**Kuliah IV MKL: Cost Of Capital / Biaya Modal**

**(1)Biaya Modal:**

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

Biaya modal dapat juga dianggap sebagai tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana untuk menarik dananya kedalam perusahaan. Jika risiko konstan maka apabila pelaksanaan proyek dengan tingkat pengembalian diatas biaya modal akan meningkatkan nilai perusahaan, dan apabila pelaksanaan proyek dengan tingkat pengembalian dibawah biaya modal akan menurunkan nilai perusahaan.

DEFINISI:

Modal adalah dana yang digunakan untuk membayai aktiva dan operasi perusahaan. Modal terdiri dari hutang, saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan.

(2)**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.
3. Keputusan-keputusan lain seperti leasing, modal kerja juga memerlukan estimasi biaya modal.

**(3)Biaya modal** merupakan konsep penting dalam analisis investasi karena dapat menunjukkan tingkat minimum laba investasi yang harus diperoleh dari investasi tersebut.

***Jika investasi itu tidak dapat menghasilkan laba investasi sekurang-kurangnya sebesar biaya yang ditanggung maka investasi itu tidak perlu dilakukan***. Lebih mudahnya, biaya modal merupakan rata-rata biaya dana yang akan dihimpun untuk melakukan suatu investasi. Dapat pula diartikan bahwa biaya modal suatu perusahaan adalah bagian (suku rate) yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memberi kepuasan pada para investornya pada tingkat risiko tertentu.

Biaya modal yang tepat untuk semua keputusan adalah rata-rata tertimbang dari seluruh komponen modal **(Weighted Cost of Capital atau WACC)**. Tidak semua komponen modal diperhitungkan dalam menentukan WACC.

**(4)Yang dimasukkan dalam perhitungan WACC:**

1. Hutang Jangka Panjangdari modal sendiri, maka harus dihitung:
2. Biaya Hutang (cost of debt),
3. Biaya laba ditahan (cost of retained earning),
4. Biaya saham Biasa Baru (cost of new common stock), dan
5. Biaya Saham Preferen (cost of preferred stock).
6. Hutang wesel (notes payable) atau hutang jangka pendek yang berbunga (Short-term Interest-bearing debt)
7. Hutang dagang (accounts payable)jika hutang tersebut merupakan bagian dari pembelanjaan tetap perusahaan

**Yang tidak diperhitungkan dalam perhitungan WACC:**

Hutang dagang (accounts payable) jika hutang tersebut merupakan bagian dari pembelanjaan sementara perusahaan

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

(5)Variabel-variabel penting yang mempengaruhi biaya modal antara lain:

1. Keadaan-keadaan umum perekonomian.

Faktor ini menentukan tingkat bebas risiko atau tingkat hasil tanpa risiko.

1. Daya jual saham suatu perusahaan.

Jika daya jual saham meningkat, tingkat hasil minimum para investor akan turun dan biaya modal perusahaaan akan rendah.

1. Keputusan-keputusan operasi dan pembiayaan yang dibuat manajemen.

Jika manajemen menyetujui penanaman modal berisiko tinggi atau memanfaatkan utang dan saham khusus secara ekstensif, tingkat risiko perusahaan bertambah. Para investor selanjutnya meminta tingkat hasil minimum yang lebih tinggi sehingga biaya modal perusahaan meningkat pula.

1. Besarnya pembiayaan yang diperlukan.

Permintaan modal dalam jumlah besar akan meningkatkan biaya modal perusahaan.

1. **BIAYA HUTANG (6)**Biaya hutang dapat didefinisikan sebagai bagian yang harus diterima dari suatu investasi agar tingkat hasil minimum para kreditor terpenuhi.

Dalam mencukupi modal kerja perusahaan, dapat dilakukan dengan mencari pinjaman dari pihak eksternal perusahaan. Dalam hal ini biasanya perusahaan mengajukan pinjaman pada bank atau menerbitkan surat utang.

**Utang perusahaan dapat dibedakan menjadi dua yaitu;**

1. Utang jangka pendek;

Utang jangka pendek pada dasarnya terdiri dari utang usaha, utang wesel,utang bank, dan utang lain yang jatuh tempo kurang dari atau sama dengan  satu tahun. Biaya utang jangka pendek dapat dihitung sebagai berikut:

{Jumlah Bunga / (Jumlah Utang - Jumlah Bunga) }  x 100 %

1. Utang jangka panjang;

Sedangkan utang jangka panjang jatuh temponya lebih dari satu tahun, biasanya dalam bentuk obligasi sehingga perlu untuk mengkaitkan jumlah dana neto yang diterima dengan pengeluaran-pengeluaran kas dari penggunaan dana tersebut.

Biaya penggunaan utang jangka panjang dapat dihitung dengan menggunakan cara seperti perhitungan tingkat pendapatan investasi dalam obligasi, adapun langkah-langkah perhitungan sebagai berikut.

1) Mengadakan estimasi jumlah rata-rata dari dana yang tersedia.

2) Menghitung biaya rata-rata tahunan dari penggunaan dana tersebut.

3) Menghitung porsentase biaya rata-rata tahunan dari jumlah rata-rata yang tersedia.

4) Menyesuaikan biaya utang tersebut atas dasar sesudah pajak.

Dalam perolehan utang perusahaan membutuhkan biaya, sehingga akan timbul biaya utang. Biaya utang merupakan tingkat bunga yang diterima olehk reditor sebagai tingkat pengembalian yang disyaratkan. Secara garis besar **biaya utang dapat dibedakan menjadi**;

1. Biaya utang sebelum pajak (*befor-tax cost of debt*) dan
2. Biaya utang setelah pajak (*after-tax cost of debt*).

Dalam hal ini konsep biaya utang yang digunakana dalah  biaya utang setelah pajak, karena perusahaan yang menggunakan sebagian sumber dananya dari utang akan terkena kewajiban membayar bunga. Beban bunga akan menyebabkan pajak penghasilan berkurang.

Biaya utang bukan suku bunga atas utang yang masih beredar melainkan suku bunga atas utang tahun yang bersangkutan, suku bunga yang dikenakan atas pinjaman masa lalu tidak relevan karena perusahaan membutuhkan biaya modal tahun tersebut.

1. **Biaya Saham Biasa (7)**

Biaya saham biasa adalah merupakan hasil yang diharapkan kembali atas saham oleh para investor dipasar. Dua bentuk pembiayaan saham biasa yaitu laba ditahan (*retained earnings*) dan penerbitan saham biasa baru. Sebagai langkah pertama dalam menetukan biaya-biaya, kita harus memperkirakan biaya modal saham biasa.

***Menentukan biaya saham biasa***

Biaya saham biasa adalah tingkat dimana investor mendiskontokan dividen yang diharapkan dari perusahaan untuk menentukan nilai sahamnya. Dua teknik untuk mengukur biaya saham biasa dari modal sendiri yang tersedia , yaitu:

a)    ‘Constant growth valuation model’ (*Gordon Model*)

Constant growth valuation model, menggunakan dasar pemikiran bahwa nilai saham sama dengan nilai sekarang dari semua dividen yang akan datang (yang diasumsikan pada tingkat pertumbuhan konstan) yang diharapkan diperoleh terus dalam waktu yang tidak terbatas.

b)   ‘Capital Asset Pricing Model’ (CAPM)

Menggambarkan hubungan antara pengembalian yang diinginkan atau biaya modal saham biasa, dan risiko nondiversifikasi dari perusahaan

Dalam constant growth model tidak memperhatikan resiko, tetapi menggunakan harga pasar, yang mencerminkan preferensi ‘risk-return’ yang diharapkan oleh investor di pasar. Walaupun secara teoritis teknik untuk mencari pengembalian yang diinginkan atas saham biasa dengan menggunakan ‘constant growth’ dan CAPM adalah sama tetapi dalam prakteknya sulit untuk mengukur masalah yang berkaitan dengan pertumbuhan.

Perbedaan lainnya model ‘*constant growth valuation’* dalam mencari biaya modal sendiri saham biasa dapat dengan mudah disesuaikan biaya flotationnya (yang ditimbulkan) untuk mencari biaya saham biasa yang baru. Sedangkan dalam CAPM tidak dapat dilakukan mekanisme penyesuaian sederhana karena kesulitan dalam menyesuaikan biaya modal sendiri saham biasa denga biaya floatation sebab model tersebut tidak memasukkan harga pasar, sebagai variabel yang dibutuhkan untuk membuat penyesuaian. Walaupun CAPM mempunyai dasar teoritis yang kuat, perhitungan yang ditampilkan dalam model ‘*constant growth valuation*’ tetap digunakan untuk mengukur biaya saham biasa.

1. **Biaya Saham Preferen (8)**

Biayasaham pereferen merupakan tingkat pengembalian minimum yang disyaratkan oleh para pemegang saham pada saat emiten menerbitkan saham preferen, akan dikenakan biaya penerbitan, biaya ini dinyatakan dalam nilai uang atau porsentase dari harga jual, biaya ini akan mengurangi harga pasar sehingga timbul harga bersih pembelian saham

Biaya penggunaan dana yang berasal dari penjualan saham preferen atau biaya saham preferen dapat dihitung dengan membagi dividen saham perferen dengan harga neto yang diperoleh dari penjualan saham preferen baru, formulasi yang digunakan sebagai berikut: [( Eugene F Brigham dan Joel F Houston ,2001:409)](http://lombok.8m.com/refrensi.htm)

                           **Kps = Dps / Pn**

Keterangan:

Kps = Komponenbiayasahampreferen

Dps = Dividensahampreferen

Pn   = Hargapenerbitanbersih

Saham preferen merupakan bentuk kepemilikan perusahaan yang pemegangnya menerima dividen sebelum pendapatan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham biasa. Dividen saham preferen dinyatakan dalam mata uang pertahun atau dinyatakan dalam persentase pertahun

Saham preferen sebagian besar membayar dividen tetap pada interval waktu yang teratur (setahun, setengah tahun, kuartalan, atau bulanan). Saham preferen tidak mempunyai batasan waktu (jatuh tempo) dan memberi pembayaran dividen.

Saham preferen adalah saham yang memberikan dividen yang tetap besarnya. Besarnya dividen tidak dipengaruhi oleh laba yang diperoleh oleh perusahaan. Sayangnya pembayaran dividen saham preferen tidak dapat dipakai sebagai pengurang pajak. Dengan kata lain, pembayaran dividen saham preferen dilakukan terhadap laba setelah pajak. Kadang saham preferen memberikan dividen yang kumulatif. Artinya apabila pada tahun lalu perusahaan rugi, maka besarnya dividen  akan ditunda untuk dibayarkan keseluruhannya pada tahun ini. Kadang-kadang saham preferen juga mempunyai *participating feature*. Artinya, setelah para pemegang saham preferen menerima dividen sebesar Rp. 160, dan ternyata pemegang saham biasa memperoleh dividen sebesar Rp. 250, maka para pemegang saham preferen akan mendapat tambahan dividen sebesar Rp. 90. Berapa lama periode kumulatif dan ada tidaknya *participating feature* akan ditentukan dalam rapat pemegang saham. Umumnya pemegang saham preferen tidak berhak memberikan suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Meskipun demikian, variasi mungkin dijumpai sesuai dengan anggaran dasar perusahaan.

1. ***Biaya laba ditahan* (9)**

Biaya laba ditahan (*the cost of retained earnings*) bagi perusahaan adalah sama seperti biaya penerbitan penuh atas tambahan saham biasa (*fully subscribed issue of additional common stock*), yang diukur oleh biaya modal sendiri saham biasa. Hal ini berarti laba ditahan meningkatkan modal sendiri dengan cara yang sama seperti penerbitan baru saham biasa.

Penyisihan pendapatan dapat diterima hanya jika diharapkan dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang diinginkan  dari dana yang direinvestasikan. Dengan memandang laba ditahan sebagai biaya penerbitan penuh dari tambahan saham biasa, maka biaya laba ditahan adalah sama dengan biaya modal sendiri saham biasa.

***Biaya dari penerbitan baru saham biasa***

Biaya penerbitan saham biasa baru diperoleh dengan menghitung biaya saham biasa setelah dipertimbangkan jumlah penilaian dibawah harga dan biaya ‘flotation’ yang terkait. Pada umumnya, saham baru akan dijual dibawah harga (*underpriced*). Biaya penerbitan saham biasa baru menjadi penting hanya jika laba ditahan tidak tersedia. Umumnya menjual saham biasa baru harus dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar yang berlaku sekarang (*underpriced*)

1. **BIAYA PERUSAHAAN (10)**

Adalah biaya merupakan pengorbanan sumber ekonomi atau sumber daya berupa barang dan jasa yang diukur dalam satuan uang dengan tujuan untuk memperoleh suatu manfaat yaitu peningkatan laba di masa mendatang.

Menurut beberapa ahli, **biaya standar** dapat diartikan sebagai berikut:

a)     Armanto Witjaksono (2006:115) berpedapat bahwa biaya standar adalah patok duga (benchmark) yang secara efektif dan efisien ditetapkan dimuka untuk biaya-biaya yang seharusnya dikonsumsi oleh suatu produk.

b)    Menurut Mulyadi (2005:387) biaya standar adalah biaya yang ditentukan dimuka, yang merupakan jumlah biaya yang seharusnya dikeluarkan untuk membuat satu satuan produk atau untuk membiayai kegiatan tertentu, di bawah asumsi kondisi ekonomi, efisiensi dan faktor-faktor lain tertentu.

c)     Menurut Mursyidi (2008:249) biaya standar adalah biaya standar merupakan biaya yang ditentukan di muka untuk suatu produk yang bersifat homogin dan relatif stabil.

d)    Menurut Bustami dan Nurlela (2009:271) biaya standar adalah biaya yang seharusnya dicapai dan dapat diterima, dengan kinerja yang kurang memadai.

e)     Berdasarkan definisi-definisi diatas pengertian biaya standar dapat disimpulkan bahwa biaya standar merupakan biaya yang dikeluarkan untuk membuat satu unit atau sejumlah unit produk pada periode dan kondisi tertentu yang telah ditentukan dimuka.

**PENGGOLONGAN BIAYA DALAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR (11)**

Ada 4 macam dasar pengolongan biaya yaitu;

1. Penggolongan biaya berdasarkan fungsi-fungsi pokok dalam perusahaan
2. Penggolongan biaya berdasarkan hubungannya dengan sesuatu yang dibiayai,
3. Penggolongan biaya berdasarkan hubungannya dengan volume kegiatan, dan
4. Penggolongan biaya berdasarkan jangka waktu manfaatnya.

Ad.1. **Penggolongan biaya berdasarkan fungsi-fungsi pokok dalam perusahaan (12)**

Penggolongan biaya berdasarkan fungsi-fungsi pokok dalam perusahaan disebut juga Penggolongan Dasar. Macamnya adalah:

a)   Biaya Produksi yaitu biaya yang terjadi dalam hubungannya dengan proses pengolahan bahan baku menjadi produk yang siap untuk dijual. Biaya ini dikelompokkan menjadi 3 macam yaitu Biaya Bahan Baku, Biaya Tenaga Kerja, Biaya Overhead Pabrik.

b)  Biaya Pemasaran yaitu biaya-biaya yang terjadi dalam hubungannya dengan usaha memperoleh pesanan dan memenuhi pesanan. Contohnya Biaya Promosi, gaji karyawan bagian penjualan, komisi penjualan, dsb.

c)  Biaya Administrasi dan Umum yaitu biaya-biaya yang terjadi dalam hubungannya dengan pengaturan, pengawasan, dan tata usaha organisasi perusahaan yang bersangkutan. Contohnya gaji direksi, gaji pegawai bagian administrasi kantor, biaya perlengkapan kantor, dsb.

Ad.2. **Penggolongan biaya berdasarkan hubungannya dengan sesuatu yang dibiayai**

Berdasarkan hubungannya dengan sesuatu yang dibiayai, biaya digolongkan menjadi;

1. Biaya langsung; adalah Biaya Produksi Langsung yang dapat secara langsung diperhitungkan sebagai harga pokok produk, dengan kata lain dapat langsung dibebankan kepada produk, yang terdiri dari;
2. Biaya Bahan Langsung yaitu semua bahan yang membentuk suatu kesatuan yang tidak terpisahkan dari produk. Biaya ini melekat langsung pada harga pokok produk. Contoh dari biaya bahan langsung adalah papan kayu yang dipakai untuk membuat kursi, tanah liat untuk pembuatan genting, dll.
3. Biaya Tenaga Kerja Langsung yaitu upah karyawan yang secara fisik berhubungan langsung dengan pembuatan produk. Biaya ini juga dapat langsung diperhitungkan sebagai harga pokok produk. Contohnya adalah upah tukang dalam pembuatan meja, upah tukang jahit pada perusahaan garmen, dll.
4. Biaya tidak langsung atau Biaya Overhead Pabrik (BOP) adalah biaya-biaya yang diperlukan dalam pembuatan produk selain biaya bahan langsung dan biaya tenaga kerja langsung. Yang termasuk BOP antara lain;
5. Bahan penolong, yaitu bahan-bahan yang diperlukan dalam pembuatan produk yang penggunaannya relative kecil atau terlalu sulit untuk diperlakukan sebagai bahan langsung. Contoh perekat dan tinta koreksi pada perusahaan percetakan.
6. Tenaga kerja tidak langsung, yaitu gaji dan upah tenaga kerja yang secara fisik tidak langsung berhubungan dengan pembuatan produk. Misalnya gaji pengawas bagian produksi, gaji manager produksi, gaji panjaga pabrik, dll.
7. Biaya produksi tidak langsung lainnya misalnya biaya perlengkapan pabrik, biaya penerangan pabrik, biaya penyusutan mesin dan gedung pabrik, dll.

**Catatan;**

Biaya Bahan Langsung+Biaya Tenaga Kerja Langsung= **Biaya Primer (Prime Cost)**

Biaya Tenaga Kerja Langsung+Biaya Overhead Pabrik= **Biaya Konversi (Conversion Cost)**

Ad.3. **Penggolongan biaya berdasarkan hubungannya dengan volume kegiatan (13)**

Berdasarkan hubungannya dengan perubahan volume kgiatan, biaya digolongkan menjadi 3 golongan :

1)  Biaya Tetap/Konstan yaitu biaya yang sampai tingkat kegiatan tertentu jumlahnya tetap, tidak dipengaruhi oleh perubahan volume kegiatan. Misalnya biaya penyusutan aktiva tetap, pajak bumi dan bangunan, biaya sewa dan asuransi, dll.

2) Biaya Variabel yaitu biaya yang jumlahnya berubah sebanding (proporsional) dengan perubahan volume kegiatan. Misalnya biaya bahan langsung, biaya tenaga kerja langsung, biaya bahan bakar, dll.

3)  Biaya semi variabel yaitu biaya-biaya yang mempunyai unsur-unsur tetap dan variabel, maka biaya ini sering disebut Biaya Campuran (Mixed Cost). Misalnya biaya pengawasan, biaya pemeriksaan, jasa bagian kalkulasi, biaya pemeliharaan dan perbaikan mesin, dll.

Ad.4. **Penggolongan biaya berdasarkan jangka waktu manfaatnya**

Untuk kepentingan perhitungan laba rugi dan penentuan harga pokok produk secara teliti, biaya digolongkan berdasarkan hubungannya dengan periode pembebanannnya. Penggolongannya ialah :

1)  Pengeluaran Modal (Capital Expenditure), adalah pangeluaran yang manfaatnya dinikmati lebih dari satu periode akuntansi. Pengeluaran modal pada saat terjadinya dicatat sebagai aktiva dan dibebankan kepada periode-periode akuntansi selama usia manfaatnya dengan cara mengalokasikan sebagian dari harga perolehannya. Contoh: pembelian gedung, tanah, peralatan, dll.

2)  Pengeluaran Pendapatan (Revenue Expenditure) adalah pengeluaran yang manfaatnya hanya dinikmati dalam peripde akuntansi saat terjadinya pengeluaran. Pengeluaran pendapatan pada periode terjadinya merupakan beban yang dipertemukan dengan penghasil an yang diperoleh pada periode yang bersangkutan. Contoh : pembayaran gaji administrasi kantor, gaji akuntan, rekening listrik dan telepon, komisi penjualan, dll.

Untuk menentukan apakah suatu pengeluaran diperlakukan sebagai pengeluaran modal atau sebagai pengeluaran pendapatan, dengan memperhatikan masa manfaatnya. Selain itu dapat juga memperhatikan besarnya nilai pengeluaran yang bersangkutan. Misalnya, pengeluaran untuk pembelian peralatan kecil seperti obeng yang dapat digunakan dalam masa yang lebih dari satu periode akuntansi, tetapi karena nilainya relative kecil maka pengeluaran tersebut dapat saja diperlakukan sebagai pengeluaran pendapatan.

(14) [**Jenis biaya-biaya perusahaan**](http://yuliantiwulwul.blogspot.com/2010/06/jenis-biaya-biaya-perusahaan.html)

biaya-biaya yang dapat dikurangkan dan biaya-biaya yang tidak dapat dikurangkan dari penghasilan bruto dalam penyusunan laporan , Surat pemberitahuan tahunan ( SPT ) PPh Badan berdasarkan UU no 10 tahun 1994 yang meliputi antara lain :

1. Biaya-biaya yang dapat dikurangkan dari penghasilan bruto.

Dalam melakukan kegiatan usahanya, perusahan mengeluarkan biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh penghasilan, dalam sisi komersial pengeluaran-pengeluaran tersebut meliputi:
1.Biaya bahan baku
2.Biaya bahan pembantu/penolong
3.Biaya overhead pabrik
4.Biaya gaji pabrik
5.Biaya karyawan kantor dan pemasaran
6.Biaya pemasaran
7.Biaya adminstrasi
Biaya-biaya tersebut diatas secara komersial, semuanya mengurangi penghasilan bruto, namun untuk kepentingan laporan perpajak tidak semua biaya dapat mengurangi penghasilan bruto. Untuk keperluan pelaporan PPh Badan penyesuaian/kareksi terhadap biaya/penghasilan yang dilaporkan dalam pembukuan komersial.

1. Biaya-biaya yang tidak dapat dikurangkan dari penghasilan bruto. (15)

Sesuai dengan pasal 9 UU No. 10 tahun 1994 tidak semua biaya-biaya dapat dikurangkan dari penghasilan bruto. Diman biaya-biaya tersebut meliputi :
1. Pembagian laba dengan nama dan dalam bentuk apapun misalnya deviden

2. Biaya yang dibebankan atau dikeluarkan untuk kepentingan pribadi pemegang saham, sekutu dan anggotanya

3. Pembentukan dana cadangan kecuali cadangan piutang tak tertagih untuk usaha bank dan sewa guna usah dengan hak opsi, cadangan untuk usaha asuaransi, dan cadangan biaya reklamasi untuk usaha pertambangan yang ketentuanya dan syarat-syaratnya ditetapakan oleh Menteri Keuangan

4. Premi asuransi kesehatan, asuransi kecelakan, asuransi jiwa, asuransi bea siswa yang dibayarkan wajib pajak orang pribadi kecualai dibayar oleh pembari kerja dan premi tersebut dihitung sebagai penghasilan bagi wajib pajak yang bersngkutan

5. Pengganti atau imbalan sehubungan dengan pekerjan atau jasa yang diberikan dalam bentuk natural dan kenikmatan, misal dalam bentuk bensin, gula dan beras dll

6. Harta yang dihibahkan, bantuan atau sumbangan

7. pajak penghasilan

8. Biaya yang dibebankan atau dikeluarkan untuk kepentingan pribadi pemegang saham atau orang yang menjadi tanggungannya.

9. Gaji yang dibayarkan kepada anggota persekutuan, firma, perseroan komanditer yang modalnya tidak terbagi atas saham.

10. Sanksi administrasi berupa bunga, denda berdasarkan perundang-undangan perpajakan.