

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Biaya

Menurut Mulyadi (2005:8), “Biaya adalah pengorbanan sumber ekonomi diukur dalam uang, yang telah terjadi atau kemungkinan akan terjadi untuk mencapai tujuan tersebut”. Sementara itu, menurut Hansen dan Mowen (2006:40), “Biaya adalah kas atau nilai ekuivalen kas yang dikorbankan untuk mendapatkan barang atau jasa yang diharapkan memberi manfaat saat ini atau di masa datang bagi organisasi”. Menurut Armanto Witjaksono (2006:6), “Biaya adalah pengorbanan sumber daya untuk mencapai suatu tujuan tertentu”. Selanjutnya menurut Cecily dan Michael (2013:23), “Biaya adalah kos barang atau jasa yang telah memberikan manfaat yang digunakan untuk memperoleh pendapatan”.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, maka pengertian biaya adalah pengorbanan sumber ekonomi atau sumber daya berupa barang dan jasa yang diukur dalam satuan uang dengan tujuan untuk memperoleh suatu manfaat dimasa kini atau masa yang akan datang.

2.2 Pengertian Modal

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (IAI,2007:9), “Modal adalah hak residual atas *asset* perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban”. Sedangkan menurut Brigham (2006:62), “Modal ialah jumlah dari utang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa, atau mungkin pos-pos tersebut plus utang jangka pendek yang dikenakan bunga”. Menurut Sjafrizal (2007:77), “Modal adalah sebagai uang atau kekayaan atau asset yang dapat diuangkan”. Sementara itu menurut Riyanto (2007:17) “Modal ialah sebagai hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut.”

Dari berbagai pengertian di atas, maka pengertian modal adalah uang atau kekayaan yang dimiliki perusahaan yang dipakai untuk proses produksi lebih lanjut.

2.3 Jenis-Jenis Modal

2.3.1 Modal Asing

Menurut Riyanto (2001:227), “modal asing merupakan modal yang bersal dari pihak luar perusahaan yang bersifat sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang yang pada saatnya harus dibayarkan kembali”. Menurut Riyanto (2001:228) modal asing dibedakan menjadi 3 (tiga) yaitu:

1. Modal Asing Jangka Pendek (*short-term debt*)

Modal asing jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun. Hutang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan, yaitu kredit yang diperlukan untuk dapat menyelenggarakan usahanya. Jenis-jenis modal asing jangka pendek sebagai berikut :

a. Rekening Koran

Kredit rekening koran adalah kredit yang berikan oleh bank kepada perusahaan dengan batas plafond tertentu dimana perusahaan tidak mengambilnya sekaligus melainkan sebagian demi sebagian sesuai dengan kebutuhannya, dan bunga yang dibayarkan hanya untuk jumlah yang diambil saja, meskipun sebenarnya perusahaan meminjamkan lebih dari jumlah tersebut. Perusahaan hanya akan mengambil kredit rekening koran untuk hal-hal yang perlu saja, misalnya untuk kebutuhan akan modal perusahaan atau modal kerja pada top-fluktuasi.

b. Kredit Penjualan

Kredit penjualan merupakan kredit perniagaan (*trade-credit*) dan kredit ini terjadi apabila penjualan produk dilakukan dengan kredit, maka penjualan baru menerima pembayaran dari harga barang beberapa waktu kemudian setelah barang diserahkan. Pada umumnya perusahaan yang menerima kredit penjualan adalah perusahaan perdagangan.

c. Kredit dari Pembelian

Kredit pembelian adalah kredit yang diberikan oleh perusahaan sebagai pembelian kepada pemasok dari bahan mentanya atau barang yang lainnya. Dalam hal ini perusahaan yang bertindak sebagai pembeli, membayar barang yang dibelinya terlebih dahulu, dan setelah beberapa waktu barulah pembeli menerima barang yang dibelinya. Pada umumnya kredit pembelian ini diberikan kepada perusahaan agraria yang menghasilkan bahan dasar, dan kredit ini diberikan oleh perusahaan industri yang mengerjakan hasil agraria tersebut bahan dasarnya.

d. Kredit Wesel

Kredit wesel ini terjadi apabila suatu perusahaan mengeluarkan surat pengakuan hutang yang berisikan kesanggupan untuk membayar sejumlah uang tertentu kepada pihak tertentu dan pada saat tertentu dapat dijual atau diuangkan kepada pihak bank.

2. Modal Asing Jangka Menengah (*intermediate – term debt*)

Modal asing jangka menengah merupakan hutang yang berjangka waktu atau umumnya lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Keuntungan membelanjai usaha dengan jenis kredit ini dirasakan karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi dengan kredit jangka pendek di satu pihak dan sukar untuk dipenuhi dengan kredit jangka panjang di lain pihak. Bentuk-bentuk utama dari kredit jangka menengah sebagai berikut :

a. *Term Loan*

Term loan adalah kredit usaha dengan umur lebih dari 1 tahun dan kurang dari 10 tahun. Pada umumnya term-loan dibayarkan kembali dengan asuransi tetap selama suatu periode tertentu (*Amortizations Payments*). Kredit ini biasanya diberikan oleh bank dagang, perusahaan asuransi *suppliers* atau *manufacturers*.

b. *Lessing* (sewa guna usaha)

Lessing adalah suatu alat atau cara untuk mendapatkan pelayanan atau *service* dari suatu aktiva tetap yang pada dasarnya sama seperti halnya kalau kita menjuala obligasi untuk mendapatkan *service* dan hak milik atas aktiva tersebut dan bedanya pada *lessing* tidak disertai dengan hak milik.

3. Modal Asing Jangka Panjang (*Long-Term Debt*)

Modal asing atau modal jangka panjang. Yaitu hutang yang jangka waktunya pada umumnya lebih dari lima tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Jenis – jenis hutang jangka panjang adalah :

a. Obligasi atau bonds adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak jangka panjang antara pemberi pinjaman dengan yang diberi pinjaman. Dimana peminjam dana setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman, pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi. Obligasi berdasarkan jenisnya yaitu :

1) Obligasi bunga tetap (*fixed rate bond*)

Obligasi yang menawarkan bunga tetap selama jangka waktu obligasi tersebut (di Indonesia biasanya berjangka waktu lima tahun). Bunga yang dibayarkan mungkin dilakukan setahun sekali, tetapi bisa juga dilakukan setiap semester (6 bulan).

2) Obligasi bunga mengambang (*floating rate bond*)

Obligasi yang pembayaran bunganya tidak tetap dan disesuaikan dengan tingkat bunga pasar secara berkala. Penentuan tingkat

bunga obligasi misal didasarkan pada tingkat bunga rata – rata deposito berjangka ditambah sejumlah persentase tertentu di atas rata – rata tingkat bunga deposito tersebut.

3) Obligasi tanpa bunga (*zero coupon bond*)

Obligasi jenis ini dijual dengan harga yang lebih rendah daripada nilai nominal obligasinya (*discounted basis*) pada saat jatuh tempo, obligasi tersebut dilunasi sesuai dengan nilai nominalnya.

4) Obligasi konversi

Sekilas tidak ada bedanya dengan obligasi biasa yaitu memberikan coupon yang tetap, memiliki jatuh tempo dan memiliki nilai pari. Hanya saja obligasi konversi memiliki keunikan yaitu dapat ditukarkan dengan saham biasa. Pada obligasi konversi selalu tercantum persyaratan untuk melakukan konversi.

- b. Pinjaman Hipotik adalah bentuk hutang jangka panjang dengan aktiva tidak bergerak dimana kreditur diberi hak hipotik terhadap aktiva tersebut artinya apabila debitur tidak memenuhi kewajibannya maka barang jaminan tersebut dapat untuk menutupi hutangnya.

2.3.2 Modal Sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu lamanya. pada dasarnya merupakan modal yang berasal dari pemilik, bisa berasal dari dalam perusahaan berupa keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Menurut Siamat (2005:507) saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada perseroan terbatas. Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan/ pemilikan seseorang/badan dalam suatu perusahaan. Dalam transaksi jual beli di Bursa Efek saham merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Siamat (2005:507) menjelaskan bahwa saham terbagi dua yaitu :

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dengan memiliki saham ini berarti ia membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

2. Saham Preferen (*Preferrent Stock*)

Saham preferen bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang.

Laba yang ditahan adalah bagian laba yang ditanam kembali dalam perusahaan. Laba yang diperoleh tidak semuanya dibagikan kepada para pemilik (pemegang saham) sebagai dividen, tetapi sebagian akan ditahan dan ditanamkan kembali dalam perusahaan untuk membiayai keperluan perusahaan.

Menurut Riyanto (2007 : 19) memaparkan jenis-jenis modal sebagai berikut:

1. Modal Asing

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang, yang pada saatnya harus di bayar kembali. Modal asing di bagi ke dalam tiga golongan yaitu utang jangka pendek, utang jangka menengah dan utang jangka panjang.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Oleh karena itu modal sendiri di tinjau dari sudut likuiditas merupakan “dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya”. Modal sendiri selain berasal dari luar perusahaan dapat juga berasal dari dalam perusahaan sendiri, yaitu modal yang dihasilkan dan dibentuk sendiri di dalam perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber intern ialah dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Adapun modal yang berasal dari sumber ekstern ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) terdiri dari modal saham, cadangan dan laba ditahan.

Berdasarkan pemaparan tersebut bahwa modal dibagi menjadi dua jenis, yaitu modal asing dan modal sendiri. Modal asing merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan dan pada akhirnya modal tersebut harus dikembalikan, atau biasa disebut dengan hutang perusahaan. Sedangkan modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan menjadi tanggungan terhadap keseluruhan risiko perusahaan.

2.4 Pengertian Biaya Modal

Menurut Margaretha (2005:94), “Biaya modal (*cost of capital*) merupakan biaya yang dikeluarkan karena perusahaan menggunakan sumber dana yang tergabung

dalam struktur modal (*capital structure*). Sedangkan menurut Sutrisno (2011:150), “Biaya modal adalah semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan sumber dana yang digunakan untuk investasi perusahaan”.

Menurut Keown, dkk (2010:3), “Biaya modal sebuah perusahaan bertidak sebagai penghubung antara keputusan pembiayaan dan investasinya. Istilah biaya modal sering digunakan yang dapat dipertukarkan dengan tingkat pengembalian yang diinginkan perusahaan, tingkat batas investasi baru, tingkat diskonto untuk mengevaluasi suatu perusahaan baru, dan biaya peluang pendanaan perusahaan. Tetapi konsep dasarnya tetap sama, yaitu biaya modal adalah tingkat yang harus di dapat pada sebuah proyek investasi baru jika proyek tersebut dimaksudkan untuk meningkatkan nilai investasi pemegang saham”.

Praktisi bidang keuangan menggunakan istilah *cost of capital* untuk:

1. Sebagai tarif diskonto untuk menilai arus kas masa mendatang suatu proyek ke nilai sekarang.
2. Sebagai tarif minimum yang digunakan untuk menerima project baru.
3. Sebagai biaya modal (*capital charge*) dalam perhitungan Economic Value Added (EVA)
4. Sebagai bandingan (*benchmark*) untuk menukar tarif biaya pada modal yang digunakan.

2.5 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal

Faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal menurut Brigham dan Houston (2009:24) yaitu:

1. Faktor yang tidak dapat dikendalikan perusahaan
 - a. Tingkat Suku Bunga
Jika suku bunga dalam perekonomian meningkat, maka biaya utang juga akan meningkat karena perusahaan harus membayar pemegang obligasi dengan suku bunga yang lebih tinggi untuk memperoleh modal utang. Selain itu penggunaan CAPM (Capital Asset Pricing Model) juga mempengaruhi, dimana suku bunga yang lebih tinggi juga akan meningkatkan biaya modal ekuitas saham biasa prefer.

- b. Tarif Pajak
Tarif pajak yang berada jauh di luar kendali perusahaan (walaupun perusahaan telah melakukan lobi untuk mendapatkan perlakuan pajak yang lebih lunak), memiliki pengaruh penting terhadap biaya modal tarif pajak digunakan dalam perhitungan biaya utang yang digunakan dalam WACC, dan terdapat cara-cara lainnya yang kurang nyata dimana kebijakan pajak mempengaruhi biaya modal.
- 2. Faktor yang dapat dikendalikan perusahaan
 - a. Kebijakan struktur modal
Sampai sekarang telah diasumsikan bahwa perusahaan memiliki target struktur modal tertentu, dan menggunakan bobot yang didasarkan atas target struktur tersebut untuk menghitung WACC. Perubahan struktur modal akan dapat menggunakan lebih banyak hutang atau lebih sedikit ekuitas saham biasa, maka perubahan bobot dalam persamaan WACC cenderung membuat WACC lebih rendah.
 - b. Kebijakan Dividen
Laba ditahan merupakan laba yang belum dibayarkan sebagai dividen, karenanya untuk setiap tingkat laba tertentu semakin tinggi rasio pembayaran dividen semakin rendah jumlah laba ditahan. Penurunan rasio pembayaran dividen menyebabkan biaya ekuitas meningkat sehingga mengoffset manfaat perubahan break event point.
 - c. Kebijakan Investasi
Ketika mengestimasi biaya modal perusahaan menggunakan tingkat pengembalian yang diperlukan atas saham dan obligasi perusahaan yang beredar sebagai titik awal. Tingkat biaya tersebut mencerminkan risiko aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan secara implisit mengasumsikan bahwa modal baru akan diinvestasikan dalam aset sejenis dan dengan tingkat risiko yang sama seperti yang dikenakan pada aset awal. Asumsi-asumsi tersebut biasanya benar tetapi akan menjadi salah jika perusahaan secara dramatis mengubah kebijakan investasinya.

2.6 Komponen Biaya Modal

Salah satu komponen penting yang digunakan dalam penilaian investasi, sumber pembelanjaan dan manajemen aset adalah biaya modal (*cost of capital*), pada umumnya komponen biaya modal terdiri dari:

1. Biaya hutang
2. Biaya saham preferen
3. Biaya modal sendiri

4. Biaya modal rata-rata tertimbang

Hutang dapat diperoleh dari lembaga pembiayaan atau dengan menerbitkan surat pengakuan hutang (obligasi). Biaya hutang yang berasal dari pinjaman adalah merupakan bunga yang harus dibayar perusahaan, sedangkan biaya hutang dengan menerbitkan obligasi adalah tingkat pengembalian hasil yang diinginkan (*required of return*) yang diharapkan investor yang digunakan sebagai diskonto dalam mencari nilai obligasi. Perusahaan memanfaatkan sumber pembelanjaan utang, dengan tujuan untuk memperbesar tingkat pengembalian modal sendiri (ekuitas).

Menurut Sutrisno (2009:151) biaya hutang dibagi menjadi dua macam yaitu:

1. Biaya hutang sebelum pajak (*before tax cost debt*)

Besarnya biaya hutang sebelum pajak dapat ditentukan dengan menghitung besarnya tingkat hasil internal (yield to maturity) atas arus kas obligasi yang dinotasikan dengan K_e .

Rumus:

$$K_e = \frac{\text{Beban Hutang}}{\text{Hutang jangka Panjang}}$$

2. Biaya hutang setelah pajak (*after tax cost of debt*)

Perusahaan yang menggunakan sebagian sumber dananya dari hutang akan terkena kewajiban membayar bunga. Bunga merupakan salah satu bentuk beban bagi perusahaan (*interest expense*). Dengan adanya beban bunga ini akan menyebabkan besarnya pembayaran pajak penghasilan menjadi berkurang. Oleh karena itu, biaya modal yang dihitung juga harus setelah pajak maka biaya hutang ini perlu disesuaikan dengan pajak.

Rumus:

$$K_d = K_e (1-T)$$

Keterangan:

K_d = Biaya hutang setelah pajak

K_e = Biaya hutang sebelum pajak

T = Tarif pajak

Menurut Husnan dan Pujiastuti (2006:318), “Saham preferen adalah saham yang memberikan jaminan kepada pemiliknya untuk menerima dividen dalam jumlah tertentu berapapun laba atau rugi perusahaan. Karena saham preferen merupakan salah satu bentuk modal sendiri, maka perusahaan tidak berkewajiban melunasi saham tersebut”. Sementara, menurut Sutrisno (2009:153), “Saham preferen merupakan modal sendiri, artinya dividennya diambilkan dari laba setelah pajak. Karena merupakan modal sendiri, saham ini mempunyai hak atas bagian bila perusahaan dilikuidasi dan haknya didahulukan setelah pelunasan hutang”. Selanjutnya, menurut Bringham dan Houston (2009:10), “Biaya saham preferen adalah tingkat pengembalian yang diminta dari para investor dari saham preferen perusahaan”.

Rumus:

$$r_p = \frac{D_p}{P_p}$$

Keterangan :

r_p = Biaya saham preferen
 D_p = Dividen saham preferen
 P_p = Harga saham saat ini

Menurut Husnan dan Pujiastuti (2006:314) biaya modal sendiri menunjukkan tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemilik modal sendiri sewaktu mereka bersedia menyerahkan dana tersebut ke perusahaan. Menurut Bringham dan Houston (2009:12) biaya ekuitas biasa didasarkan atas tingkat pengembalian yang diminta investor dari saham biasa perusahaan, namun perlu dicatat bahwa ekuitas baru diperoleh dengan menahan sebagian laba tahun berjalan dengan menerbitkan saham biasa baru.

Menurut Sutrisno (2009:154) ada tiga cara menghitung biaya ini, yaitu :

- a. Menggunakan *Constan Growth Valuation Model*
 model ini adalah nilai dari perlembar saham sama dengan present value dari dividen dimasa yang akan datang.

Rumus:

$$K_e = \frac{D_1}{P} + g$$

Keterangan:

K_e = Biaya modal saham biasa

D_1 = Dividen yang dibayarkan

P = Harga pasar

g = Pertumbuhan dividen

b. Menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

Langkah-langkah yang harus dilakukan dalam menggunakan model ini dilakukan dengan empat tahapan yaitu langkah pertama adalah mengestimasi tingkat bebas risiko (R_f). Banyak analisis menggunakan tingkat bunga obligasi pemerintah 10 tahun sebagai ukuran tingkat bebas risiko. Lalu langkah kedua adalah mengestimasi koefisien beta saham (β) dan menggunakannya sebagai indeks risiko saham. Huruf β menandakan beta perusahaan ke- i . Selanjutnya langkah ketiga adalah mengestimasi perkiraan premi risiko pasar, ingat kembali bahwa premi risiko pasar merupakan perbedaan antara pengembalian yang diminta oleh investor untuk memiliki saham rata-rata dengan tingkat bebas risiko. Dan langkah terakhir adalah melakukan substitusi nilai-nilai diatas ke dalam persamaan CAPM untuk mengestimasi tingkat pengembalian yang diminta atas saham.

Rumus :

$$K_s = R_f + (R_m - R_f)\beta$$

Keterangan:

K_s = Biaya laba ditahan

R_f = Tingkat pengembalian bebas resiko

β = Beta, pengukuran sistematis saham

R_m = Tingkat pengembalian saham

Menurut Houston F. Joel (2011:11), “Beta saham adalah suatu pengukuran atas saham terhadap tingkat pengembalian pasar (R_m)”.

Menurut encyclopedia bahwa nilai β saham terbagi tiga yaitu :

1. Beta = 1 artinya bahwa setiap satu persen perubahan return pasar baik naik/ turun maka return saham juga akan bergerak sama besarnya mengikuti return pasar saham.
2. Beta > 1 berarti sahamnya agresif artinya tingkat kepekaan saham tersebut perubahan pasar sangat tinggi atau memiliki risiko yang besarnya diatas tingkat risiko rata-rata pasar.
3. Beta < 1 berarti sahamnya defensif maksudnya saham tersebut kurang peka terhadap perubahan pasar dan memiliki tingkat risiko dibawah tingkat risiko rata-rata pasar.

Menurut encyclopedia bahwa nilai β saham mempunyai dua pengaruh yaitu:

1. Beta (+) berarti keadaan pasar bergerak naik dan pergerakan harganya searah dengan pasar.
2. Beta (-) berarti keadaan pasar bergerak turun dan pergerakan harga sahamnya berlawanan dengan pasar.

Dalam mengukur biaya modal terdapat beberapa cara untuk menghitung berapa biaya modal yang dikeluarkan dari perusahaan atas modal asing yang dimilikinya. Salah satu metode perhitungannya biaya modal tersebut memakai metode biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital/WACC*). Menurut Sutrisno (2009:154), perusahaan dalam membiayai proyek investasinya bisa saja hanya menggunakan modal sendiri, sehingga *cost of capital* yang dihunukan sebagai *cut of rate* sebesar biaya modal sendiri yang bersangkutan. Menurut Abdul halim (2007:72) WACC adalah biaya modal seluruh sumber dana yang digunakan perusahaan. Sedangkan, menurut Bringham dan Houston (2009:7) biaya modal rata-rata tertimbang adalah gabungan biaya komponen hutang, saham preferen dan ekuitas biasa.

Rumus:

$$WACC = W_d \cdot K_d (1 - T) + W_s \cdot K_s$$

Keterangan:

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

W_d = Proporsi hutang

K_d = Biaya hutang

W_s = Proporsi modal

K_s = Tingkat pengembalian yang di inginkan investor

Dari uraian di atas dapat dijelaskan bahwa komponen biaya modal terdiri dari biaya hutang dan biaya ekuitas sendiri, dimana biaya hutang merupakan tingkat pengembalian atas hutang yang diharapkan oleh kreditur, sedangkan biaya ekuitas merupakan tingkat pengembalian atas saham yang diharapkan oleh investor itu sendiri. Lalu melihat biaya modal secara keseluruhan atau biaya modal rata-rata tertimbang dimana biaya ini merupakan gabungan seluruh komponen biaya hutang dan biaya ekuitas sendiri.