
ANALISIS STRUKTUR MODAL PADA PT. MUSTIKA RATU TBK DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2015

Oleh :

*) Wella Sandria, S.E., M.Sc.

**) Dosen Tetap STIE Muhammadiyah Jambi

Abstrak

Penelitian ini berjudul “Analisis Struktur Modal Pada PT Mustika Ratu Tbk Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015”, dengan objek penelitian PT. Mustika Ratu Tbk.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui gambaran perkembangan dan perubahan struktur modal pada PT. Mustika Ratu Tbk dari tahun 2010-2015 serta untuk mengetahui apakah struktur modal yang telah diterapkan dapat meminimumkan biaya modal pada PT. Mustika Ratu Tbk dari tahun 2010-2015.

Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis kuantitatif. Alat analisis yang digunakan adalah rumus yang berkaitan dengan struktur modal yaitu rumus rasio leverage, struktur modal dan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC).

Dari hasil analisis menunjukkan bahwa dalam menetapkan struktur modal pada tahun 2010-2015 lebih banyak menggunakan modal sendiri. Perkembangan modal sendiri perusahaan mengalami peningkatan. Sementara perkembangan hutang jangka panjang mengalami fluktuasi. Akibat penggunaan modal sendiri tersebut biaya modal rata – rata tertimbang PT Mustika Ratu Tbk yaitu : pada tahun 2010 WACC sebesar 8,65%, pada tahun 2011 sebesar 12,65%, pada tahun 2012 sebesar 14,43%, pada tahun 2013 sebesar 3,69%, pada tahun 2014 sebesar 5,36%, dan pada tahun 2015 sebesar 1,42%. Jadi struktur modal yang optimum terjadi pada tahun 2015 karena biaya modalnya merupakan biaya modal terendah.

Kata Kunci : *Struktur Modal, Rasio Leverage, WACC.*

Pendahuluan

Pengelolaan fungsi keuangan yang disebut manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi operasional perusahaan. Ada tiga keputusan utama dalam manajemen keuangan pada suatu perusahaan yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen. Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana, baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efektif dan efisien.

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto:2001). Menurut Suad Husnan dan Pudjiastuti (2006), semua struktur modal adalah baik, tetapi kalau dengan mengubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah maka akan diperoleh struktur modal terbaik. Perusahaan perlu mencapai struktur modal yang optimal sehingga biaya modal perusahaan

dapat diminimalisir atau perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Agus Sartono (2011) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya modal rata – rata atau memaksimalkan nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pendanaan perusahaan (Brigham dan Houston:2001). Apabila nilai struktur modal berada diatas atau lebih besar dari satu, maka berarti perusahaan memiliki jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri. Kondisi ini tidak sesuai dengan teori struktur modal yang optimal, dimana seharusnya jumlah hutang perusahaan tidak boleh lebih besar daripada modal sendiri. Sementara itu kebanyakan investor lebih tertarik menanamkan modalnya kedalam bentuk investasi pada perusahaan yang mempunyai struktur modal tertentu yang besarnya kurang dari satu. Karena jika struktur modal lebih besar dari satu berarti risiko yang ditanggung oleh investor menjadi meningkat.

PT. Mustika Ratu Tbk merupakan salah satu perusahaan domestik yang bergerak dibidang kosmetik. Perusahaan ini adalah salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perkembangan hutang jangka panjang pada PT Mustika Ratu Tbk mengalami fluktuasi dan perkembangan modal sendiri pada PT Mustika Ratu mengalami fluktuasi. Berdasarkan kenyataan diatas, maka dapat dikatakan bahwa struktur modal pada PT Mustika Ratu Tbk dari tahun 2010 sampai dengan 2015 lebih banyak menggunakan modal sendiri dalam menjalankan aktivitasnya dibandingkan dengan menggunakan hutang. Untuk menjalankan kegiatan perusahaan, maka diperlukan pembelanjaan yang baik agar dapat mengkombinasikan berbagai sumber modal yang tersedia dengan biaya semurah mungkin, karena masing-masing sumber modal tersebut memiliki biaya modal yang berbeda-beda. Atas dasar permasalahan di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui gambaran perkembangan dan perubahan struktur modal pada PT Mustika Ratu Tbk dari tahun 2010-2015. (2) Untuk mengetahui apakah struktur modal yang telah diterapkan dapat meminimumkan biaya modal pada PT Mustika Ratu Tbk dari tahun 2010-2015.

Tinjauan Pustaka

Menurut Riyanto (2001) modal adalah barang-barang yang ada dirumah tangga perusahaan dalam fungsi produktivitas untuk membentuk pendapatan. Menurut Suad Husnan (2006) modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh perusahaan yang diajukan dalam pos

modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan, atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya. Dapat disimpulkan bahwa modal adalah bagian dari perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan untuk mendapatkan laba.

Struktur Modal

Menurut Riyanto (2001) struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Suad Husnan (2004) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal suatu perusahaan, secara umum terdiri atas beberapa komponen yaitu :

1. Hutang Jangka Panjang

Menurut Riyanto (2001) hutang jangka panjang adalah hutang yang waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari 10 tahun atau hutang yang jatuh tempo pembayarannya panjang.

2. Modal Sendiri

Menurut Munawir (2010) modal sendiri adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan, atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang – hutangnya.

Penetapan struktur modal dalam suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor (Riyanto:2001) antara lain :

1. Tingkat Bunga
2. Stabilitas dari “*Earning*”
3. Susunan Dari Aktiva
4. Kadar Resiko dari Aktiva
5. Besarnya Jumlah Modal Yang Dibutuhkan
6. Keadaan Pasar Modal
7. Sifat Manajemen
8. Besarnya Suatu Perusahaan

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah analisis kuantitatif yang dilakukan dengan cara membandingkan laporan keuangan dengan data lainnya dari tahun ke tahun, serta menghitung perubahan yang terjadi.

Metode Analisis

Untuk menjawab tujuan penelitian digunakan tahapan analisis data sebagai berikut :

- a. **Analisis Trend Horizontal**, yaitu suatu metode atau teknik analisa untuk mengetahui perubahan struktur modal dengan membandingkan masing-masing komponen dalam struktur modal antara tahun tertentu dengan tahun sebelumnya dalam persentase, Lukman Syamsudin (2009) rumus trend horizontal adalah :

$$P = \frac{T - T}{T} \times 100$$

Dimana :

Ta = tahun yang dianalisis

Td = tahun dasar

Rasio Leverage, digunakan untuk mengukur tingkat sejauh mana aktiva perusahaan yang telah dibiayai oleh hutang (Syamsudin:2009)

1) Debt Ratio

Yaitu pengukuran jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau modal yang berasal dari kreditur.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2) The Debt Equity Ratio

Yaitu perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan.

$$\text{The Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

3) The Debt To Total Capitalization

Yaitu mengukur berapa besar modal jangka panjang perusahaan yang dibiayai oleh kreditur.

$$\text{The Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{hutang jangka panjang} + \text{Modal}}$$

Biaya Modal, yaitu menghitung biaya modal pada komposisi struktur modal perusahaan, yaitu :

- 1) Biaya Hutang (*Cost of Debt*), biaya yang harus dibayar perusahaan untuk mendapatkan modal yang berasal dari hutang jangka panjang.

$$K_i = \frac{b}{I_o} (1 - t)$$

Dimana :

b = biaya bunga hutang
 I_o = jumlah hutang
 t = pajak

- 2) Biaya Laba Ditahan, biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan modal yang berasal dari saham biasa, dimana biaya modal ini sebesar tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh investor saham biasa.

$$K_r = K_e$$

$$K_r = \frac{D_i}{P} \times 100\%$$

Dimana :

K_r = biaya laba ditahan
 K_e = biaya modal saham
 D_i = deviden per lembar saham
 P = harga saham

- 3) Biaya Modal Saham, biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan modal yang berasal dari saham biasa, dimana biaya modal ini sebesar tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh investor saham biasa (Sutrisno, 2009).

$$K_e = \frac{\text{deviden persaham}}{\text{harga saham}} \times 100\%$$

- 4) Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (*Weight Average Cost of Capital/WACC*), biaya atas seluruh modal yang digunakan perusahaan yang merupakan perhitungan biaya atas modal hutang dan modal sendiri setelah diperhitungkan pajak. (Riyanto, 2001).

$$WACC = \% D (K_i) + \% CS (K_e) + Re (K_re)$$

Dimana :

WACC = biaya modal rata-rata tertimbang
 K_i = biaya hutang
 K_e = biaya modal saham
 K_{re} = biaya laba ditahan

% D	= persentase dari hutang didalam struktur modal
% CS	= persentase dari saham didalam struktur modal
% Re	= persentase laba ditahan didalam struktur modal

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Rasio Leverage PT Mustika Ratu Tbk

Rasio leverage merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Tabel 1
Perkembangan Rasio Leverage PT. Mustika Ratu Tbk
Tahun 2010 – 2015

Rasio Leverage	Tahun	Rasio (%)	Perubahan (%)
Debt Ratio (%)	2010	12,64	-
	2011	15,16	19,98
	2012	15,28	0,75
	2013	14,06	(7,99)
	2014	23,02	63,79
	2015	24,15	4,90
Debt Equity Ratio (%)	2010	4,29	-
	2011	4,47	4,18
	2012	3,78	(15,45)
	2013	3,66	(3,12)
	2014	6,04	65,01
	2015	6,11	1,21
Debt to Total Capitalization (%)	2010	4,11	-
	2011	4,28	4,00
	2012	3,64	(14,89)
	2013	3,53	(3,01)
	2014	5,69	61,30
	2015	5,76	1,14

Berdasarkan *tabel 1* diatas, menunjukkan bahwa *rasio leverage* perusahaan dari tahun 2010-2015 mengalami fluktuasi. Berfluktuasinya rasio leverage tersebut disebabkan karena hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan juga mengalami fluktuasi.

Debt Ratio perusahaan pada tahun 2010-2011 meningkat sebesar 19,98%, pada tahun 2011-2012 *meningkat* sebesar 0,75%, pada tahun 2012-2013 menurun sebesar 7,99%, pada tahun 2013-2014 meningkat sebesar 63,79%, dan pada tahun 2014-2015

meningkat sebesar 4,90%. *debt ratio* perusahaan hanya mengalami penurunan pada tahun 2012-2013, dan pada tahun-tahun berikutnya *debt ratio* mengalami kenaikan, ini menunjukkan bahwa resiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan semakin tinggi karena hutang tersebut mempunyai beban bunga yang tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Berdasarkan tabel 1 diatas, menunjukkan bahwa *debt equity ratio* mengalami *fluktuasi*, dimana pada tahun 2010-2011 meningkat sebesar 4,18%, pada tahun 2011-2012 menurun sebesar 15,45%, pada tahun 2012-2013 menurun kembali sebesar 3,12%, pada tahun 2013-2014 mengalami peningkatan sebesar 65,01%, dan pada tahun 2014-2015 meningkat sebesar 1,21%. Penurunan *debt equity ratio* hanya terjadi pada tahun 2012 dan 2013 saja, dan pada tahun berikutnya mengalami peningkatan ini menunjukkan bahwa dalam struktur modal tersebut resiko keuangan yang ditanggung oleh perusahaan semakin tinggi karena *debt equity ratio* menunjukkan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat dijamin dengan modal sendiri.

Berdasarkan tabel 1 diatas menunjukkan bahwa *debt to total capitalization* perusahaan berfluktuasi. Pada tahun 2010-2011 meningkat sebesar 4,00%, pada tahun 2011-2012 menurun sebesar 14,89%, pada tahun 2012-2013 menurun kembali sebesar 3,01%, pada tahun 2013-2014 meningkat sebesar 61,30%, dan pada tahun 2014-2015 meningkat sebesar 1,14%. Nilai *debt to total capitalization* pada tahun 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 berturut turut adalah 4,11%, 4,28%, 3,64%, 3,53%, 5,69%, 5,76%. Nilai *debt to total capitalization* pada tiap tahunnya menunjukkan bahwa dari keseluruhan modal jangka panjang yang terdapat di dalam modal jangka panjang adalah merupakan pinjaman jangka panjang perusahaan.

2. Analisis Struktur Modal PT. Mustika Ratu Tbk

Analisis struktur modal pada dasarnya digunakan untuk mengetahui perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Analisis struktur modal juga digunakan untuk mengetahui komposisi pendanaan yang digunakan oleh PT Mustika Ratu Tbk serta kebijaksanaan manajemen dalam menetapkan struktur modalnya. Komposisi struktur modal pada PT Mustika Ratu Tbk seperti terlihat pada tabel berikut

Tabel 2
Struktur Modal PT Mustika Ratu Tbk
Tahun 2010 – 2015

Tahun	Struktur Modal	Komposisi	
		Dalam Rupiah	Dalam (%)
2010	Hutang Jangka Panjang	10.638.267.816	4,11
	Modal Sendiri	248.064.449.550	95,89
	Total	258.702.717.366	100
2011	Hutang Jangka Panjang	12.000.508.887	4,28
	Modal Sendiri	268.606.924.389	95,72
	Total	280.607.433.276	100
2012	Hutang Jangka Panjang	10.939.737.916	3,64
	Modal Sendiri	289.604.590.185	96,36
	Total	300.544.328.101	100
2013	Hutang Jangka Panjang	9.981.975.643	3,53
	Modal Sendiri	272.756.376.318	96,47
	Total	282.738.351.961	100
2014	Hutang Jangka Panjang	16.916.040.867	5,69
	Modal Sendiri	280.128.350.160	94,31
	Total	297.044.391.027	100
2015	Hutang Jangka Panjang	17.165.678.527	5,76
	Modal Sendiri	280.857.007.040	94,24
	Total	298.022.685.567	100

Sumber : www.idx.co.id (diolah dari data)

Berdasarkan analisis struktur modal pada tabel 2 diatas maka dapat diketahui bahwa komposisi struktur modal yang ditetapkan oleh PT Mustika Ratu Tbk dari tahun 2010-2015 sebagian besar menggunakan modal sendiri daripada hutang jangka panjang. Pemilihan pendanaan yang berasal dari modal sendiri oleh PT Mustika Ratu Tbk menunjukkan bahwa manajemen mengurangi resiko finansial yang akan dihadapi oleh PT Mustika Ratu Tbk di masa yang akan datang.

3. Analisis Biaya Modal (*Cost of Capital*) PT Mustika Ratu Tbk

Setiap hutang yang ditarik dari pihak luar untuk membiayai kegiatan perusahaan akan memberikan beban tetap bagi perusahaan, yaitu biaya bunga. Analisis biaya modal ini digunakan untuk menentukan besarnya biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan sehubungan dengan penggunaan modal dari alternatif sumber pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Perusahaan dalam menentukan struktur modal

optimal adalah mensyaratkan biaya modal yang minimum. Penetapan biaya atas penggunaan sumber dana secara keseluruhan adalah dengan menggunakan biaya modal rata-rata tertimbang.

Adapun besarnya biaya modal PT Mustika Ratu Tbk dari tahun 2010-2015 dapat dihitung sebagai berikut :

Tahun 2010 :

Tabel 3
Proporsi dari Struktur Modal PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010

Keterangan	2010	
	Jumlah	Proporsi (%)
Hutang Jangka Panjang	10.638.267.816	4,11
Modal Saham	53.500.000.000	20,68
Laba Ditahan	194.564.449.550	75,21
Jumlah	258.702.717.366	100,00

Sumber : www.idx.co.id (diolah dari data)

$$K_i = \frac{825.988.342}{10.638.267.816} (1 - 25,92)$$

$$= 5,75\%$$

$$K_e = \frac{57}{650} \times 100\% = 8,77\%$$

Dari hasil perhitungan tersebut diatas maka biaya modal rata -rata tertimbang atau *Weight Average Cost of Capital* (WACC) PT Mustika Ratu Tbk tahun 2010 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4
Perhitungan WACC pada PT Mustika Ratu Tbk Tahun 2010

Jenis Modal	Proporsi (%)	Biaya Modal	WACC
Hutang Jangka Panjang	4,11	5,75	0,24
Modal Saham	20,68	8,77	1,81
Laba Ditahan	75,21	8,77	6,60
Jumlah	100,00		8,65

Sumber : www.idx.co.id (diolah dari data)

Dapat dilihat dari tabel bahwa *biaya* hutang jangka panjang PT Mustika Ratu pada tahun 2010 adalah sebesar 5,75%. Biaya modal saham pada tahun 2010 sebesar 8,77% dan biaya laba ditahan adalah sebesar 8,77%.

Dari total seluruh biaya tersebut dapatlah dihitung biaya modal rata-rata tertimbang atau biaya modal PT Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 adalah sebesar 8,65%.

Tahun 2011 :

Tabel 5
Proporsi dari Struktur Modal PT Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011

Keterangan	2011	
	Jumlah	Proporsi (%)
Hutang Jangka Panjang	12.000.508.887	4,28
Modal Saham	53.500.000.000	19,07
Laba Ditahan	215.106.924.389	76,66
Jumlah	280.607.433.276	100,00

Sumber : www.idx.co.id (diolah dari data)

$$K_i = \frac{775.812.926}{12.000.508.887} (1 - 24,11) = 4,91\%$$

$$K_e = \frac{65}{500} \times 100\% = 13,00\%$$

Dari hasil perhitungan tersebut diatas maka biaya modal rata-rata tertimbang atau *Weight Average Cost of Capital* (WACC) PT Mustika Ratu Tbk tahun 2011 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 6
Perhitungan WACC pada PT Mustika Ratu Tbk Tahun 2011

Jenis Modal	Proporsi (%)	Biaya Modal	WACC
Hutang Jangka Panjang	4,28	4,91	0,21
Modal Saham	19,07	13,00	2,48
Laba Ditahan	76,66	13,00	9,97
Jumlah	100,00		12,65

Sumber : www.idx.co.id (diolah dari data)

Dapat dilihat dari tabel bahwa biaya hutang jangka panjang PT Mustika Ratu pada tahun 2011 adalah sebesar 4,91%. Biaya modal saham pada tahun 2011 sebesar 13,00% dan biaya laba ditahan adalah sebesar 13,00%.

Dari total seluruh biaya tersebut dapatlah dihitung bahwa biaya modal rata-rata tertimbang atau biaya modal PT Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 adalah sebesar 12,65%.

Tahun 2012 :

Tabel 7
Proporsi dari Struktur Modal PT Mustika Ratu Tbk
Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012

Keterangan	2012	
	Jumlah	Proporsi (%)
Hutang Jangka Panjang	10.939.737.916	3,64
Modal Saham	53.500.000.000	17,80
Laba Ditahan	236.104.590.185	78,56
Jumlah	300.544.328.101	100,00

Sumber : www.idx.co.id (diolah dari data)

$$\begin{aligned}
 K_i &= \frac{1.125.164.969}{10.939.737.916} (1 - 27,73) \\
 &= 7,48\% \\
 K_e &= \frac{72}{490} \times 100\% = 14,69\%
 \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan tersebut diatas maka biaya modal rata-rata tertimbang atau *Weight Average Cost of Capital* (WACC) PT Mustika Ratu Tbk tahun 2012 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 8
Perhitungan WACC pada PT Mustika Ratu Tbk Tahun 2012

Jenis Modal	Proporsi (%)	Biaya Modal	WACC
Hutang Jangka Panjang	3,64	7,43	0,27
Modal Saham	17,80	14,69	2,61
Laba Ditahan	78,56	14,69	11,54
Jumlah	100,00		14,43

Sumber : www.idx.co.id (diolah dari data)

Dapat dilihat dari tabel bahwa biaya hutang jangka panjang PT Mustika Ratu pada tahun 2012 adalah sebesar 7,43%. Biaya modal saham pada tahun 2012 sebesar 14,69% dan biaya laba ditahan adalah sebesar 14,69%.

Dari total seluruh biaya tersebut dapat dihitung biaya modal rata-rata tertimbang atau biaya modal PT Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 adalah sebesar 14,43%.

Tahun 2013 :

Tabel 9
Proporsi dari Struktur Modal PT Mustika Ratu Tbk
Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013

Keterangan	2013	
	Jumlah	Proporsi (%)
Hutang Jangka Panjang	9.981.975.643	3,53
Modal Saham	53.500.000.000	18,92
Laba Ditahan	219.256.376.318	77,55
Jumlah	282.738.351.961	100,00

Sumber : www.idx.co.id (diolah dari data)

$$K_i = \frac{1.558.774.630}{9.981.975.643} (1 - 33,11) = 10,45\%$$

$$K_e = \frac{16}{465} \times 100\% = 3,44\%$$

Dari hasil perhitungan tersebut diatas maka biaya modal rata-rata tertimbang atau *Weight Average Cost of Capital* (WACC) PT Mustika Ratu Tbk tahun 2013 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 10
Perhitungan WACC pada PT Mustika Ratu Tbk Tahun 2013

Jenis Modal	Proporsi (%)	Biaya Modal	WACC
Hutang Jangka Panjang	3,53	10,45	0,37
Modal Saham	18,92	3,44	0,65
Laba Ditahan	77,55	3,44	2,67
Jumlah	100,00		3,69

Sumber : www.idx.co.id (diolah dari data)

Dapat dilihat dari tabel bahwa biaya hutang jangka panjang PT Mustika Ratu pada tahun 2013 adalah sebesar 10,45%. Biaya modal saham pada tahun 2013 sebesar 3,44% dan biaya laba ditahan adalah sebesar 3,44%.

Dari total seluruh biaya tersebut dapat dihitung biaya modal rata-rata tertimbang atau biaya modal PT Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 adalah sebesar 3,69%.

Tahun 2014 :

Tabel 11
Proporsi dari Struktur Modal PT Mustika Ratu Tbk
Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014

Keterangan	2014	
	Jumlah	Proporsi (%)
Hutang Jangka Panjang	10.574.595.944	3,64
Modal Saham	53.500.000.000	18,40
Laba Ditahan	226.628.350.160	77,96
Jumlah	290.702.946.104	100,00

Sumber : www.idx.co.id (diolah dari data)

$$K_i = \frac{2.688.038.171}{10.574.595.944} (1 - 26,58) = 18,66\%$$

$$K_e = \frac{17}{350} \times 100\% = 4,86\%$$

Dari hasil perhitungan tersebut diatas maka biaya modal rata-rata tertimbang atau Weight Average Cost of Capital (WACC) PT Mustika Ratu Tbk Tahun 2014 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 12
Perhitungan WACC pada PT Mustika Ratu Tbk Tahun 2014

Jenis Modal	Proporsi (%)	Biaya Modal	WACC
Hutang Jangka Panjang	3,64	18,66	0,68
Modal Saham	18,40	4,86	0,89
Laba Ditahan	77,96	4,86	3,79
Jumlah	100,00		5,36

Sumber : www.idx.co.id (diolah dari data)

Dapat dilihat dari tabel bahwa biaya hutang jangka panjang PT Mustika Ratu pada tahun 2014 adalah sebesar 18,66%. Biaya modal saham pada tahun 2014 sebesar 4,86% dan biaya laba ditahan adalah sebesar 4,86%.

Dari total seluruh biaya tersebut dapat dihitung biaya modal rata – rata tertimbang atau biaya modal PT Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 adalah sebesar 5,36%.

Tahun 2015 :

Tabel 13
Proporsi dari Struktur Modal PT Mustika Ratu Tbk
Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015

Keterangan	2015	
	Jumlah	Proporsi (%)
Hutang Jangka Panjang	17.165.678.527	5,76
Modal Saham	53.500.000.000	17,95
Laba Ditahan	227.357.007.040	76,29
Jumlah	298.022.685.567	100,00

Sumber : www.idx.co.id (diolah dari data)

$$K_i = \frac{3.665.411.293}{17.165.678.527} (1 - 53,63) = 9,90\%$$

$$K_e = \frac{2}{221} \times 100\% = 0,90\%$$

Dari hasil perhitungan tersebut diatas maka biaya modal rata-rata tertimbang atau *Weight Average Cost of Capital* (WACC) PT Mustika Ratu Tbk tahun 2015 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 14
Perhitungan WACC pada PT Mustika Ratu Tbk tahun 2015

Jenis Modal	Proporsi (%)	Biaya Modal	WACC
Hutang Jangka Panjang	5,76	9,90	0,57
Modal Saham	17,95	0,90	0,16
Laba Ditahan	76,29	0,90	0,69
Jumlah	100,00		1,42

Sumber : www.idx.co.id (diolah dari data)

Dapat dilihat dari tabel bahwa biaya hutang jangka panjang PT Mustika Ratu pada tahun 2015 adalah sebesar 9,90%. Biaya modal saham pada tahun 2015 sebesar 0,90% dan biaya laba ditahan adalah sebesar 0,90%.

Dari total seluruh biaya tersebut dapat dihitung biaya modal rata-rata tertimbang atau biaya modal PT Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 adalah sebesar 1,42%.

Struktur modal yang berbeda juga akan dapat menimbulkan perbedaan terhadap biaya modal perusahaan, karena masing-masing sumber modal mempunyai biaya yang berbeda satu sama lainnya. Dari hasil perhitungan, maka dapatlah diketahui biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan (*Weight Average Cost of Capital*) dari tahun 2010-2015 adalah sebagai berikut :

Tabel 15
Weight Average Cost of Capital (WACC)
Pada PT Mustika Ratu Tbk Periode 2010 – 2015

Tahun	WACC (%)
2010	8,65
2011	12,65
2012	14,43
2013	3,69
2014	5,36
2015	1,42

Sumber : www.idx.co.id (diolah dari data)

Dari data diatas dapat diketahui bahwa besarnya biaya modal (WACC) pada tahun 2010 WACC sebesar 8,65%, pada tahun 2011 WACC sebesar 12,65%, pada tahun 2012 WACC sebesar 14,43%, pada tahun 2013 WACC sebesar 3,69%, pada tahun 2014 WACC sebesar 5,36% dan pada tahun 2015 Wacc sebesar 1,42%.

Jadi, dapat diketahui bahwa struktur modal optimum pada PT Mustika Ratu Tbk terjadi pada tahun 2015 karena biaya modalnya merupakan biaya modal terendah.

KESIMPULAN

1. Pada tahun 2010 jumlah hutang jangka panjang sebesar Rp10.638.267.816,-pada tahun 2011 meningkat sebesar Rp 12.000.508.887,- pada tahun 2012 menurun sebesar Rp 10.939.737.916,- pada tahun 2013 kembali menurun sebesar Rp 9.981.975.643,- pada tahun 2014 meningkat sebesar 10.574.595.944,- dan pada tahun 2015 kembali meningkat sebesar Rp 17.165.678.527,-. Kemudian dapat dilihat dari modal sendiri pada tahun 2010 sebesar 248.064.449.550,- pada tahun 2011 meningkat sebesar Rp 268.606.924.389,- pada tahun 2012 kembali meningkat sebesar Rp 289.604.590.185,- pada tahun 2013 menurun sebesar Rp 272.756.376.318,- pada tahun 2014 meningkat

sebesar Rp 280.128.350.160,- pada tahun 2015 kembali meningkat sebesar Rp 280.857.007.040,-. Dapat dilihat dari gambaran struktur modal dalam pembahasan sebelumnya PT Mustika Ratu Tbk dalam menjalankan aktivitas perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dari pada hutang jangka panjang. Pemilihan pendanaan ini menunjukkan bahwa manajemen mengurangi resiko finansial yang akan dihadapi PT Mustika Ratu Tbk dimasa yang akan datang.

2. Biaya modal rata – rata tertimbang (WACC) pada PT Mustika Ratu Tbk dari analisis diperoleh sebagai berikut pada tahun 2010 WACC sebesar 8,65%, pada tahun 2011 WACC sebesar 12,65%, pada tahun 2012 WACC sebesar 14,43%, pada tahun 2013 WACC sebesar 3,69%, pada tahun 2014 WACC sebesar 5,36% dan pada tahun 2015 WACC sebesar 1,42%. Dari analisis tersebut terlihat bahwa struktur modal yang diterapkan PT Mustika Ratu Tbk dapat meminimumkan biaya modal rata – rata tertimbang pada tahun 2015 terlihat bahwa pada tahun 2015 tersebut adalah biaya modal rata-rata tertimbang paling minimum dari tahun-tahun sebelumnya. Struktur modal pada PT Mustika Ratu Tbk dinyatakan baik karena didukung oleh hasil penelitian yang menunjukkan bahwa biaya modal rata-rata tertimbang atau *Weight Average Cost of Capital* (WACC) yang meskipun berfluktuasi tetap dapat meminimumkan biaya modalnya. Pernyataan tersebut didukung oleh konsep “struktur modal optimum” yang menyatakan bahwa perusahaan telah mencapai struktur modal yang optimum jika perusahaan tersebut dapat meminimumkan biaya modal rata-ratanya atau dengan kata lain dapat dikatakan bahwa struktur modal yang mempunyai biaya modal rata – rata tertimbang yang terendah (Riyanto:2001).



DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. 2011. Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi). Yogyakarta : BPF.
- Bambang, Riyanto. 2001. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPF.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2001. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1 Edisi 8. Jakarta : Salemba Empat.
- Syamsudin, Lukman. 2009. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta : Raja Grafindo Persada.

S, Munawir. 2010. Analisa Laporan Keuangan. Edisi Keempat. Yogyakarta : Liberty.

Suad, Husnan dan Pudjiastuti. 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Sutrisno. 2009. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta : Ekonesia.