

## **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 pada bab ini penulis akan mengemukakan beberapa pendapat para ahli tentang pengertian biaya, biaya modal, serta faktor-faktor dan komponen yang terdapat dalam biaya modal itu sendiri..

Menurut wiliam (2009:23)

Menjelaskan bahwa biaya adalah *cost* 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.

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

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan para ahli diatas dapat kita rangkum bahwa biaya merupakan pengeluaran yang di keluarkan atau dikorbankan oleh perusahaan guna menghasilkan manfaat dalam rangka memperoleh pendapatan bagi perusahaan.

#### **2.2 Pengertian Modal**

Dalam rangka menjalankan aktivitas perusahaan, modal merupakan komponen yang amat sangat penting. Terdapat tiga jenis badan usaha, yaitu perusahaan dagang, perusahaan jasa dan perusahaan manufaktur. Maka dari itu,

dalam penggunaannya modal harus di gunakan sebaik-baiknya guna mencapai tujuan perusahaan. Berikut diuraikan beberapa pengertian modal menurut para ahli.

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (IAI,2007:9), “Modal adalah hak residual atas *asset* perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban”. Sedangkan 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 Riyanto (2007:17)

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.

Berdasarkan beberapa pengertian yang telah dijabarkan oleh para ahli di atas, dapat kita rangkum bahwa modal merupakan hak residual atas aset perusahaan setelah dikurangi kewajiban dan dapat berupa utang jangka panjang, saham preferen dan ekuitas saham biasa yang biasanya berorientasi pada nilai, daya beli maupun kekuasaan dalam pemakaian nilai yang terkandung dalam barang-barang modal.

### **2.3 Pengertian Biaya Modal**

*Cost of Capital* atau biaya modal mempunyai dua makna, tergantung dari sisi investor atau perusahaan. Menurut (Keown:2010) Menjelaskan “Dari sudut pandang investor *cost of capital* adalah *opportunity cost* dari dana yang ditanamkan investor pada suatu perusahaan sedangkan dari sudut pandang perusahaan, *cost of capital* adalah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang dibutuhkan.”

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. Biaya modal merupakan tingkat pengembalian yang harus dicapai perusahaan atas investasi proyek untuk mempertahankan nilai pasar sahamnya.

Biaya modal dapat juga dianggap sebagai tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana untuk menarik dananya ke dalam perusahaan. Jika

risiko konstan maka apabila pelaksanaan proyek dengan tingkat pengembalian di atas biaya modal akan meningkatkan nilai perusahaan, dan apabila pelaksanaan proyek dengan tingkat pengembalian dibawah biaya modal akan menurunkan nilai perusahaan.

Biaya modal adalah dana yang digunakan untuk membayai aktiva dan operasi perusahaan. Modal terdiri dari hutang, saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan. Perhitungan biaya penggunaan modal sangatlah penting, dengan alasan:

1. Memaksimalkan nilai perusahaan mengharuskan biaya-biaya (termasuk biaya modal) diminimumkan.
2. Keputusan penganggaran modal (*capital budgetting*) memerlukan suatu estimasi tentang biaya modal.

Selanjutnya istilah *cost of capital* digunakan sebagai :

- a. *Discount rate* untuk membawa *cash flow* pada masa mendatang suatu project ke nilai sekarang
- b. Tarif minimum yang diinginkan untuk menerima project baru
- c. Biaya modal dalam perhitungan EVA (*Economic Value Added*)
- d. *Benchmark* untuk menaksir atau menukar tarif biaya pada modal yang digunakan

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan diatas, penulis merangkum bahwa biaya modal merupakan semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan sumber dana yang digunakan untuk investasi perusahaan. Biaya modal terdiri dari hutang, saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan biasanya digunakan untuk membayai aktiva dan operasi perusahaan.

#### **2.4 Faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal**

Menurut Brigham dan Houston (2011:24) menyatakan bahwa Biaya modal yang dipengaruhi oleh beberapa faktor, yang beberapa berada diluar 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 meningkatkan biaya modal ekuitas saham biasa preferen.

b. Tarif Pajak.

Tarif pajak yang berada jauh diluar 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 di asumsikan 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.

## 2.5 Komponen Biaya Modal

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 (*Weighted Average Cost Of Capital*)

### 2.5.1 Biaya Hutang

Hutang 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*) 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

### 2.5.2 Saham Preferen

Menurut Husnan dan Pujiastuti (2006:318),

“Saham preferen adalah saham yang memberikan jaminan kepada pemilikinya 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<sub>p</sub> : Biaya saham preferen

D<sub>p</sub> : Dividen saham preferen

P<sub>p</sub> : Harga saham saat ini

### 2.5.3 Biaya Modal Sendiri

Menurut Husnan dan Pujiastuti (2006:314) menjelaskan bahwa 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<sub>e</sub> : Biaya Modal Saham Biasa

D<sub>1</sub> : Deviden yang dibayarkan

P : Harga Pasar

G : Pertumbuhan Deviden

## B. Menggunakan *Capital Asset 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.

**Tabel 2.1**  
**Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia**  
**Periode 2014 – 2018**  
**Dalam Persen (%)**

NO	BULAN	TAHUN				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Januari	7,50	7,75	7,25	4,75	4,25
2	Februari	7,50	7,50	7,00	4,75	4,25
3	Maret	7,50	7,50	6,75	4,75	4,25
4	April	7,50	7,50	5,50	4,75	4,25
5	Mei	7,50	7,50	5,50	4,75	4,75
6	Juni	7,50	7,50	5,25	4,75	5,25
7	Juli	7,50	7,50	5,25	4,75	5,25
8	Agustus	7,50	7,50	5,25	4,50	5,50
9	September	7,50	7,50	5,00	4,25	5,75
10	Oktober	7,50	7,50	4,75	4,25	5,75
11	November	7,75	7,50	4,75	4,25	6,00
12	Desember	7,75	7,50	4,75	4,25	6,00
TOTAL		90,50	90,25	67,00	54,75	61,25
RATA-RATA		7,54	7,52	5,58	4,56	5,10

Sumber: Bank Indonesia

### 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 :

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

Keterangan :



IHSG<sup>1</sup> : Indeks Harga Saham Gabungan Tahun Berjalan

IHSG<sup>-1</sup>: Indeks Harga Saham Gabungan Tahun Sebelumnya

### 3. Perhitungan koefisien Beta ( $\beta$ )

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

Setelah melakukan keempat komponen tersebut, lalu nilai-nilai tersebut disubstitusi kedalam persamaan CAPM untuk mengestimasi tingkat pengembalian yang diminta atas saham.

Rumus : 
$$K_s = R_f + (R_m - R_f) \cdot \beta$$

Keterangan:

$K_s$  : Biaya laba ditahan

$R_f$  : Tingkat pengembalian bebas resiko

$\beta$  : 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  $\beta$  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  $\beta$  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.

## **2.6 Struktur Modal**

Investor menanamkan sejumlah dana pada suatu perusahaan dengan harapan memperoleh pengembalian yang menguntungkan. Menurut Brigham (2001:137), "Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, makin besar kebutuhannya akan tambahan biaya". Perusahaan menerima tambahan biaya dari pinjaman dana yang digunakan sebagai modal berupa investasi dari pihak investor. Penggunaan dana pinjaman ini bertujuan agar dapat membantu melancarkan serta menjamin kelangsungan kegiatan operasional agar diperoleh laba yang sesuai dengan target perusahaan.

Struktur modal menurut Riyanto (2008:296) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan Menurut Ahmad Rodoni dan Herni (2010:279) Struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

## 2.7 Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (*Weighted Average Cost Of Capital*)

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*).

Menurut Sutrisno (2009:154), “perusahaan dalam membiayai proyek investasinya bisa saja hanya menggunakan modal sendiri, sehingga *cost of capital* yang digunakan 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” Adapun beberapa fungsi dari WACC ini sendiri, yaitu

1. *Discount Rate* untuk membawa *cash flow* pada masa mendatang suatu proyek ke nilai sekarang
2. Tarif minimum yang diinginkan untuk menilai suatu proyek.
3. Biaya Modal pada perhitungan EVA.

Biaya modal yang tepat untuk semua keputusan adalah rata-rata tertimbang dari seluruh komponen modal (*Weighted Average Cost of Capital* atau WACC). Namun tidak semua komponen modal diperhitungkan dalam menentukan WACC. Hutang dagang (*accounts payable*) tidak diperhitungkan dalam perhitungan WACC dan hutang wesel (*notes payable*) atau hutang jangka pendek yang berbunga (*Short-term Interest-bearing debt*) dimasukkan dalam perhitungan WACC namun hanya jika hutang tersebut merupakan bagian dari pembelanjaan tetap perusahaan bukan merupakan pembelanjaan sementara.

Pada umumnya hutang jangka panjang dari modal sendiri merupakan unsur untuk menghitung WACC. Dengan demikian kita harus menghitung:

- 1) Biaya Hutang (*cost of debt*),
- 2) Biaya laba ditahan (*cost of retained earning*),
- 3) Biaya saham Biasa Baru (*cost of new common stock*), dan

4) Biaya Saham Preferen (*cost of preferred stock*).

Biaya modal harus dihitung berdasarkan suatu basis setelah pajak (*after tax basis*) karena arus kas setelah pajak adalah yang paling relevan untuk keputusan investasi.

Rumus :

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

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 kreditor.

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.

Biasanya, investor dan kreditor menggunakan WACC untuk mengevaluasi apakah suatu perusahaan layak diinvestasikan atau diberikan pinjaman. Persentase WACC yang tinggi mengindikasikan biaya keseluruhan pendanaan perusahaan lebih besar dan perusahaan akan memiliki lebih sedikit uang kas untuk didistribusikan kepada pemegang saham atau untuk pelunasan utang. Dengan meningkatnya biaya rata-rata modal, perusahaan cenderung tidak menciptakan nilai lebih bagi investor dan kreditor. Sehingga investor dan kreditor cenderung mencari peluang investasi dari perusahaan lain.