

# DESKRIPSI STRUKTUR MODAL OPTIMAL KETERKAITANNYA DENGAN MANFAAT EKONOMI TIDAK LANGSUNG BAGI ANGGOTA KOPERASI BERBASIS *PECKING ORDER THEORY*

(Studi Kasus Pada Koperasi Karyawan dan Mantan Karyawan Kamola, Majalaya, Kabupaten Bandung, Jawa Barat)

<sup>1</sup>Endang Wahyuningsih, <sup>2</sup>Iman Muhamad Basri

<sup>1</sup> Universitas Koperasi Indonesia, [en\\_wahyuningsih@ikopin.ac.id](mailto:en_wahyuningsih@ikopin.ac.id)

<sup>2</sup> Universitas Koperasi Indonesia, [Imanmuhamadbasri22@gmail.com](mailto:Imanmuhamadbasri22@gmail.com)

## Abstrak

Penelitian ini ditujukan untuk menjelaskan keterkaitan antara struktur modal yang optimal dengan manfaat bagi anggota dengan pendekatan Pecking Order Theory. Struktur modal yang optimal diterjemahkan sebagai kondisi perbandingan modal sendiri dan modal yang berasal dari hutang yang menghasilkan biaya modal paling rendah. Penelitian ini dilakukan dengan objek Koperasi Karyawan dan Mantan Karyawan (KKMK) Kamola, Majalaya, Kabupaten Bandung, Jawa Barat. Besaran perbandingan antara modal sendiri dan modal asing/hutang dihitung dengan dengan rasio Debt To Equity Ratio selama lima tahun terakhir dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 adalah berturut turut sebesar : 53%, 73%, 75%, 68% dan 79%. Sedangkan biaya modal yang ditanggung selama lima tahun berturut turut selama 2017 sampai dengan 2021 adalah sebesar: 3.4% ; 3.1% ; 4.6% ; 3.3% ; dan 2.3%. Dapat dikatakan bahwa struktur modal optimal dicapai ketika perbandingan antara modal sendiri dan modal hutang sebesar 79%, yang mana perusahaan koperasi menanggung biaya modal terkecil yaitu sebesar 2.3% per tahun. Manfaat bagi anggota yang diukur dengan besaran sisa hasil usaha bagian anggota yang dibagikan selama lima tahun terakhir berturut turut sebesar : 0,044%, 0,049%, 0,051%, 0,045%, 0,038%. Manfaat ekonomi atas SHU bagian anggota dicapai dengan nilai tertinggi sebesar 0.051% terjadi pada tahun 2018 dimana biaya modalnya bukan pada posisi terendah/terkecil. Hal ini dapat dijelaskan bahwa biaya modal hanyalah salah satu komponen biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan koperasi yang bukan merupakan komponen biaya terbesar. Biaya terbesar yang harus ditanggung oleh perusahaan koperasi adalah biaya operasional yang biasanya akan berdampak secara langsung pada perolehan sisa hasil usaha bersih dan selanjutnya pada besaran sisa hasil usaha yang dialokasikan untuk dibagikan kepada anggota.

Kata Kunci : Struktur Modal, *Pecking Order Theory*, Manfaat Bagi Anggota

## ABSTRACT

*This research is aimed to explain the connection between optimum capital structure with its benefit to members with Pecking Order Theory approach. An optimum capital structure interpreted as a comparison condition of owned capital and loan sourced capital with lowest capital cost. This research is done using Employee and Former Employee Cooperative (KKMK) Kamola, Majalaya, Bandung Regency, Jawa Barat, as an object. The ratio between owned capital and loan sourced capital which was calculated with debt-to-equity ratio for the last 5 (five) years from 2017 to 2021 sequentially are: 53%, 73%, 75%, 68%, and 79%. Meanwhile, the borne capital cost for the last 5 (five) years from 2017 to 2021 sequentially are: 3.4%, 3.1%, 4.6%, 3.3%, and 2.3%. Therefore, the optimum capital structure is reached when the ratio between owned capital and loan sourced capital is 79%, which the cooperative covers the lowest capital cost of 2.3% a year. The benefit for members that is measured by the amount of member's share of residual income which was shared for the last 5 (five) years sequentially are: 0.044%, 0.049%, 0.052%, 0.045%, and 0.038%. Economic benefit upon member's share of residual income reached its highest value of 0.051% in 2018 where the capital cost is not at its lowest. This explains that capital cost is only one component of cost that should be covered by a cooperative which is not the biggest one yet. The biggest cost that cooperative shall cover is operational cost which usually will affect directly to net income and residual income that will be allocated to the members.*

*Keywords: Capital structure, Pecking Order Theory, benefit for members.*

## PENDAHULUAN

Untuk menjalankan aktivitas usahanya, koperasi tentunya memerlukan sejumlah modal yang dapat diperoleh dari berbagai sumber yang berasal dari modal sendiri maupun asing atau hutang. Modal sendiri koperasi dapat berasal dari modal

internal dan modal eksternal. Modal internal berupa modal yang berasal dari hasil kegiatan operasional usaha koperasi yaitu Sisa hasil usaha yang dialokasikan dalam bentuk cadangan. Sedangkan modal eksternal berasal dari pemilik koperasi yaitu anggota sebagai pemilik berupa simpanan pokok dan

simpanan wajib. Modal asing atau sering disebut dengan hutang dapat diperoleh dari berbagai sumber anatar lain hutang Bank maupun hutang dari lembaga Pemerintah yang dikelola oleh Badan layanan Umum (BLU)

Sebagai koperasi yang berorientasi pada kemanfaatan sebesar-besarnya bagi kesejahteraan anggotanya maka dalam pengelolaan usaha, KKMK Kamola membuka beberapa unit usaha untuk memenuhi kebutuhan ekonomi anggotanya. Unit usaha yang disediakan untuk itu adalah unit usaha simpan pinjam dan unit usaha perniagaan/perdagangan yang disediakan untuk memenuhi berbagai kebutuhan konsumsi rumah tangga anggota berupa berbagai barang kebutuhan pokok dan barang-barang konsumsi kebutuhan rumah tangga lainnya. Dalam penelitian ini unit analisis hanya pada unit usaha perniagaan/perdagangan karena hanya unit ini yang merupakan unit usaha yang bergerak di sektor riil. Unit usaha simpan pinjam tidak diteliti karena merupakan unit usaha yang bergerak di sektor keuangan.

**Tabel 1. Perkembangan Struktur Modal Koperasi Konsumen Mantan Karyawan Kamola Majalaya**

Tahun	Total Kewajiban (Rp)	N/T (%)	Total Modal Sendiri (Rp)	N/T (%)	DER (%)
2017	1.445.956.121		2.775.647.449		52%
2018	2.353.172.284	0,39	3.234.260.541	0,14	73%
2019	2.969.698.475	0,21	3.971.420.988	0,19	75%
2020	3.174.998.603	0,06	4.648.953.716	0,15	68%
2021	3.540.914.388	0,10	4.478.727.734	-0,04	79%

Menurut salah satu teori struktur modal, yaitu pendekatan *Pecking Order Theory*, menyatakan bahwa penarikan sumber dana internal lebih diutamakan daripada penarikan modal yang berasal dari eksternal. Dana internal yang dimaksud adalah sumber dana yang berasal dari hasil operasional usaha atau hasil penyisihan laba. Namun, jika dana perusahaan dari penyisihan laba masih belum dapat mencukupi kebutuhan akan modal, maka pihak perusahaan dapat menarik sumber permodalan utang luar perusahaan sebelum memutuskan untuk penerbitan saham baru.

Menurut *Pecking Order Theory*, koperasi lebih baik memilih untuk sumber permodalan dengan biaya dan risiko terendah. Kebijakan pendanaan koperasi Kamola KKMK merupakan hal yang sangat

penting untuk dikaji, karena Koperasi KKMK Kamola bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan anggota. Keputusan pendanaan ini penting karena besaran biaya modal akan berdampak pada besaran sisa hasil usaha yang sebagian akan dikembalikan atau dibagikan kepada anggota sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan/kemakmuran bagi anggotanya. Besaran SHU bersih yang sebagian akan dialokasikan kepada anggotanya merupakan hasil kerja atau kinerja koperasi dalam mengelola usahanya dalam mendapatkan keuntungan dengan menggunakan seluruh modal yang sudah ditarik dari berbagai sumber. Beberapa ukuran rasio yang dapat menunjukkan seberapa besar kinerja yang dicapai oleh koperasi adalah dengan menggunakan rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Sedangkan untuk mengukur seberapa besar koperasi memberikan manfaat bagi anggota secara tidak langsung adalah menggunakan rasio retur to equity atau rasio rentabilitas modal sendiri.

**Tabel 1 Perkembangan Sisa Hasil Usaha (SHU) Dan Return On Equity (ROE) Koperasi Konsumen Mantan karyawan Kamola Majalaya**

Tahun	Modal Sendiri (Rp)	SHU Bagian Anggota Atas Modal (Rp)	TOTAL SHU (Rp)
2017	2.775.647.449	123.141.683	219.236.139
2018	3.234.260.541	158.013.424	288.494.810
2019	3.971.420.988	203.281.495	363.941.595
2020	4.648.953.716	209.964.957	94.676.810
2021	4.478.727.734	168.423.297	63.950.082

Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa bagian laba atau SHU yang diterima anggota sangatlah kecil jika dibandingkan dengan jumlah modal sendiri, yaitu pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 itu sebesar 0,044%, 0,049%, 0,051%, 0,045%, 0,038%. Dengan rata-rata ROE yang ada pada KKMK Kamola Majalaya yang hanya sebesar 0.045% hal ini sangatlah jauh lebih rendah dari nilai yang pendapatan yang akan diperoleh investor/ pemilik dana jika menyimpan uangnya di Bank yang diperkirakan akan memperoleh rata-rata sebesar 2% sampai dengan 3% per tahun

Dengan fenomena yang terjadi pada KKMK Kamola Majalaya ini, maka peneliti memandang bahwa perlu dilakukannya penelitian lebih mendalam mengenai Struktur

Modal dengan menggunakan pendekatan *pecking order theory* untuk mengukur sejauh mana koperasi dapat menggunakan modal guna memperoleh SHU yang mampu meningkatkan kesejahteraan bagi anggotanya. Untuk itu peneliti merumuskan masalah dengan judul deskripsi struktur modal optimal keterkaitannya dengan manfaat ekonomi tidak langsung bagi anggota koperasi berbasis *pecking order theory*.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, masalah yang akan diteliti dapat diidentifikasi sebagai berikut :

1. Bagaimana struktur modal yang optimal berbasis Pecking Order Theory pada koperasi KKMK Kamola Majalaya
2. Bagaimana manfaat ekonomi yang diterima anggota pada koperasi KKMK Kamola Majalaya
3. Bagaimana keterkaitan Struktur modal optimal dengan manfaat ekonomi bagi anggota pada koperasi KKMK Kamola Majalaya

## KAJIAN TEORI

### Perkoperasian

Sebagai sebuah badan usaha, koperasi memiliki jatidiri/identitas yang membedakan dirinya dengan badan usaha lainnya. Jatidiri koperasi ini dinyatakan dalam undang-undang Republik Indonesia nomor duapuluhlima tahun 1992 tentang perkoperasian yang terdiri dari definisi, nilai-nilai dan prinsip-prinsip koperasi. Secara definisi koperasi merupakan badan usaha yang beranggotakan orang-orang atau badan hukum koperasi, dengan demikian koperasi harus bekerja secara profesional sebagaimana badan usaha yang dimiliki oleh orang-orang atau badan hukum yang lain pula. Untuk itu koperasi juga harus memberikan tingkat pengembalian (return) yang memuaskan bagi para pemiliknya, sebagaimana para investor pada badan hukum yang lain.

Prof. R.S.Soeriaatmadja dalam Hendrojogi (1997:22) mendefinisikan koperasi sebagai kumpulan dari orang-orang yang memiliki tujuan ekonomi yang sama dan bergabung tanpa adanya paksaan atau bersifat sukarela dengan tanpa memandang agama, suku dari setiap anggota dan usaha ini dikelola secara bersama-sama juga

menanggung resiko bersama pula . Di sisi lain , nilai-nilai koperasi merupakan standar etika dan moral yang harus menjadi landasan ideologi koperasi dalam mencapai tujuannya. Menurut International Cooperative Alliance (ICA) tahun 1995 pada Hendar Kusnadi (2005:10) “Nilai-nilai koperasi dapat dilihat sebagai nilai-nilai inti dan nilai-nilai etika. Nilai-nilai inti meliputi menolong diri sendiri, tanggung jawab diri, demokrasi, kesetaraan, keadilan dan solidaritas Nilai-nilai etika meliputi kejujuran, keterbukaan, tanggung jawab sosial dan kepedulian terhadap orang lain.

Adapun menurut Undang-Undang No. 25 Tahun 1992 tentang Perkoperasian Bab III pasal 5 ayat (1) dan (2) menyatakan bahwa koperasi menjalankan prinsip koperasi : Keanggotaan bersifat sukarela dan terbuka, Pengelolaan Dilakukan Secara Demokratis, Pembagian SHU (sisa hasil usaha) secara proporsional dengan jasa masing-masing anggota, pemberian balas jasa terbatas untuk modal, dan kemandirian.

### Manajemen keuangan

Dalam menjalankan suatu usaha, permodalan merupakan hal yang sangat penting karena dengan permodalan yang optimal maka usaha tersebut akan dapat mendanai kegiatan usaha sesuai dengan kebutuhannya. Dalam mencari sumber-sumber dana, manajer keuangan diharapkan untuk dapat memperoleh dana, dan menyalurkan serta mengelola dana dengan efektif.

Menurut Sutrisno (2017:3) dapat dimaknakan bahwa Manajemen keuangan, yang dikenal dengan pembelanjaan, dapat dijelaskan sebagai setiap kegiatan yang melibatkan upaya untuk mendapatkan sumber-sumber dana/keuangan dengan biaya yang wajar/efisien dan upaya untuk menggunakan dan mengalokasikan aset tersebut secara efektif

### Struktur modal

Koperasi sebagai badan usaha dan entitas perusahaan lain baik perorangan maupun PT memiliki tujuan yang dapat dikatakan hampir sama yaitu untuk mendapatkan keuntungan. Pada koperasi cara

memperoleh penggunaan keuntungan diatur dan diarahkan untuk meningkatkan kesejahteraan dan memberikan manfaat yang sebesar-besarnya bagi anggotanya. dengan demikian dalam pengelolaan modal pun tidak ada perbedaan yang mendasar antara koperasi dengan bentuk badan huku dari badan usaha lainnya. Struktur permodalan merupakan permasalahan yang cukup penting bagi perusahaan karena untuk menjalankan kegiatan usahanya harus mampu menyediakan modal yang paling ekonomis dan mampu menggunakannya seefektif mungkin. Menurut Sudana (2015:164) "Struktur modal adalah pembelanjaan untuk jangka panjang yang diukur dengan membandingkan antara jumlah hutang jangka panjang dengan jumlah modal sendiri.

### 1. *Pecking order theory*

*Pecking order theory* disebut juga sebagai teori urutan hierarki permodalan. *Pecking order theory* menjelaskan tentang urutan sumber permodalan mana yang menjadi prioritas yang dapat dipilih oleh perusahaan.

Pada teori ini prioritas pemilihan sumber modal diurutkan mulai dari sumber dana internal, jika tidak mencukupi akan ditambah dengan sumber modal asing/hutang, dan terakhir jika masih belum juga mencukupi maka akan dipilih menambah dengan sumber eksternal. Pada perusahaan dengan badan hukum PT, maka urutan pemilihan sumber dana adalah diawali dengan memilih laba ditahan karena sumber modal internal dapat dikatakan tidak berbiaya (zero cost), jika jumlah laba ditahan belum mencukupi kebutuhan dana untuk investasi maka akan memprioritaskan untuk mengakses sumber modal asing/hutang. Pemilihan hutang ini dengan pertimbangan memiliki jangka waktu pengembalian dan tingkat biaya (bunga) yang lebih pasti dengan melakukan penerbitan utang baru atau mengakses hutang lembaga keuangan. Jika masih tetap dirasa kurang maka pilihan yang terakhirnya adalah dengan penerbitan ekuitas baru. Pada pendekatan ini, terdapat dua jenis sumber permodalan yang dapat dipilih, yaitu sumber

pendanaan internal dan eksternal, yang berupa penerbitan saham baru atau kalau di koperasi dengan menambah anggota baru.

Asumsi yang harus dipenuhi dalam penggunaan teori ini antara lain adalah

- a. Sumber Permodalan/ pendanaan internal, yaitu modal yang berasal dari laba operasional, jumlahnya cukup memadai dan merupakan pilihan yang rasional bagi manajemen perusahaan.
- b. Penundaan pembayaran laba bagian pemilik dapat ditunda, guna mengendalikan fluktuasi pembayaran, manajemen perusahaan dapat mengubah rasio pembayaran dividen/laba bagian pemilik.
- c. Karena kebijakan pembagian laba/dividen yang tidak dapat dipastikan, antara fluktuasi perolehan laba yang tidak dapat diprediksi dengan pasti, dan peluang penanaman modal/investasi, Korporasi dapat mengurangi pengeluaran kas atau menjual beberapa aset untuk memenuhi kebutuhan permodalan.
- d. Jika kebijakan pendanaan dari luar (modal asing) diperlukan, perusahaan dapat menerbitkan surat utang/obligasi, dan yang terakhir, jika modal yang dibutuhkan masih belum mencukupi, dapat dipilih alternatif melakukan penambahan saham. Saham/tanda kepemilikan sering dianggap sebagai kebijakan yang paling "aman" untuk diterbitkan, dalam pengertian tidak mengenal waktu jatuh tempo untuk pelunasan.

Permodalan dari sumber internal menawarkan kemudahan dan manfaat yang tinggi karena tidak membutuhkan biaya penerbitan dan tidak membutuhkan penyajian informasi keuangan dan aset kepada pihak luar, seperti peluang investasi potensial dan pengembalian investasi yang diharapkan.

### 2. *Cost of capital (Biaya Perolehan Modal)*

Mulyadi menjelaskan tentang pengertian biaya, 2008 adalah pengorbanan atas sumber-sumber ekonomi yang dapat diukur dengan

satuan uang yang telah terjadi atau yang mungkin akan terjadi di masa mendatang untuk mencapai target tertentu.

Konsep biaya modal diartikan sebagai seberapa besar biaya yang nyata yang harus dibayarkan oleh perusahaan agar dapat menggunakan modal dari sebuah sumber modal. Untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasionalnya terkadang perusahaan terpaksa menggunakan modal dari sumber luar atau pinjaman, dalam menggunakan hutang/pinjaman perusahaan harus membayar biaya riil yang merupakan harga dari kredit yang ditarik (cost of debt). Demikian pula jika perusahaan mengambil modal yang bersumber dari internal dari cadangan/ laba ditahan, maka konsekuensinya perusahaan harus menanggung beban yaitu rate/tingkat pengembalian yang diharapkan akan diterima oleh pemilik modal/investor.

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. (2012: 314) Biaya penarikan modal dari masing-masing sumber modal terdapat dua jenis, yaitu biaya modal sendiri (Cost of Equity) dan biaya hutang (Cost of Debt).

### 3. *Return On Equity* (Rentabilitas Modal Sendiri)

Secara umum laba yang diperoleh merupakan hasil kerja yang dicapai manajemen yang akan berdampak pada meningkatnya harta kekayaan pemilik, dalam hal ini para pemegang saham atau anggota pada koperasi sebagai pemilik. Kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba/keuntungan tidak terlepas dari seberapa tingkat efisiensi dan efektivitas manajemen perusahaan dalam memanfaatkan modalnya. Jadi rentabilitas modal sendiri merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar pemilik modal memperoleh pengembalian atas modal yang sudah ditanam dalam perusahaan. Semakin tinggi rentabilitas modal sendiri semakin meningkat harta kekayaan pemilik modal.

Besaran Rentabilitas modal sendiri pada koperasi menunjukkan seberapa besar Sisa Hasil Usaha yang diterima

anggota koperasi, sebagai bentuk penghargaan atas keterlibatannya/partisipasi dalam permodalan yang merupakan hak yang akan diterima oleh anggota sebagai bentuk manfaat tidak langsung atas kepemilikannya dalam koperasi. Dilihat dari cara perhitungan atau rumus maka dapat disederhanakan bahwa Return On Equity adalah Laba yang tersedia untuk pemilik dibanding dengan besaran Modal Sendiri dan dinyatakan dalam satuan persentase. Laba yang tersedia untuk pemilik ini diambil dari alokasi dari laba bersih setelah pajak. Dengan demikian secara tidak langsung ROE juga dipengaruhi besar laba total perusahaan yang mana laba total ini juga dipengaruhi besaran pendapatan dan beban serta tinggi rendahnya frekuensi aktivitas usaha perusahaan. Terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat menjelaskan tentang besaran pendapatn dan beban serta tinggi rendahnya aktivitas usaha, yang akan ikut menentukan besaran ROE (return on equity), yaitu:

#### a. *Net Profit Margin*

Rasio ini diperlukan dalam penilaian kinerja operasional karena mencerminkan strategi penetapan harga dan volume penjualan dan kemampuannya dalam mengendalikan beban operasional.

Adapun rumus untuk mencari *Net Profit Margin* adalah sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Pendapatan}} \times 100\%$$

#### b. *Current Rasio*

*Current Ratio* merupakan ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek nya pada saat jatuh tempo atau untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Fahmi, 2011:121).

Adapun rumus untuk mengetahui *Current Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Jangka Pendek}} \times 100\%$$

#### c. *Aset Turnover* (Perputaran Aset)

*Asset Turn-over* atau perputaran aset adalah perbandingan penjualan dengan total aset yang diukur dengan satuan frekuensi (kali) yang dapat digunakan untuk menilai

efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan/pendapatan. Semakin tinggi frekuensi yang dicapai menunjukkan semakin efektif penggunaan aset dan semakin besar potensi menghasilkan laba.

Adapun cara untuk menghitung atau rumus untuk mengetahui *Asset Turn Over*/Perputaran aset adalah :

$$\text{Aset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

## METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi kasus, yaitu dengan mengamati secara langsung objek penelitian terhadap variabel-variabel yang sesuai dengan apa yang telah dijelaskan pada pendekatan masalah.

### Rancangan Analisis Data

1. Untuk mengetahui jawaban jawab identifikasi masalah ke satu , yaitu bagaimana struktur permodalan yang optimal pada KKMK (Koperasi Konsumen Mantan Karyawan) Kamola Majalaya berbasis *pecking order theory* , dengan melihat besaran proporsi permodalan koperasi berasal dari modal sendiri dan berapa berasal dari modal hutang (pinjaman) yang diukur dengan *DER (Debt to Equity Ratio)*. Berikutnya akan mencari tingkat biaya atau risiko pendanaan terendah dengan menggunakan konsep *cost of capital* (biaya modal) yang menjadi beban untuk mendapatkan pilihan sumber pendanaan.
  - a. Mencari besaran proporsi sumber permodalan pada KKMK Kamola Majalaya dengan menggunakan *DER*, dimana rumus nya adalah :

*Debt to Equity*

$$(\text{DER}) = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

- b. Menghitung biaya modal (*Cost of Capital*) dari setiap pilihan sumber modal pada KKMK Kamola Majalaya dan nantinya akan ditemukan biaya modal yang paling rendah menggunakan *Weighted Average*

*Cost of Capital* berada pada tahun kapan terjadi , seperti :

- 1) Menghitung *Cost of Capital* pada modal cadangan
  - 2) Menghitung *Cost of Capital* pada simpanan pokok serta simpanan wajib
  - 3) Menghitung *Cost of Capital* pada modal pinjaman/asing berupa utang
2. Untuk menjawab identifikasi masalah yang ke dua yaitu faktor apa saja yang mempengaruhi besaran *return on equity* (Rentabilitas Modal Sendiri) yang ada pada Koperasi Konsumen Mantan Karyawan (KKMK) Kamola Majalaya yaitu akan dilakukan analisis rasio aktivitas dan profitabilitas pada koperasi meliputi *Net Profit Margin*, *Current Rasio*, dan *Aset Turn over Rasio*.
    - a. *Net Profit Margin* akan dicari menggunakan rumus :
 
$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{SHU sblm bunga \& pajak}}{\text{Pendapatan}} \times 100\%$$
    - b. *Current Rasio* akan di cari dengan menggunakan rumus :
 
$$\text{Current Rasio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Jk Pendek}} \times 100\%$$
    - c. *Aset Turn over Rasio* akan dicari menggunakan rumus :
 
$$\text{Aset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$
  3. Untuk mengetahui jawaban mengenai bagaimana hubungan antara struktur modal (*DER*) dengan *return on equity* (*ROE*) pada Koperasi Konsumen Mantan Karyawan (KKMK) Kamola Majalaya akan dijelaskan dengan analisis deskriptif. Metode Deskriptif ini merupakan suatu analisis dengan cara mendeskripsikan dari hasil pengolahan data pada masalah yang pertama dan kedua

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Bagaimana struktur permodalan yang optimal pada KKMK Kamola Majalaya Berdasarkan pendekatan *Pecking Order Theory*

Struktur permodalan yang dimiliki KKMK Kamola Majalaya dapat dilihat dari perkembangan jumlah modal sendiri serta perkembangan modal pinjaman yang ada. Ditunjukkan oleh tabel berikut :

**Tabel 3. Perkembangan Modal sendiri KKMK Kamola Majalaya Tahun 2017-2021**

Keterangan	Tahun 2017 (Rp)	Tahun 2018 (Rp)	Tahun 2019 (Rp)	Tahun 2020 (Rp)	Tahun 2021 (Rp)
Simpangan Pokok	74.800.000	85.000.000	141.281.000	162.781.000	164.018.000
Simpangan Wajib	2.119.001.500	2.505.070.500	3.019.838.250	3.612.911.500	3.758.770.350
Donasi	10.000.000	22.000.000	19.100.760	19.100.760	19.100.760
Dana Cadangan	366.609.810	347.695.231	452.398.487	504.218.861	368.415.327
Shu Tahun berjalan	205.236.139	274.494.810	338.802.491	349.941.595	168.423.297
<b>Jumlah</b>	<b>2.775.647.449</b>	<b>3.234.260.541</b>	<b>3.971.420.988</b>	<b>4.648.953.716</b>	<b>4.478.727.734</b>

Sumber : Laporan RAT KKMK Kamola Majalaya Tahun 2017-2021

Dari tabel tersebut dapat kita lihat bahwa perkembangan modal sendiri yang ada pada KKMK Kamola Majalaya semakin meningkat dari tahun ketahun. Dengan hal ini dapat disimpulkan bahwa anggota sangat berpartisipasi aktif dalam penyeteroran modal. Karena dengan semakin meningkatnya modal yang dimiliki oleh koperasi dapat diartikan bahwa anggota sangat sadar dalam memenuhi kewajibannya sebagai pemilik koperasi untuk bisa memupuk modal yang nantinya akan digunakan untuk sumber pendanaan dalam menjalankan kegiatan usahanya.

Sedangkan untuk modal pinjaman yang ada pada KKMK Kamola Majalaya dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4. Perkembangan Modal Pinjaman pada KKMK Kamola Majalaya**

Keterangan	Tahun 2017 (Rp)	Tahun 2018 (Rp)	Tahun 2019 (Rp)	Tahun 2020 (Rp)	Tahun 2021 (Rp)
Utang jangka pendek (Rp)	1.277.899.121	1.763.348.534	2.579.998.746	2.922.103.603	3.540.914.388
Utang Jangka Panjang (Rp)	168.057.000	589.823.750	389.699.729	252.895.000	307.425.000
<b>Jumlah</b>	<b>1.445.956.121</b>	<b>2.353.172.284</b>	<b>2.969.698.475</b>	<b>3.174.998.603</b>	<b>3.848.339.388</b>

Sumber : Laporan Keuangan KKMK Kamola Majalaya Tahun 2017-2021

Dari tabel diatas dilihat perkembangan jumlah hutang KKMK Kamola Majalaya yang ditarik sebagai sumber modal eksternal menunjukkan peningkatan selama tahun pengamatan , hal ini berdampak pada besarnya beban yang harus ditanggung oleh koperasi. Walaupun penarikan hutang yang semakin besar dari setiap tahunnya hal tersebut masih dapat dikatakan rendah jika dibanding dengan peningkatan modal sendiri yang dapat dilihat pada tabel diatas.

Penarikan sumber modal internal yang jumlahnya lebih banyak dibanding dengan sumber modal eksternal, hal ini dapat membantu koperasi dalam menurunkan tingkat risiko penarikan modal asing/hutang. Hal ini dilakukan dengan harapan dapat

memberikan tingkat pengembalian/ *return* yang lebih menggembirakan bagi anggota yang merupakan manfaat ekonomi tidak langsung dalam bentuk SHU (Sisa Hasil Usaha ) bagian anggota .

Untuk dapat mengetahui seberapa besar koperasi didanai oleh modal sendiri dan modal asing/hutang dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio utang terhadap ekuitas, atau DER, adalah matrik yang digunakan untuk menilai seberapa banyak hutang yang dimiliki koperasi dalam kaitannya dengan pemenuhan kebutuhan modal yang dibutuhkan . Jika modal sendiri lebih besar dibanding dengan modal asing/hutang maka koperasi merujuk pada kebijakan pendanaan *Pecking Order Theory*.

Untuk memahami bagaimana struktur permodalan pada KKMK Kamola Majalaya digunakan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai pengukur yang hasilnya dapat diperoleh dari membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas yang dimiliki pada KKMK Kamola Majalaya, dan hasil perhitungannya disajikan pada tabel di bawah ini:

**Tabel 5. Perkembangan Struktur Modal KKMK Kamola Majalaya Tahun 2017-2021**

Tahun	Total Kewajiban (Rp)	perubahan (%)	Total Modal Sendiri (Rp)	perubahan (%)	DER (%)
2017	1.445.956.121	-	2.775.647.449	-	52%
2018	2.353.172.284	0,39	3.234.260.541	0,14	73%
2019	2.969.698.475	0,21	3.971.420.988	0,19	75%
2020	3.174.998.603	0,06	4.648.953.716	0,15	68%
2021	3.540.914.388	0,10	4.478.727.734	-0,04	79%

Sumber : Laporan RAT KKMK Kamola Majalaya Tahun 2017-2021 (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas , dapat diketahui bahwa sebagian besar modal koperasi Didanai oleh modal luar/hutang.

1. Pada tahun 2017, besarnya DER adalah 52%. Artinya KKMK Kamola Majalaya didanai oleh hutang sebesar 52% dan 48 % oleh modal sendiri.
2. Pada 2018, tingkat rasio hutang (DER) meningkat menjadi 73%. Artinya koperasi didanai oleh hutang 73% dan sebesar 27 % didanai dengan modal sendiri.
3. Pada 2019, tingkat rasio hutang (DER) meningkat menjadi 75%. Artinya koperasi didanai oleh hutang sebesar 75% dan 25 % didanai dengan modal sendiri.

4. Pada 2020, tingkat rasio hutang (DER) turun menjadi 68 %. Artinya koperasi didanai oleh hutang sebesar 68% dan 32 % didanai dengan modal sendiri.
5. Pada 2021, tingkat rasio hutang (DER) meningkat menjadi 79%. Artinya koperasi didanai oleh hutang sebesar 79% dan 21 % didanai dengan modal sendiri.

Berdasarkan hasil pengamatan data diatas ,dapat ditarik kesimpulan bahwa dinamika struktur permodalan koperasi menunjukkan lebih besar menarik modal luar/hutang dibanding dengan penarikan modal sendiri. Menurut teori *pecking order*, yang menyarankan agar perusahaan lebih memilih menarik sumber modal internal yang merupakan sumber dana milik sendiri. Namun karena jumlah sumber internal jumlahnya tidak mencukupi kebutuhan modal yang diperlukan maka menurut *pecking order theory*, koperasi harus mampu menemukan sumber modal dengan beban yang paling murah.

Jika diketahui bagaimana komposisi permodalan sendiri (cadangan dan modal sendiri lainnya ) yang ada pada koperasi , maka dapat dihitung *cost of capital* yang menjadi beban koperasi. Berikut merupakan perhitungan *cost of capital* pada KKMK Kamola Majalaya :

**Tabel 6. Perhitungan Cost of Capital Serta Weighted Average Cost of Capital pada KKMK Kamola Majalaya Tahun 2017-2021**

Tahun	Komponen Struktur Modal	Komposisi (%)	Biaya Modal (%)	WACC (%)
a	b	C	d	$e = \frac{c}{d} \times d$
2017	Hutang	4,51%	8,4%	0,4%
	Dana Cadangan	9,83%	0%	0,0%
	Simpanan Pokok	2,01%	3,47%	3,0%
	Simpanan Wajib	83,65%		
	Total	100%		3,4%
2018	Hutang	13,03%	8,4%	1,1%
	Dana Cadangan	7,68%	0%	0%
	Simpanan Pokok	1,88%	3,96%	3,1%
	Simpanan Wajib	77,42%		
	Total	100%		4,2%
2019	Hutang	13,03%	8,4%	1,1%
	Dana Cadangan	7,68%	0,0%	0%
	Simpanan Pokok	1,88%	4,4%	3,5%
	Simpanan Wajib	77,42%		
	Total	100%		4,6%
2020	Hutang	4,57%	8,4%	0,4%
	Dana Cadangan	9,11%	0%	0%
	Simpanan Pokok	2,94%	3,17%	2,7%
	Simpanan Wajib	83,37%		
	Total	100%		3,1%

2021	Hutang	6,50%	8,4%	0,5%
	Dana Cadangan	10,65%	0%	0%
	Simpanan Pokok	3,44%	2,31%	1,9%
	Simpanan Wajib	79,41%		
	Total	100%		2,5%

Sumber : Laporan RAT KKMK Kamola Majalaya Tahun 2017-2021 (Data diolah)

Berdasarkan pendekatan *pecking order theory* bahwa jika jumlahnya memadai maka koperasi akan lebih mengutamakan pendanaan internal perusahaan berupa dana cadangan (alokasi SHU) yang berbiaya modal paling murah dibanding modal asing/hutang maupun modal sendiri lainnya. Dengan demikian struktur permodalan yang optimal berbasis pendekatan *pecking order theory* pada koperasi terjadi pada 2021 yang mana komposisi dana cadangan (yang memiliki biaya modal yang paling murah dan modal sendiri lainnya berupa simpanan pokok serta simpanan wajib yang menghasilkan biaya modal senilai 2,31 %.

Maka dapat ditarik kesimpulan struktur permodalan yang optimal dengan pendekatan konsep *pecking order theory* terdiri dari dana cadangan koperasi, jika tidak dapat mencukupi kebutuhan akan ditarik dana dari luar berupa hutang. Selanjutnya jika dana hutang/pinjaman juga belum mencukupi juga akan ditarik dari modal sendiri berupa simpanan pokok dari anggota baru dan simpanan wajib. Untuk simpanan wajib dapat memilih alternatif menaikkan dana simpanan wajib bagi seluruh anggota atau hanya untuk anggota baru saja. Pada kasus koperasi KKMK Kamola Majalaya biaya modal yang sudah menjadi beban adalah sebesar 8.4% per tahun.

Dengan menggunakan struktur permodalan terdiri dari secara berurutan dana cadangan, hutang, dan modal sendiri diharapkan koperasi dapat meningkatkan laba/surplus yang dihasilkan. Dengan adanya peningkatan laba/surplus yang diperoleh, diharapkan koperasi dapat meningkatkan manfaat ekonomi anggota berupa SHU(sisa hasil usaha) bagian anggota yang dibagikan setiap tahun .



## Bagaimana manfaat ekonomi yang diterima anggota pada koperasi KKMK Kamola Majalaya

**Tabel 7. Perkembangan Sisa Hasil Usaha (SHU) Dan Return On Equity (ROE) Koperasi Konsumen Mantan karyawan Kamola Majalaya**

Tahun	Modal Sendiri (Rp)	N/T	SHU Bagian Anggota Atas Modal (Rp)	N/T	SHU (Rp)	N/T	ROE %
2017	2.775.647.449		123.141.683		219.236.139		0,044
2018	3.234.260.541	14%	158.013.424	22%	288.494.810	24%	0,049
2019	3.971.420.988	19%	203.281.495	22%	363.941.595	21%	0,051
2020	4.648.953.716	15%	209.964.957	3%	94.676.810	-284%	0,045
2021	4.478.727.734	-4%	168.423.297	-25%	63.950.082	-48%	0,038

Dari tabel tersebut di atas dapat dilihat bahwa Return On Equity (ROE) pada KKMK Kamola Majalaya pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 itu sebesar 0,044%, 0,049%, 0,051%, 0,045%, 0,038%. Dengan rata-rata ROE yang ada pada KKMK Kamola Majalaya yang hanya sebesar 0.045% hal ini sangatlah jauh lebih rendah dari nilai yang pendapatan yang akan diperoleh investor/pemilik dana jika menyimpan uangnya di Bank yang diperkirakan akan memperoleh rata-rata sebesar 2% sampai dengan 3% per tahun

## Bagaimana keterkaitan Struktur modal optimal dengan manfaat ekonomi bagi anggota pada koperasi KKMK Kamola Majalaya

**Tabel 8. Perbandingan struktur modal yang optimal dan Return on Equity**

Tahun	Struktur Modal	Biaya Modal rata-rata tertimbang	Return on Equity	
2017	Hutang	4,51%	3,4%	0,044
	Dana Cadangan	9,83%		
	Simpanan Pokok	2,01%		
	Simpanan Wajib	83,65%		
2018	Hutang	13,03%	4,2%	0,049
	Dana Cadangan	7,68%		
	Simpanan Pokok	1,88%		
	Simpanan Wajib	77,42%		
2019	Hutang	13,03%	4,6%	0,051
	Dana Cadangan	7,68%		
	Simpanan Pokok	1,88%		
	Simpanan Wajib	77,42%		
2020	Hutang	4,57%	3,1%	0,045
	Dana Cadangan	9,11%		
	Simpanan Pokok	2,94%		
	Simpanan Wajib	83,37%		
2021	Hutang	6,50%	2,5%	0,038
	Dana Cadangan	10,65%		
	Simpanan Pokok	3,44%		
	Simpanan Wajib	79,41%		

Sumber : Laporan Keuangan KKMK Kamola Majalaya Tahun 2017-2021 (Data diolah)

**Tabel 9. keterkaitan Struktur modal dengan manfaat ekonomi anggota**

Tahun	Struktur Modal (DER)	Biaya Modal	Manfaat Ekonomi Anggota (ROE)
2017	52%	3.4%	0,044 %
2018	73%	4.2%	0,049%
2019	75%	4.6%	0,051%
2020	68%	3.1%	0,045%
2021	79%	2.6%	0,038%

Struktur modal optimal adalah suatu kondisi dimana komposisi antara permodalan yang berasal dari modal sendiri dan modal asing menghasilkan biaya modal terendah/termurah. Pada kasus koperasi KKMK Kamola Majalaya struktur modal optimal dicapai pada tahun komposisi dimana besaran modal asing/hutang sebesar Rp 79% dan modal sendiri sebesar 21% yang mana menghasilkan tingkat biaya modal paling rendah yaitu 2.6% per tahun. Di sisi lain manfaat ekonomi yang diterima tertinggi dicapai pada komposisi modal asing sebesar 75% dan modal sendiri sebesar 25% yang menghasilkan manfaat ekonomi sebesar 0.051%. Hal ini dapat dikatakan bahwa pada kasus koperasi KKMK Kamola Majalaya struktur modal optimal tidak terkait langsung dalam menghasilkan manfaat ekonomi bagi anggota, fenomena ini menjelaskan bahwa besaran Sisa Hasil Usaha yang merupakan salah satu sumber manfaat ekonomi bagi anggota ditentukan oleh faktor-faktor lainnya. Faktor-faktor lain yang patut diduga terkait dengan manfaat ekonomi anggota antara lain tingkat aktivitas usaha dan besaran biaya operasional dan biaya organisasi yang menjadi beban koperasi.

## KESIMPULAN

1. Struktur modal yang optimal berbasis Pecking Order Theostry pada koperasi KKMK Kamola Majalaya dicapai pada komposisi permodalan yang terdiri dari 79% modal asing dan 21% modal sendiri yang mana menghasilkan biaya modal terendah yaitu 2.6% per tahun
2. Manfaat ekonomi yang diterima anggota pada koperasi KKMK Kamola Majalaya mencapai tingkat tertinggi adalah sebesar 0.051% per tahun pada saat struktur modal justru tidak optimal yang mana modal asing sebesar 75% dan modal sendiri 25%. Besaran manfaat ekonomi yang hanya 0.051% masih sangat jauh dibawah tingkat bunga simpanan bank yang rerat 2% hingga 3% per tahun.

Artinya dapat dikatakan bahwa koperasi belum mampu memenuhi keinginan anggota yang menginginkan tingkat pengembalian modal yang relatif lebih tinggi.

3. Keterkaitan antara Struktur modal optimal dengan manfaat ekonomi (SHU) bagi anggota pada koperasi KKMK Kamola Majalaya dapat dikatakan tidak terkait secara langsung, karena pada kondisi struktur modal optimal belum memberikan manfaat ekonomi (SHU) tertinggi anggota agi

*Swakerta Pada Dinas Koperasi Umkm Provinsi Jambi.*, 17(3), 27–.

Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi (Kedua)*. Ekonisia.

Violita, Resi Yanuesti, Sri Sulasmiyati, and Fakultas Ilmu Administrasi. 2017. “PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS ( Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016 )” 51 (1): 138–44.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dan Ninik Widiyanti. 1995. *Manajemen Koperasi Teori Dan Praktek*,. Penerbit Pustaka Jaya.
- Ariffin, Ramudi. 2003. *Ekonomi Koperasi*. Bandung: kopin Press.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Ke. Bandung: Alfabeta.
- . 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori Dan Soal Jawab*. Bandung: ALFABETA, CV.
- . 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan*, edited by M.B.A Muslim A. Djalil, S.E., AK. Bandung: ALFABETA, CV.
- Hendar Kusnadi. 2005. *Hendar Kusnadi, Hendar Kus*. Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI.
- Hendrojogi. 1997. *Koperasi: Azas - Azas Teori Dan Praktek*. Jakarta : Raja Grafindo Persada, 1997.
- Jochen. Ropke. 2012. *Ekonomi Koperasi Teori Dan Manajemen*. Yogyakarta, : Graha Ilmu, .
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan (1st Ed.)*. Rajawali Pers.
- Muljono, Djoko. 2013. *Buku Pintar Strategi Bisnis Koperasi Simpan Pinjam*,. Yogyakarta : ANDI.
- Mulyadi, (2008). *Akuntansi Biaya*. STM YKPN.
- subandi. 2010. *Ekonomi Koperasi Teori Dan Praktek*. Bandung: Alfabeta.
- Sudana, Made I. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, edited by Sallama Novietha I., Edisi 2. PT. GELORA AKSARA PRATAMA.
- Suryani, A. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan Pada Koperasi Pegawai Negeri (Kpn)*