaan memiliki modal yang telah ditempatkan dan disetor penuh pada saham sebesar

Rp1.840.615.850.000 atau sebanyak 3.681.232.000 lembar saham biasa.

- 3) Saat ini PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap pakai. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1985. Kantor pusat perusahaan berpusat di Wisma Indocement Lantai 8, Jl. Jend. Sudirman Kav. 70-71, Jakarta.
- 4) Dalam struktur organisasi PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk, dipimpin dan dikelola direktur yang salah satu diantaranya diangkat sebagai presiden direktur. Dalam pelaksanaannya para direksi diawasi oleh presiden direktur yang secara langsung bertanggung jawab terhadap dewan komisaris yang merupakan perwakilan dari pemegang saham. Direksi dan komisaris diangkat dan bertanggung jawab kepada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

### 5.1.2. Simpulan Khusus

Dari Pembahasan yang telah diuraikan pada bab 4, maka penulis dapat menarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Struktur modal pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk, pada periode 2002-2005 terlihat bahwa perusahaan terus melakukan peningkatan pada *equity* dan melakukan pengurangan pada hutang jangka panjang yang ada, sehingga terlihat bahwa perusahaan

cenderung ingin membiayai kegiatan operasionalnya dari dana yang berasal dari modal sendiri (*equity*). Berdasarkan data keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk terlihat bahwa keputusan mengenai pemilihan struktur modal pada PT Indocement Tunggul Prakarsa tidak berpengaruh baik terhadap tingkat pengembalian yang dihasilkan. Hal itu berarti terdapat penolakan pada hipotesis yang diajukan pada penelitian ini yang menyatakan bahwa struktur modal pada PT Indocement Tunggul Prakarsa sudah cukup baik. Dalam memilih pertimbangan pendanaan perusahaan, struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat memberikan pengaruh yang positif bagi nilai perusahaan.

- 2) Tingkat laba per lembar saham pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk selama periode 2002-2005 terjadi penurunan. Meskipun pada periode tersebut penjualannya meningkat tapi perusahaan tidak dapat mempertahankan laba bersih yang dihasilkan. Hal tersebut jelas membenarkan hipotesis bahwa terdapat penurunan pada tingkat laba per lembar saham pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk. Penurunan pada laba per lembar saham tersebut disebabkan karena adanya penurunan pada EBIT, yang disebabkan karena adanya peningkatan pada beban biaya dan kerugian atas selisih kurs yang terjadi.
- 3) Untuk mengetahui apakah struktur modal berperan terhadap tingkat laba per lembar saham pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk,

dan juga untuk menjawab hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini, maka digunakan analisis EBIT-EPS (titik indifferen), *Degree of financial leverage*, dan analisis struktur modal dan resiko keuangan yang diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- (a) Dalam analisis EBIT-EPS (titik indifferen) diperoleh kesimpulan bahwa pada tingkat EBIT diatas titik indifferen penggunaan hutang akan menghasilkan EPS yang lebih besar dibandingkan dengan metode pembelanjaan dengan hanya menggunakan modal sendiri. Ringkasnya, semakin besar tingkat EBIT yang diharapkan diatas titik indifferen dan semakin kecil terjadinya fluktuasi ke arah bawah, maka semakin kuat alasan untuk menggunakan pendanaan hutang.
- (b) Perhitungan DFL memperlihatkan dampak dari *leverage* keuangan pada lembar saham yang dikaitkan dengan setiap alternatif pendanaan. jika EBIT dapat ditingkatkan dari Rp92.030.789.000 menjadi Rp184.061.578.000, maka laba per lembar saham akan meningkat sebesar 100% pada alternatif III. Fluktuasi yang sama pada EBIT akan menghasilkan kenaikan laba sebesar 500 persen pada alternatif I dan 200 % pada rencana II. Pada alternatif I dan II, kenaikan sebesar 100% pada EBIT (dari Rp92.030.789.000 menjadi Rp184.061.578.000) akan diperbesar dengan kenaikan laba per lembar saham yang lebih tinggi daripada 100%.



(c) Dalam analisis struktur modal diperoleh kesimpulan bahwa struktur modal yang digunakan oleh PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk relatif tidak terlalu besar dan terus menurun. Berdasarkan hasil perhitungan analisis struktur modal dan resiko keuangan yang tertera di tabel 24 pada bab 4, terlihat bahwa penurunan pada *debt-equity ratio* ternyata lebih riskan. Maka sebaiknya perusahaan menggunakan struktur modal dengan tingkat hutang yang lebih besar. Karena berdasarkan perhitungan, pada tingkat *debt-equity ratio* yang besar koefisien variasinya lebih kecil. Hal tersebut menunjukkan bahwa resiko atas setiap unit pengembaliannya lebih aman, daripada *debt-equity ratio* yang lebih rendah.

Dari hasil analisis yang telah penulis lakukan, diperoleh bahwa penentuan struktur modal yang tepat sangat berperan terhadap tingkat laba per lembar saham yang dihasilkan pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk, hal tersebut jelas mendukung hipotesis terakhir pada penelitian ini bahwa struktur modal berperan terhadap tingkat laba per lembar saham pada PT indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.

## 5.2. Saran

Berdasarkan simpulan dari hasil perhitungan yang telah dilakukan, penulis akan memberikan saran yang dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pihak manajemen perusahaan khususnya yang berhubungan dengan masalah yang diteliti antara modal sendiri dan hutang jangka panjang atas dasar kondisi keuangan pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk sebagai objek penelitian.

Adapun saran-saran yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

- 1) Dilihat dari kondisi keuangan pada periode 2002-2005, perusahaan harus mampu mengelola keuangan, khususnya pada struktur modal agar seluruh biaya yang harus dikeluarkan dapat dipenuhi dan laba yang dihasilkan sesuai dengan yang diharapkan.
- 2) Bila kondisi perusahaan berada diatas titik indifferen maka pembiayaan dengan menggunakan hutang dapat dijadikan pilih bagi alternatif pembiayaan perusahaan. Akan tetapi bila tingkat EBIT berada dibawah titik indifferen maka sebaiknya perusahaan memilih alternatif pembiayaan melalui modal sendiri.
- 3) Perusahaan sebaiknya lebih cermat dalam memilih struktur modal yang terbaik. Karena dalam pemilihan struktur modal akan dihadapkan pada berbagai resiko keuangan. Melalui suatu penganalisaan terhadap struktur modal dan resiko keuangan akan dapat diketahui besarnya tingkat resiko yang akan dihadapi dan pengaruhnya terhadap kondisi perusahaan untuk jangka panjang sehingga tidak mengalami kerugian dan dapat menghasilkan laba yang maksimal.

## JADUAL PENELITIAN

No	Keterangan	Bulan											
		Juli	Agt	Sep	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	
1	Pengajuan Judul	*											
2	Studi Pustaka	**											
3	Pembuatan Makalah Seminar		***										
4	Seminar				**	***	***	**					
5	Pengesahan						**						
6	Pengumpulan Data *)								*				
7	Pengolahan Data								*				
8	Penulisan Laporan dan Bimbingan								*	**	**		
9	Sidang Skripsi											*	
10	Penyempurnaan Skripsi												*
11	Pengesahan												*

Keterangan :

\*) = Data yang dikumpulkan adalah data sekunder, berupa laporan keuangan pada

PT Indocement Tungal Prakarsa, Tbk.

\* = Menunjukkan satuan unit waktu minggu dalam bulan



## DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4, PT . BPFE, Yogyakarta.
- Block, Stanley B and Geoffrey A. Hirt. 2000. *Foundations of Financial Management*. Ninth Edition. Mc Graw Hill. USA.
- Brigham F. Eugene., and Louis C. Gapenski. 1997. *Financial Management. Eighth Edition, The Drydent Press*, United States Of America.
- Budi Rahardjo. 2002. *Laporan Keuangan Perusahaan (Membaca, Memahami dan Menganalisis)*. Gajah Mada University Press : Yogyakarta.
- Darsono P. 2006. *Manajemen Keuangan*. Cetakan 1, Penerbit Diadit Media, Jakarta.
- Gallagher, Timothy J., and Joseph D. Andrew, Jr. 1997. *Financial Management*. Prentice – Hall International, Inc., United State Of America.
- Hasan Iqbal. 2006. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*. Cetakan Kedua, PT. Bumi Aksara, Jakarta.
- Ike Janita Dewi. 2004. *Aksi Teori Dalam Praktik Manajemen Keuangan*. Amara Books. Yogyakarta.
- James L. Gibson., Jhon M. Ivanevich., dan H. Donnely.Jr. 1992. *Management and Organization*. Edisi Keempat, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- John D. Martin., Arthur J. Keown., J. Wiliiam Petty., dan David F. Scott,Jr. 2000. *Basic Financial Management*. Buku 2. Edisi 7, Alih Bahasa : Chaerul D. Djakman dan Dwi Sulistyorini. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Keown, Arthur J., John D. Martin, David F. Scott, Jr dan J. William Petty. 2002. *Financial Management Principal and Aplication*. PT . Indeks Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Miswanto dan Eko Widodo. 1998. *Seri Diktat Kuliah Manajemen Keuangan*. Universitas Gunadarma, Jakarta.
- Ridwan S. Sundjaja., dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan 2*. Edisi 4, Litereta, Bandung.
- S. Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 4, Liberty, Yogyakarta

- Stephen P. Robbins., and Mary Coulter. 2002. *Management Sixth Edition*. Prantice Hall, New Jersey.
- Sinuraya. 1998. *Teori Manajemen Keuangan*. Edisi 2, Lembaga Penerbitan FE UI, Jakarta.
- Siswanto Sutejo., dan F. Kleinteuber. 2002. *Manajemen Keuangan Bagi Eksekutif Non Keuangan*. PT. Dunia Mulya pustaka, Jakarta.
- Suad Husnan. 1996. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Buku 1. Edisi 4, BPFE Yogyakarta.
- Suad Husnan., dan Enny Pujiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 4, UPP AMP YKNP, Yogyakarta.
- Sutrisno. 2004. *Konsep Teori dan Aplikasi*. Ekonesia UII, Yogyakarta.
- Syafaruddin Alwi. 1995. *Alat-Alat Analisa Dalam Pembelanjaan*. Edisi 3, Andi Offset, Yogyakarta.
- Syamsuddin Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep dan Aplikasi Dalam : Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan)*. Edisi baru, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Van Horne., dan John M. Wachowicz, Jr.1997. *Principal of Financial Management*. Edisi 9, Alih bahasa : Heru sutojo, Salemba Empat, Jakarta.
- Weston J. Fred dan Brigham, Eugene F. 1998. *Basic Financial Management*. Edisi 9, Alih bahasa : Alfonso Sirait, Penerbit Erlangga, Jakarta.

LAMPIRAN

**SURAT KETERANGAN RISET**


**No. 0064/PRPM/IV/07**

Sehubungan dengan surat Bapak dari Universitas Pakuan No. 41/D.1/FE-UP/III/2007 Tanggal 28 Maret 2007 bersama ini kami memberitahukan bahwa :

Nama : Yudi Utomo  
NRP/NIM : 021103012  
Program : Strata Satu ( S.1 )  
Semester : VIII  
Jurusan : Manajemen  
Fakultas : Ekonomi

Telah melakukan riset di Pusat Referensi Pasar Modal mulai Tanggal 28 Maret 2007, dalam rangka penyelesaian tugas skripsi.

Demikian agar Bapak maklum.

Jakarta, 09 April 2007  
  
**Pusat Referensi Pasar Modal**  
Capital Market Reference Center

**Saka Abadi**  
Manager



**PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk. DAN ANAK PERUSAHAAN**  
**NERACA KONSOLIDASI**

31 Desember 2003 dan 2002  
 (Dinyatakan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

<b>AKTIVA</b>	<b>Catatan</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
<b>AKTIVA LANCAR</b>			
Kas dan setara kas	2c, 3	300.084.754.453	273.609.131.586 ✓
Penempatan jangka pendek	2d, 7f	5.946.452.150	193.157.721.723 ✓
Piutang usaha	2e, 4, 11		
Pihak ketiga - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 13.332.091.743 pada tahun 2003 dan Rp 16.392.497.190 pada tahun 2002	21i	294.566.141.368	249.064.859.792 ✓
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	2f, 5a	22.748.551.497	36.928.717.886 ✓
Piutang lain-lain dari pihak ketiga - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 1.389.089.659	2e, 10	15.218.462.652	26.598.797.607
Persediaan - bersih	2g, 6, 11	709.065.286.248	675.871.806.398 ✓
Uang muka dan jaminan	5, 2d	57.943.015.022	72.586.114.137
Pajak dibayar di muka	10	48.965.252.314	37.482.183.606
Biaya dibayar di muka	2h	12.560.871.406	12.119.171.886
<b>Jumlah Aktiva Lancar</b>		<b>1.467.098.787.110</b>	<b>1.777.418.504.621</b>
<b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>			
Piutang hubungan istimewa	2f, 5d, 24	68.129.247.479	45.748.856.034
Aktiva pajak tangguhan - bersih	2r, 10	7.278.466.766	316.079.036.182
Penyertaan jangka panjang dan uang muka kepada perusahaan asosiasi - setelah dikurangi penyisihan uang muka sebesar Rp 13.431.144.026 pada tahun 2003 dan Rp 13.789.698.006 pada tahun 2002	2b, 2f, 7, 24	*24.864.880.556	62.134.771.993
Aktiva tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan, amortisasi dan deplesi sebesar Rp 2.910.855.783.693 pada tahun 2003 dan Rp 2.520.144.702.511 pada tahun 2002	2i, 2j, 2k, 2l, 5c, 8, 11, 21g, 21h	8.140.674.858.601	8.541.455.141.160
Kas dan deposito berjangka yang penggunaannya dibatasi	3, 11, 12	368.504.768.694	593.895.812.471
Aktiva tidak lancar lainnya	2h, 2m, 8, 21c, 24	68.514.825.152	100.791.348.303
<b>Jumlah Aktiva Tidak Lancar</b>		<b>8.677.967.047.248</b>	<b>9.660.104.966.143</b>
<b>JUMLAH AKTIVA</b>		<b>10.145.065.834.358</b>	<b>11.437.523.470.764</b>

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.

**PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk. DAN ANAK PERUSAHAAN**  
**NERACA KONSOLIDASI (lanjutan)**

31 Desember 2003 dan 2002

(Dinyatakan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

<b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>Catatan</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
<b>KEWAJIBAN LANCAR</b>			
Hutang usaha	9		
Pihak ketiga	21d, 21e, 24	106.900.353.070	101.712.666.265
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	2f, 5e	796.852.775	1.617.742.080
Hutang lain-lain kepada pihak ketiga	2q, 8, 21k	43.169.864.325	39.551.424.566
Biaya masih harus dibayar	2f, 5e, 11, 18, 20	76.994.864.638	125.548.668.827
Hutang pajak	10	46.388.550.615	28.342.949.278
Bagian kewajiban jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun			
Hutang bank dan lembaga keuangan	2f, 5d, 11	497.318.750.000	299.490.000.000
Hutang sewa guna usaha	2k, 8, 12	1.752.355.760	-
Lain-lain	2o, 20, 21j	6.062.667.633	-
Kewajiban lancar lainnya		5.568.622.589	15.692.762.057
<b>Jumlah Kewajiban Lancar</b>		<b>784.952.861.405</b>	<b>611.956.213.073</b>
<b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>			
Hutang hubungan istimewa	2f, 5b, 5d	1.819.921.011	7.500.993.255
Kewajiban pajak tangguhan - bersih	2r, 10	290.799.555	-
Kewajiban jangka panjang - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun			
Hutang bank dan lembaga keuangan	2f, 5d, 11	4.792.846.759.308	6.997.925.764.030
Hutang sewa guna usaha	2k, 8, 12	3.504.711.520	-
Lain-lain	2o, 20, 21j	17.495.856.555	-
Laba ditangguhkan atas transaksi penjualan dan penyewaan kembali - bersih	2k	10.697.108.865	11.745.876.520
<b>Jumlah Kewajiban Tidak Lancar</b>		<b>4.826.655.156.814</b>	<b>7.017.172.633.805</b>
<b>EKUITAS</b>			
Modal saham - nilai nominal Rp 500 per saham			
Modal dasar - 8.000.000.000 saham			
Modal ditempatkan dan disetor penuh -			
3.681.231.699 saham pada tahun 2003 dan			
3.681.223.519 saham pada tahun 2002	13	1.840.615.849.500	1.840.611.759.500
Agio saham	2t, 14	1.194.236.402.048	1.194.229.040.048
Agio saham lainnya	15	338.250.000.000	338.250.000.000
Selisih transaksi perubahan ekuitas Anak perusahaan	2b	(841.391.078)	(55.633.848.147)
Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sependali	2b	(330.799.198.508)	(330.799.198.508)
Rugi yang belum direalisasi atas efek tersedia-untuk-dijual - bersih	2d	(3.069.178.320)	(3.038.715.970)
Saldo laba			
Telah ditentukan penggunaannya	16	75.000.000.000	50.000.000.000
Belum ditentukan penggunaannya		1.420.065.312.497	774.775.586.963
<b>Ekuitas - Bersih</b>		<b>4.533.457.796.139</b>	<b>3.808.394.623.886</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>		<b>10.145.065.834.358</b>	<b>11.437.523.470.764</b>

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.

**PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk. DAN ANAK PERUSAHAAN**  
**LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI**

Tahun yang Berakhir Pada Tanggal-tanggal 31 Desember 2003 dan 2002  
(Dinyatakan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

	Catatan	2003	2002
<b>PENDAPATAN BERSIH</b>	2f, 2n, 5, 17, 21b, 21f	4.157.683.466.642	3.948.282.505.933
<b>BEBAN POKOK PENDAPATAN</b>	2f, 2n, 5, 18, 20, 21c, 21d, 21e, 21f	2.761.761.751.105	2.648.367.364.706
<b>LABA KOTOR</b>		1.395.921.715.537	1.299.915.141.227
<b>BEBAN USAHA</b>	2n, 5, 19, 20		
Pengangkutan dan penjualan		422.933.060.351	211.684.875.781
Umum dan administrasi		158.612.350.562	158.286.568.569
<b>Jumlah Beban Usaha</b>		581.545.410.913	369.971.444.350
<b>LABA USAHA</b>		814.376.304.624	929.943.696.877
<b>PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN</b>			
Laba atas pelepasan aktiva tetap - bersih	2i, 8	123.100.441.406	446.644.768
Laba (rugi) atas pelepasan penyertaan jangka panjang - bersih	7	101.972.978.186	(8.036.067.640)
Laba kurs - bersih	2p, 2q	38.208.746.252	848.775.562.121
Penghasilan bunga	3	22.343.305.301	37.451.739.021
Beban bunga	11	(233.967.826.486)	(358.723.716.786)
Lain-lain - bersih	2b, 2d, 2k, 2m	(48.015.621.862)	(1.867.222.331)
<b>Penghasilan Lain-lain - Bersih</b>		3.642.022.797	518.046.939.153

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.

**PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk. DAN ANAK PERUSAHAAN**  
**LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI (lanjutan)**

Tahun yang Berakhir Pada Tanggal-tanggal 31 Desember 2003 dan 2002  
 (Dinyatakan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

	Catatan	2003	2002
<b>BAGIAN ATAS LABA (RUGI) BERSIH</b>			
<b>PERUSAHAAN ASOSIASI - BERSIH</b>	2b, 7	1.256.450.475	(6.964.775.864)
<b>LABA SEBELUM BEBAN PAJAK DAN</b>			
<b>POS LUAR BIASA</b>		819.274.777.896	1.441.025.860.166
<b>BEBAN PAJAK</b>	2r, 10		
Tahun berjalan		4.105.138.210	416.706.500
Tanggungan		259.884.204.782	416.259.830.060
<b>Jumlah Beban Pajak</b>		263.989.342.992	416.676.536.560
<b>LABA SEBELUM POS LUAR BIASA</b>		555.285.434.904	1.024.349.323.606
<b>POS LUAR BIASA - Setelah dikurangi pengaruh</b>			
pajak tanggungan sebesar Rp 49.287.553.127			
pada tahun 2003 dan Rp 7.156.316.410 pada			
tahun 2002	10, 11	115.004.296.630	16.698.071.624
<b>LABA BERSIH</b>		670.289.725.534	1.041.047.395.230
<b>LABA BERSIH PER SAHAM DASAR</b>	2u	182,08	282,80

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.

## PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk. DAN ANAK PERUSAHAAN

## NERACA KONSOLIDASI

31 Desember 2005 dan 2004

(Disajikan dalam rupiah)

AKTIVA	Catatan	2005	2004 (Disajikan Kembali - Catatan 2b)
<b>AKTIVA LANCAR</b>			
Kas dan setara kas	2c,3	498.010.383.632	307.432.518.403
Penempatan jangka pendek	2d	5.428.752.650	5.969.712.650
Piutang usaha	2e,4,11		
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	2f,21	47.897.758.168	30.985.951.840
Pihak ketiga - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp13.835.340.496 pada tahun 2005 dan Rp13.822.091.743 pada tahun 2004	22i	505.963.586.184	411.847.154.062
Piutang lain-lain dari pihak ketiga - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp7.371.980.358 pada tahun 2005 dan Rp8.503.990.725 pada tahun 2004	2e,5,28	5.448.888.761	2.832.605.669
Aktiva derivatif - bersih	2q,23,28	-	11.541.667.148
Persediaan - bersih	2g,6,11	911.291.789.489	711.899.494.405
Uang muka dan jaminan	6	119.605.903.683	54.940.907.583
Pajak dibayar dimuka	10	37.854.330.331	43.529.803.250
Biaya dibayar dimuka	2h	24.263.350.909	13.739.936.494
<b>JUMLAH AKTIVA LANCAR</b>		<b>2.155.764.743.807</b>	<b>1.594.719.751.504</b>
<b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>			
Aktiva derivatif jangka panjang - bersih	2q,23	84.171.508.110	-
Piutang hubungan istimewa	2f,21	57.224.578.033	67.104.149.319
Aktiva pajak tangguhan - bersih	2r,10	5.404.241.660	4.193.566.217
Penyertaan jangka panjang dan uang muka kepada perusahaan asosiasi - setelah dikurangi penyisihan uang muka sebesar Rp13.720.944.026 pada tahun 2005 dan 2004	2b,2f,7	42.873.603.424	42.595.860.242
Aktiva tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan, amortisasi dan deplesi sebesar Rp3.848.727.414.347 pada tahun 2005 dan Rp3.390.873.271.384 pada tahun 2004	2i,2j,2k, 2l,8,11	7.811.938.786.956	7.761.254.118.072
Kas dan deposito berjangka yang penggunaannya dibatasi	11,12	302.771.129.921	238.423.284.643
Aktiva tidak lancar lainnya	2h,2m,8	76.231.152.013	62.721.088.443
<b>JUMLAH AKTIVA TIDAK LANCAR</b>		<b>8.380.615.000.117</b>	<b>8.176.292.066.936</b>
<b>JUMLAH AKTIVA</b>		<b>10.536.379.743.924</b>	<b>9.771.011.818.440</b>

atan atas laporan keuangan konsolidasi terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.

**PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk. DAN ANAK PERUSAHAAN**  
**NERACA KONSOLIDASI (lanjutan)**

31 Desember 2005 dan 2004  
 (Disajikan dalam rupiah)

KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Catatan	2005	2004 (Disajikan Kembali - Catatan 2b)
<b>KEWAJIBAN LANCAR</b>			
Hutang usaha	9		
Pihak ketiga	22m	168.495.389.817	187.310.122.104
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	2f,21	2.278.762.995	-
Hutang lain-lain kepada pihak ketiga	8,22h	76.432.251.930	51.057.320.380
Biaya masih harus dibayar	2f,11,18,22f	157.216.319.564	91.436.981.678
Hutang pajak	10	34.552.510.560	48.275.070.877
Kewajiban derivatif - bersih	2q,23	14.030.194.787	-
Kewajiban lancar lainnya		7.726.910.783	7.757.166.956
Bagian kewajiban jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun			
Hutang bank dan lembaga keuangan	2f,11,21	393.200.000.000	729.265.000.000
Hutang sewa guna usaha	2k,8,12	1.912.022.428	2.350.111.368
<b>JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR</b>		<b>855.844.362.864</b>	<b>1.117.451.773.363</b>
<b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>			
Hutang hubungan istimewa	2f,21	5.695.739.069	1.805.083.198
Kewajiban pajak tangguhan - bersih	2r,10	495.137.737.395	61.494.499.224
Kewajiban jangka panjang - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun			
Hutang bank dan lembaga keuangan	2f,11,21	3.476.891.067.797	3.880.090.365.405
Hutang sewa guna usaha	2k,8,12	119.749.997	1.593.683.485
Lain-lain	2o,20,22p	64.993.084.453	43.323.862.455
Laba ditangguhkan atas transaksi penjualan dan penyewaan kembali - bersih	2k	8.316.073.554	9.459.341.210
<b>JUMLAH KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>		<b>4.051.153.452.265</b>	<b>3.997.766.834.977</b>
<b>EKUITAS</b>			
Modal saham - nilai nominal Rp500 per saham			
Modal dasar - 8.000.000.000 saham			
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 3.681.231.699 saham	13	1.840.615.849.500	1.840.615.849.500
Agio saham	2t,14	1.194.236.402.048	1.194.236.402.048
Agio saham lainnya	15	338.250.000.000	338.250.000.000
Selisih penilaian kembali aktiva tetap	2i,8,10	229.970.296.236	-
Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali	2b	1.165.715.376.569	1.165.715.376.569
Selisih transaksi perubahan ekuitas Anak perusahaan	2b	6.333.962.836	5.447.335.825
Rugi yang belum direalisasi atas efek tersedia-untuk-dijual - bersih	2d	-	(3.045.917.820)
Saldo laba			
Telah ditentukan penggunaannya	16	125.000.000.000	100.000.000.000
Belum ditentukan penggunaannya		729.260.041.606	14.574.163.978
<b>EKUITAS - BERSIH</b>		<b>5.629.381.928.795</b>	<b>4.655.793.210.100</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>		<b>10.536.379.743.924</b>	<b>9.771.011.818.440</b>

Catatan atas laporan keuangan konsolidasi terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.

PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk. DAN ANAK PERUSAHAAN

**LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI**

Tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2005 dan 2004  
(Disajikan dalam rupiah)

	Catatan	2005	2004
<b>PENDAPATAN BERSIH</b>	2f,2n,17, 21,22i,22k	5.592.353.968.132	4.615.507.373.678
<b>BEBAN POKOK PENDAPATAN</b>	2f,2n,18,20, 21,22a,22b, 22i,22m,22n	3.572.454.635.627	3.092.419.178.929
<b>LABA KOTOR</b>		<b>2.019.899.332.505</b>	<b>1.523.088.194.749</b>
<b>BEBAN USAHA</b>	2f,2n,19,20, 21,22h,22j		
Pengangkutan dan penjualan		613.587.028.536	520.806.841.198
Umum dan administrasi		192.357.458.781	166.044.812.687
<b>Jumlah Beban Usaha</b>		<b>805.944.487.317</b>	<b>686.851.653.885</b>
<b>LABA USAHA</b>		<b>1.213.954.845.188</b>	<b>836.236.540.864</b>
<b>PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN</b>			
Penghasilan bunga		24.944.082.851	18.532.478.876
Laba (rugi) kurs - bersih	2p,2q,23	49.959.182.624	(498.186.621.680)
Beban bunga	11	(263.474.390.735)	(185.488.382.919)
Lain-lain - bersih	2d,2i, 2m, 11,21,22l	34.381.842.416	133.451.716
<b>Beban Lain-lain - Bersih</b>		<b>154.189.282.844</b>	<b>665.009.344.007</b>

**PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk. DAN ANAK PERUSAHAAN**  
**LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI (lanjutan)**

Tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2005 dan 2004  
 (Disajikan dalam rupiah)

	Catatan	2005	2004
<b>BAGIAN ATAS LABA BERSIH</b>			
<b>PERUSAHAAN ASOSIASI - BERSIH</b>	2b,7	18.046.318.226	13.342.851.763
<b>LABA SEBELUM BEBAN PAJAK PENGHASILAN BADAN</b>		1.077.811.880.570	184.570.048.620
<b>BEBAN PAJAK PENGHASILAN BADAN</b>	2r,10		
Kini		4.252.138.600	4.258.021.844
Tanggunghan		333.873.864.342	64.288.600.218
Jumlah Beban Pajak Penghasilan Badan		338.126.002.942	68.546.622.062
<b>LABA BERSIH</b>		739.685.877.628	116.023.426.558
<b>LABA BERSIH PER SAHAM DASAR</b>	2u	200,93	31,52