

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Biaya

Biaya merupakan salah satu faktor yang menentukan besarnya laba perusahaan. Biaya dikeluarkan untuk menghasilkan manfaat-manfaat bagi perusahaan. Dalam usaha menghasilkan manfaat ini, pihak manajemen harus melakukan usaha untuk meminimumkan biaya yang dikeluarkan agar dapat mencapai hasil yang maksimal. Sesuai dengan kebutuhan tersebut maka penulis akan mengemukakan beberapa pendapat para ahli tentang pengertian biaya.

Menurut Horngren, Datar, Foster (2005:31) menjelaskan bahwa :

Biaya adalah sebagai sumber daya yang dikorbankan (*sacrificed*) atau dilepaskan (*forgone*) untuk mencapai tujuan tertentu. Suatu biaya (seperti bahan langsung atau iklan) biasanya diukur dalam jumlah uang yang harus dibayarkan dalam rangka mendapatkan barang atau jasa.

Menurut wiliam (2009:23) menjelaskan bahwa :

Biaya adalah kos barang atau jasa yang telah memberikan manfaat yang digunakan untuk memperoleh pendapatan. Biaya akan ditukarkan dari pendapatan untuk menentukan laba atau rugi pada suatu periode sehingga biaya akan dicantumkan dalam laporan laba/rugi.

Supriyono (2011:16) mendefinisikan “biaya adalah harga perolehan yang dikorbankan atau digunakan dalam rangka memperoleh pendapatan (*revenues*) dan akan dipakai sebagai pengurangan pendapatan”.

Dari beberapa pendapat menurut para ahli diatas, maka pengertian biaya menurut penulis adalah nilai ekuivalen kas yang dikeluarkan oleh perusahaan menghasilkan barang dan jasa hingga produk atau barang dan jasa tersebut siap untuk dijual dan memperoleh pendapatan.

2.2 Pengertian Modal

Perusahaan membutuhkan modal dalam menjalankan aktifitasnya. Modal merupakan faktor yang sangat penting dalam perusahaan. Terdapat tiga jenis badan

usaha, yaitu perusahaan dagang, perusahaan jasa, dan perusahaan manufaktur. Perusahaan memiliki kebutuhan modal yang berbeda-beda tergantung jenis usaha yang dijalankan.

Definisi modal menurut Brigham dan Houston (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 Standar Akuntansi Keuangan (IAI, 2007:9) “Modal adalah hak residual atas asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban”.

Menurut Riyanto (2007 : 17) menjelaskan bahwa :

Modal ialah sebagai hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut. Dalam perkembangannya kemudian ternyata pengertian modal mulai bersifat *non-physical oriented*, dimana antara lain pengertian modal ditekankan pada nilai, daya beli atau kekuasaan memakai atau menggunakan yang terkandung dalam barang-barang modal, meskipun dalam hal ini juga sebenarnya belum ada persesuaian pendapat diantara para ahli ekonomi sendiri.

Dari beberapa definisi para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa modal adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang dipakai untuk proses produksi lebih lanjut, serta merupakan jumlah dari utang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa, beserta utang jangka pendek dimana modal ini merupakan pengurangan aset dan semua kewajiban.

2.3 Jenis-jenis Modal

2.3.1 Modal Asing

Menurut Riyanto (2001:227) memaparkan bahwa :

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”. 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 diberikan 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 dilain 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 *manufacturs*.
- 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 menjual obligasi untuk mendapatkan *service*.
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 ini 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 dalam jangka waktu tertentu. Pada dasarnya modal yang berasal dari pemilik, bisa berasal dari dalam perusahaan berupa keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

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.

Dalam perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas modal sendiri dapat dibagi menjadi:

a. Modal saham

Menurut Dahlan (2005:507) menyatakan bahwa :

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, berikut jenis-jenis saham :

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 (*Preferred Stock*)
Saham preferen bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Saham preferen mempunyai preferensi tertentu dalam pemegang saham biasa, yaitu dalam hal-hal berikut ini :
 - 1) Pembagian Dividen
Dividen dari saham preferen diambil terlebih dahulu kemudian sisanya disediakan untuk saham biasa yang dinyatakan dalam presentasi tertentu dari nilai nominalnya.
 - 2) Pembagian Kekayaan
Apabila perusahaan dilikuidasi, maka pembagian kekayaan saham preferen didahulukan dari pada saham biasa.
 3. Saham Preferen Kumulatif
Saham preferen kumulatif pada dasarnya sama dengan saham preferen, perbedaannya hanya terletak pada hak kumulatif yang menjadikan pemegang saham preferen kumulatif apabila tidak menerima deviden selama beberapa waktu karena besarnya laba tidak mengizinkan atau karena adanya kerugian, dan dapat menuntut dikemudian hari.
- b. Modal Cadangan
- Modal cadangan adalah sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lalu atau dari tahun yang berjalan (*Reserve that are surplus*). Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri, adalah :
1. Cadangan ekspansi
 2. Cadangan modal kerja
 3. Cadangan selisih kurs
 4. Cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian yang tidak terduga sebelumnya (cadangan umum). Cadangan yang tidak termasuk ke dalam modal sendiri adalah cadangan depresiasi, cadangan piutang ragu-ragu, dan cadangan bersifat hutang.
- c. Laba Ditahan (*Retainend Earning*)
- Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Apabila penahanan keuntungan tersebut sudah dengan tujuan tertentu, maka dibentuklah cadangan sebagaimana diuraikan diatas. Apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut,

maka keuntungan tersebut merupakan keuntungan yang ditahan (*retained earning*).

Berdasarkan pemaparan tersebut, dapat disimpulkan bahwa modal dibagi menjadi dua jenis, yaitu modal asing dan modal sendiri. Dimana 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 resiko perusahaan.

2.4 Pengertian Biaya Modal

Biaya modal erat hubungannya dengan konsep mengenai pengertian tingkat keuntungan yang disyaratkan (*required rate of return*). Biaya modal biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menentukan diterima atau ditolaknya suatu usulan investasi (sebagai *discount rate*), yaitu dengan membandingkan *rate of return* dari usulan investasi tersebut dengan biaya modalnya. Biaya modal disini adalah *overall cost of capital*.

Menurut James C. Van Horne (2007:122) “Biaya Modal adalah tingkat pengembalian yang diminta atas berbagai jenis pendanaan dan biaya modal keseluruhan adalah rata-rata tertimbang tiap tingkat pengembalian yang diminta (biaya)”. Menurut Handono Mardiyanto (2009:234) “biaya modal adalah tingkat imbal hasil minimum yang harus diterima oleh investor sehingga investor bersedia menandai suatu proyek pada tingkat risiko tertentu”. 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”.

Untuk praktisi bidang keuangan, istilah *cost of capital* digunakan untuk :

- a. Sebagai tarif diskonto (*discount rate*) untuk menilai arus kas masa mendatang suatu proyek ke nilai sekarang.
- b. Sebagai tarif minimum yang digunakan untuk menerima project baru.

- c. Sebagai biaya modal (*capital charge*) dalam perhitungan *Economic Value Added (EVA)*.
- d. Sebagai bandingan (*benchmark*) untuk menukar tarif biaya pada modal yang digunakan.

2.5 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:24) menyatakan bahwa :

Biaya modal yang dipengaruhi oleh beberapa faktor, yang beberapa berada di luar kendali perusahaan, tetapi yang lainnya dipengaruhi oleh kebijakan pembiayaan dan investasi perusahaan tersebut”.

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 meningkat biaya modal ekuitas saham biasa preferen.
 - 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. Mengubah Struktur Modal Perusahaan
Telah diasumsi bahwa perusahaan memiliki target struktur modal tertentu, dan menggunakan bobot yang didasarkan atas target struktur untuk menghitung WACC. Perubahan struktur modal akan dapat mempengaruhi biaya modal, jika perusahaan memutuskan untuk menggunakan lebih banyak utang atau lebih sedikit ekuitas saham biasa, maka perubahan bobot dalam perusahaan WACC cenderung membuat WACC lebih rendah.
 - b. Mengubah Pembayaran Dividen
Mempengaruhi jumlah laba ditahan yang tersedia bagi perusahaan, sehingga timbul kemungkinan untuk menjual saham baru dan menanggung jawab emisi. Bahwa semakin tinggi rasio pembayaran dividen, makin kecil tambahan atas laba ditahan dan biaya ekuitas

akan makin tinggi, demikian pula dengan WACC.

c. Mengubah Keputusan Penganggaran Modal

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 aktiva yang dimiliki perusahaan. Perusahaan secara implisit mengasumsikan bahwa modal baru akan diinvestasikan dalam aktiva sejenis dengan tingkat risiko yang sama seperti yang dikenakan pada aktiva awal.

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 utang
2. Biaya saham preferen
3. Biaya modal sendiri
4. Biaya modal rata-rata tertimbang

Utang dapat diperoleh dari lembaga pembiayaan atau dengan menerbitkan surat pengakuan hutang (obligasi). Biaya utang 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 utang dibagi menjadi dua macam yaitu:

1. Biaya utang 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_d .

Rumus:

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

2. Biaya utang 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:

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

Keterangan:

K_i = Biaya utang setelah pajak

K_d = 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 Aset Pricing Model (CAPM)*

Langkah-langkah yang harus dilakukan dalam menggunakan model ini dilakukan dengan empat tahapan yaitu :

- 1) Perhitungan suku bunga bebas resiko (R_f).
Banyak analis menggunakan tingkat bunga obligasi pemerintah sepuluh tahun sebagai ukuran tingkat bebas risiko.
- 2) Perhitungan tingkat pengembalian pasar (R_m)
Perhitungan tingkat pengembalian pasar ini diperoleh dari besarnya keuntungan seluruh saham yang beredar di Bursa Efek. Perhitungan ini didasarkan pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Rumus :

$$R_m = \frac{IHSG_1 - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

- 3) Perhitungan koefisien Beta (β)
Beta adalah faktor resiko dari perusahaan yang merupakan suatu parameter, dimana pengukur perubahan yang diharapkan pada return

suatu saham jika terjadi perubahan pada return pasar. Setelah hasil perhitungan return market (R_m) dan return individual (R_i), diketahui pengukuran koefisien beta ini dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan regresi dengan rumus:

$$\beta = \frac{n\sum XY - \sum X \cdot \sum Y}{n\sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Setelah melakukan keempat komponen tersebut, lalu nilai-nilai tersebut disubstitusi kedalam 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 dihunikan 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 utang

K_d = Biaya utang

W_s = Proporsi modal

K_s = Tingkat pengembalian yang di inginkan investor

Dari uraian tersebut dapat dijelaskan bahwa, W_d didapat dari jumlah hutang yang dibagi dengan struktur modal. Sedangkan W_s didapat dari jumlah modal yang dibagi dengan struktur modal. Komponen biaya modal terdiri dari biaya utang dan biaya ekuitas sendiri, dimana biaya utang 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.