

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. PEMBELANJAAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL

Suatu perusahaan dikatakan berjalan dengan baik apabila perusahaan yang bersangkutan bergerak secara kontinyu ke arah pencapaian tujuan ataupun sasaran yang telah ditetapkan. Untuk menjamin hal ini, perlu adanya pengorganisasian yang baik dari segenap unsur organisasi serta fungsi-fungsi yang ada dalam perusahaan.

Fungsi pembelanjaan tidak dapat dipisahkan dengan fungsi-fungsi lainnya di dalam perusahaan. Kegagalan dalam mendapatkan dana misalnya akan dapat menghambat pembelian bahan mentah dan selanjutnya dapat menghambat produksi. Dengan singkat dapat dikatakan bahwa masalah pembelanjaan sangat erat hubungannya dengan masalah-masalah pembelian, produksi, penjualan, personalia dan masalah-masalah lain yang penting di dalam perusahaan.

Fungsi pembelanjaan dalam perusahaan mengalami perkembangan dari waktu ke waktu. Dan sesuai dengan perkembangan fungsi pembelanjaan dalam perusahaan maka pengertian pembelanjaanpun mengalami perkembangan, mulai dari pengertian pembelanjaan yang hanya mengutamakan mendapatkan dana sampai kepada penggunaan dana.

Pembelanjaan, yang oleh Bambang Riyanto dalam bukunya yang berjudul Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan diartikan sebagai :

*"Semua aktivitas perusahaan yang bersangkutan dengan usaha mendapatkan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin."<sup>1)</sup>*

Berdasarkan definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa fungsi pembelanjaan yang merupakan tanggung jawab seorang manajer keuangan pada dasarnya berkaitan dengan dua masalah utama; yaitu memutuskan jenis dan berapa besar aktiva yang diperlukan untuk dapat menjalankan usaha serta darimana dan bagaimana aktiva-aktiva tersebut dibiayai.

Pengelolaan yang baik atas kedua masalah tersebut diatas akan sangat mendukung jalannya perusahaan dengan baik. Sebaliknya, kegagalan dalam mengelola salah satu atau kedua masalah tersebut akan membawa perusahaan dalam posisi yang sulit. Sebagai contoh, kesalahan dalam keputusan investasi yang menyebabkan adanya aktiva tetap perusahaan yang tidak dimanfaatkan (*idle*) akan mendatangkan kerugian bagi perusahaan.

Perusahaan harus menanggung konsekuensi biaya yang ditimbulkan oleh investasi ini, mulai dari biaya yang

---

<sup>1)</sup>Bambang Riyanto, Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Tiga, Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada, Yogyakarta, 1990, halaman 5.

nyata harus dikeluarkan, seperti biaya pemeliharaan; sampai pada biaya atas dana yang sesungguhnya tertanam, tanpa ada manfaat yang dapat diperoleh daripadanya. Disisi lain, kegagalan perusahaan untuk mencukupi kebutuhan akan dana dapat mengakibatkan perusahaan kehilangan kesempatan yang ada, kehilangan kepercayaan langganan dan bahkan dapat mengganggu jalannya perusahaan pada masa yang akan datang.

Pembelanjaan yang berkaitan dengan masalah bagaimana perusahaan harus memanfaatkan dananya, atau dengan kata lain bagaimana investasi itu harus dilakukan untuk memperoleh hasil yang optimal, disebut sebagai pembelanjaan aktif, dan yang berkaitan dengan masalah bagaimana perusahaan memperoleh dana untuk memenuhi kebutuhan investasinya dengan cara yang paling menguntungkan, disebut sebagai pembelanjaan pasif.

Bagaimana pembelanjaan pasif suatu perusahaan telah dilakukan, dapat dilihat pada sisi kredit neraca (passiva) laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Perkiraan-perkiraan yang ada pada sisi kredit neraca ini menunjukkan bagaimana sisi debet (aktiva) neraca perusahaan telah dibiayai.

Sisi kredit neraca secara keseluruhan telah merupakan unsur atau komponen-komponen modal yang menunjukkan sumber dari mana aktiva perusahaan (debet neraca) dibiayai. Unsur-unsur ini meliputi pula

berbagai jenis hutang, saham prioritas dan saham biasa. Unsur-unsur modal yang berada pada sisi kredit neraca ini, disebut sebagai modal pasif; sementara sisi debet neraca yang menggambarkan komposisi aktiva yang dipergunakan dalam kegiatan usaha perusahaan disebut sebagai modal aktif.

Ditinjau dari sumber perolehannya, modal pasif dapat dibedakan atas dua bagian besar; yaitu modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri dan dari pemilik. Modal sendiri dapat terdiri dari laba yang ditahan, saham prioritas, surplus pembayaran modal dan saham biasa.

Modal asing diartikan sebagai modal yang berasal dari kreditur. Modal ini meliputi segala jenis hutang yang ada dalam perusahaan. Modal asing ini, ditinjau dari jangka waktunya, dapat dibedakan atas modal asing jangka panjang (hutang jangka panjang) dan modal asing jangka pendek (hutang jangka pendek).

Struktur finansial perusahaan menunjukkan bagaimana aktiva perusahaan dibiayai, meliputi seluruh sisi kredit neraca. Lebih jauh, struktur modal didefinisikan sebagai pembiayaan jangka panjang perusahaan yang meliputi hutang jangka panjang, saham biasa, saham prioritas, surplus pembayaran modal dan laba yang ditahan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur finansial perusahaan.

Struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal perusahaan haruslah memaksimumkan profit bagi kepentingan modal sendiri dan keuntungan yang diperoleh haruslah lebih besar daripada biaya modal sebagai akibat penggunaan struktur modal tertentu.<sup>2)</sup>

Struktur modal tidak lepas dari kebutuhan dana bagi perusahaan yang bersumber dari pinjaman jangka panjang yang mengandung resiko tertentu.

Prinsip Akuntansi Indonesia mengatur mengenai hutang/kewajiban sebagai berikut :

*Kewajiban lancar meliputi hutang yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu satu tahun dengan menggunakan sumber-sumber yang merupakan aktiva lancar atau dengan menimbulkan hutang lancar lainnya.*

*Hutang yang tidak akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun atau yang penyelesaiannya tidak memerlukan penggunaan sumber-sumber yang merupakan aktiva lancar digolongkan sebagai kewajiban jangka panjang.<sup>3)</sup>*

Sedangkan menurut pendapat Budi Rahardjo dalam bukunya Memahami Laporan Keuangan :

---

<sup>2)</sup> Drs. Syafaruddin Alwi, MS, Alat-alat Analisis Dalam Pembelanjaan, Edisi Ketiga, Penerbit Andi Offset, Yogyakarta, 1993, halaman 329.

<sup>3)</sup> Ikatan Akuntan Indonesia, Prinsip Akuntansi Indonesia 1984, Rineka Cipta, Jakarta, 1990, halaman 41 dan 42.

*Kewajiban lancar atau hutang jangka pendek adalah hutang yang jangka waktunya satu tahun terhitung dari tanggal neraca dibuat.*

*Kewajiban atau hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktu pengembaliannya lebih dari satu tahun setelah tanggal yang tertera pada neraca.<sup>4)</sup>*

Dari kedua pendapat diatas jelaslah bahwa satu tahun sebagai salah satu patokan/kriteria untuk menentukan jenis hutang/kewajiban perusahaan disamping kriteria lainnya.

## **B. FAKTOR BIAYA MODAL UNTUK PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI**

Pada dasarnya, biaya modal merupakan mata rantai yang membentuk hubungan keputusan-keputusan investasi dan keputusan-keputusan pembiayaan perusahaan. Bagaimana cara perusahaan membiayai aktiva-aktivanaya mempengaruhi biaya modal, yang pada gilirannya mempengaruhi investasi-investasi mana yang akan disetujuinya. Investasi-investasi yang dipilih juga tergantung pada tingkat risikonya, yang akan mempengaruhi biaya modal suatu perusahaan dan sebagian menentukan pilihan pembiayaan yang dapat dipakai.

Pengertian biaya modal (cost of capital) menurut Drs. Nur Fatah, MBA. adalah merupakan biaya yang

---

<sup>4)</sup>Drs. Budi Rahardjo, M.Sc., Memahami Laporan Keuangan, Edisi Kedua, Penerbit Andi Offset, Yogyakarta, 1994, halaman 19.

diperlukan guna memperoleh dana yang akan digunakan untuk modal suatu perusahaan.<sup>5)</sup>

Menurut John D. Martin, Arthur J. Keown, J. William Petty dan David F. Scott, Jr dalam buku Dasar-dasar Manajemen Keuangan, biaya modal adalah bagian yang harus dikeluarkan perusahaan atas investasi-investasinya untuk memberi kepuasan bagi para investornya.<sup>6)</sup>

Jika perusahaan memperoleh hasil dari investasinya sebesar biaya modalnya maka dapat dipastikan bahwa harga saham perusahaan itu tidak akan berubah setelah proyek disetujui. Akan tetapi, bila hasil tersebut berbeda dengan biaya modal yang dicapai, bisa dipastikan bahwa harga sahamnya akan berubah.

Untuk memperoleh pengertian mengenai makna dari biaya modal, kita harus menyimak unsur-unsur dalam lingkungan bisnis yang menyebabkan biaya modal suatu perusahaan tinggi atau rendah. Ada 4 (empat) faktor pokok yang mempengaruhi yaitu : keadaan umum perekonomian, keadaan pasar saham perusahaan (keadaan pasar), keadaan operasi dan pembiayaan dalam perusahaan serta jumlah biaya yang dibutuhkan dalam investasi baru.<sup>7)</sup>

---

<sup>5)</sup>Drs. Nur Fatah, MBA., Manajemen Keuangan, Seri 3, Penerbit CV. ASONA, Jakarta, 1992, hal. 23.

<sup>6)</sup>John D. Martin, Arthur J. Keown, J. William Petty and David F. Scott, Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Jilid I, Rajawali Pers, Jakarta, 1995, hal. 296.

<sup>7)</sup>Ibid, hal. 298.

### Kedaaan-keadaan Umum Perekonomian

Faktor pertama ini menentukan permintaan dan penawaran modal dalam perekonomian, seperti halnya tingkat inflasi. Variabel perekonomian ini tercermin pada tingkat hasil bebas-risiko. Tingkat ini menggambarkan tingkat hasil suatu investasi bebas-risiko, seperti suku bunga surat-surat berharga jangka pendek dari Pemerintah.

Pada dasarnya, bila permintaan uang dalam perekonomian berubah terhadap penawaran, para investor akan mengubah tingkat hasil minimum mereka. Sebagai umpama, jika permintaan uang meningkat tanpa diimbangi peningkatan serupa pada penawaran, para pemberi pinjaman akan menaikkan tingkat hasil minimumnya. Disaat itu juga, jika inflasi diperkirakan akan memperlemah daya beli terhadap uang yang ada, para investor menghendaki tingkat hasil minimum yang lebih tinggi untuk mengkompensasi kemungkinan kerugian ini.

### Kedaaan-keadaan Pasar Saham

Jika surat berharga tidak dipasarkan saat para investor ingin menjualnya, bahkan jika permintaan yang berkesinambungan untuk surat ini ada namun harga berubah-ubah secara signifikan, seorang investor akan memerlukan tingkat hasil yang relatif lebih tinggi. Di lain pihak, bila suatu surat berharga mudah dipasarkan dan harganya cukup stabil para investor akan meng-

hendaki tingkat hasil yang lebih rendah dan biaya modal perusahaan tersebut juga akan rendah.

### Keputusan-keputusan Operasi dan Pembiayaan Perusahaan

Risiko atau tingkat perubahan hasil juga diakibatkan oleh keputusan-keputusan yang diambil dalam perusahaan. Risiko yang diakibatkan oleh keputusan-keputusan ini secara umum dibagi menjadi dua jenis : risiko bisnis dan risiko keuangan.

Risiko bisnis adalah tingkat variasi hasil dari aktiva-aktiva dan disebabkan oleh keputusan-keputusan investasi perusahaan itu. Risiko keuangan adalah meningkatnya variabilitas hasil untuk pemegang saham umum sebagai akibat dari pemanfaatan utang dan saham istimewa. Bila risiko bisnis dan risiko keuangan ini naik atau turun, tingkat hasil minimum para investor (dan juga biaya modal) akan bergerak dalam arah yang sama.

### Besarnya Pembiayaan

Bila keperluan pembiayaan suatu perusahaan membesar, bobot biaya modalnya akan meningkat dengan berbagai alasan. Sebagai umpama, bila semakin banyak surat berharga yang diterbitkan, biaya-biaya pendirian (floatation) perusahaan (biaya penjualan surat berharga) akan mempengaruhi persentase biaya dari modal untuk perusahaan.

Demikian pula bila manajemen mendekati pasar untuk jumlah modal yang relatif lebih besar daripada ukuran perusahaannya, para investor akan menaikkan required-rate-return-nya. Pemasok dana akan ragu-ragu untuk meminjamkan dalam jumlah besar tanpa pembuktian bahwa manajemen mampu menyerap dana tersebut dalam bisnisnya. Hal ini tergambar dengan pepatah "terlalu banyak terlalu cepat". Demikian juga bila penerbitan saham makin besar jumlahnya, semakin susah untuk menemukannya dalam pasar tanpa menyebabkan harga saham melorot, yang juga meningkatkan biaya modal perusahaan.

Penentuan besarnya biaya modal ini sangat penting karena dengan mengetahui biaya modal perusahaan dapat membandingkan biaya modal dengan penghasilan (return) investasi dalam penganggaran modal (capital budgeting). Ini mempunyai arti bahwa dalam penganggaran modal perusahaan harus menentukan tingkat diskonto (discount rate) dalam perhitungan nilai sekarang aliran kas, dan tingkat diskonto tersebut ditentukan berdasarkan biaya modal.

Penganggaran modal umumnya menyangkut jangka waktu panjang dan dana yang cukup besar, sehingga kesalahan penentuan biaya modal dapat menyebabkan kesalahan keputusan dalam penganggaran modal. Akhirnya dapat mengakibatkan bangkrutnya suatu perusahaan.

Disamping itu dengan mengetahui biaya modal, akan dapat memaksimalkan nilai perusahaan yaitu dengan jalan menentukan struktur modal yang tepat. Perkiraan biaya modal juga dapat digunakan untuk pengambilan keputusan pendanaan lain, seperti memilih pemenuhan kebutuhan investasi dengan hutang atau dengan kontrak sewa (leasing) dan sebagainya.

### C. PENETAPAN ALTERNATIF SUMBER-SUMBER PEMBELANJAAN UNTUK MENDAPATKAN STRUKTUR MODAL YANG OPTIMUM

Seperti telah dikemukakan sebelumnya bahwa struktur modal menunjukkan komposisi pembiayaan jangka panjang suatu perusahaan dapat terdiri dari berbagai jenis hutang jangka panjang dan modal sendiri. Berbagai jenis hutang jangka panjang dan modal sendiri yang membentuk struktur modal menggambarkan kebijaksanaan pembiayaan jangka panjang yang telah diambil perusahaan. Banyak faktor yang harus dipertimbangkan untuk menetapkan sumber pembelanjaan jangka panjang mana yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan modal.

Penetapan sumber pembelanjaan yang akan digunakan dan yang akan menentukan alternatif struktur modal perusahaan, didasarkan pada hasil perhitungan konsep biaya modal. Tujuan dari konsep ini adalah untuk menentukan biaya riil yang timbul dari masing-masing

sumber pembelanjaan dan menentukan biaya rata-rata dari seluruh modal yang digunakan dalam perusahaan. Karena biaya riil dari masing-masing sumber pembelanjaan dapat berbeda, maka biaya rata-rata dari setiap kombinasi sumber pembelanjaan yang membentuk struktur modal juga dapat berbeda.

Sumber-sumber pembiayaan jangka panjang yang digunakan perusahaan dapat terdiri dari :

1. Modal asing (hutang jangka panjang), yang dapat berupa :
  - a. hutang jangka panjang yang diperoleh dari bank atau lembaga keuangan lainnya,
  - b. hutang obligasi.
2. Modal sendiri, yang dapat berupa :
  - a. saham prioritas,
  - b. saham biasa,
  - c. laba yang ditahan.

Bank atau lembaga keuangan lainnya merupakan salah satu alternatif sumber pembelanjaan jangka panjang yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan. Pada umumnya pemberian kredit oleh bank adalah berdasarkan hasil penilaian dari bank tersebut terhadap permohonan kredit mengenai berbagai aspek. Terlepas dari persyaratan administrasi yang harus dipenuhi, biaya modal atas hutang jangka panjang yang diperoleh dari bank atau

lembaga keuangan lainnya tidak semata-mata tergantung dari tingkat bunga yang telah disepakati untuk dibayar. Biasanya ada biaya-biaya tertentu yang harus dikeluarkan oleh peminjam yang mengakibatkan jumlah hutang/pinjaman bersih yang diterima lebih kecil dari jumlah pokok hutang yang telah disepakati. Karena itu, tarif bunga efektif yang dibayar harus dicari lebih dahulu sesuai dengan jumlah pinjaman bersih yang diterima.

Lebih jauh, karena pembayaran bunga merupakan unsur biaya yang mengurangi laba kena pajak, dan karenanya pembayaran pajak dapat dihemat, yang mana hal ini merupakan keuntungan bagi perusahaan; maka biaya modal atas pinjaman jangka panjang yang diperoleh dari bank atau lembaga keuangan lainnya harus disesuaikan lagi dengan keuntungan pajak yang diperoleh. Hal ini disebut sebagai *after tax basis*.

Obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu tertentu, untuk itu debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang yang mempunyai nilai nominal tertentu. Atau dapat juga didefenisikan sebagai surat tanda pengakuan hutang yang dikeluarkan perusahaan atas modal pinjaman jangka panjang yang diperolehnya.

Pada surat obligasi tercantum jumlah nominal dan bunga yang akan dibayarkan serta jangka waktu pelunasan kembali hutang tersebut. Jangka waktu pinjaman obligasi hendaknya didasarkan kepada pertimbangan-pertimbangan sebagai berikut :

1. Jangka waktu pinjaman kredit hendaknya disesuaikan dengan jangka waktu penggunaannya didalam perusahaan.
2. Jumlah angsuran harus disesuaikan dengan jumlah penyusutan dari aktiva tetap yang akan dibelanjai dengan kredit obligasi tersebut.

Surat obligasi ini diperjual belikan kepada masyarakat luas dan merupakan salah satu instrumen surat berharga yang biasa diperdagangkan di pasar modal. Harga obligasi itu sendiri dapat berubah-ubah diatas atau dibawah nilai nominalnya, sesuai dengan tingkat bunga yang berlaku di masyarakat atau harapan masyarakat terhadap tingkat bunga yang akan berlaku kemudian.

Karena nilai bersih perolehan pinjaman obligasi dapat berbeda dari nilai nominalnya, maka tingkat bunga efektif atas bunga yang dibayarkan masih harus dihitung. Tingkat bunga efektif ini merupakan tingkat bunga yang akan menjadikan nilai sekarang dari pembayaran-pembayaran bunga tahunan ditambah nilai sekarang dari pembayaran pelunasan pokok hutang obligasi akan sama dengan nilai sekarang dari hasil bersih yang diperoleh dari penjualan obligasi tersebut. Sama dengan biaya pinjaman lainnya, biaya modal atas pinjaman obligasi juga berdasarkan *after tax basis*.

Saham prioritas merupakan salah satu bentuk saham yang sebenarnya merupakan kombinasi antara bentuk hutang dan modal sendiri. Dalam peristiwa likuidasi, pemegang saham prioritas memperoleh hak setelah kreditur tetapi sebelum pemegang saham biasa.

Biaya modal yang diperoleh dari saham prioritas tergantung pada berapa besar deviden tahunan yang harus dibayar perusahaan kepada pemegangnya serta hasil penjualan bersih saham prioritas yang diperoleh perusahaan, yaitu perolehan setelah dikurangi biaya-biaya yang dikeluarkan untuk persiapan dan penempatan saham (*floating cost*). Syafaruddin Alwi dalam bukunya Alat-alat Analisa Dalam Pembelanjaan merumuskan biaya modal saham prioritas sebagai berikut :

$$Kp = \frac{dp}{Np}$$

dimana : Kp = Biaya saham prioritas

dp = Deviden yang dibayar

Np = Penerimaan bersih atas penjualan saham prioritas.<sup>8)</sup>

Karena deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham prioritas bersumber dari laba setelah pajak, maka

---

<sup>8)</sup>Drs. Syafaruddin Alwi, MS, op. cit., halaman 242.

tidak ada penyesuaian penghematan pajak yang dapat diperhitungkan untuk mengurangi biaya modal saham prioritas.

Saham biasa tidak punya batas jumlah deviden yang akan diterima pertahunnya, sehingga pada tahun-tahun perusahaan mendapatkan banyak keuntungan pemegang saham biasa juga mendapatkan deviden cukup besar, sedangkan pada waktu keuntungan perusahaan turun deviden yang diperoleh juga kecil.

Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk menghitung besarnya biaya modal dari saham biasa; namun demikian, *devident growth model* merupakan cara yang paling banyak dipakai. Syafaruddin Alwi dalam bukunya yang sama *Alat-alat Analisa Dalam Pembelanjaan*, merumuskan biaya modal saham biasa untuk saham-saham yang telah beredar sebagai berikut :

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

dimana :  $D_1$  = Deviden yang dibayarkan

$P$  = Harga pasar saham

$g$  = Tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan

Sementara untuk saham baru, dirumuskan sebagai berikut:

$$K_c = \frac{D_1}{(1 - f) P} + g$$

dimana :  $f$  = Adalah biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka persiapan dan penempatan saham.<sup>9)</sup>

Seperti halnya saham prioritas, biaya modal atas saham biasa ini juga tidak disesuaikan lagi berdasarkan *after tax basis*.

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai deviden dan sebagian ditahan oleh perusahaan yang akan memperbesar modal sendiri. Biaya modal yang berasal dari saldo laba ditahan adalah sama besarnya dengan biaya modal yang berasal dari saham biasa. Hal ini dapat dilihat dari pendapat Bambang Riyanto dalam bukunya Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan yang menyatakan :

*Besarnya biaya penggunaan dana yang berasal dari laba ditahan (cost of retained earning) adalah sebesar tingkat pendapatan investasi (rate of return) dalam saham yang diharapkan diterima oleh para investor, atau dengan kata lain biayanya dianggap sama dengan biaya penggunaan dana yang berasal dari saham biasa.<sup>10)</sup>*

Setelah biaya modal dari masing-masing sumber pembelanjaan diketahui, kita dapat menghitung biaya penggunaan modal perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena biaya dari masing-masing sumber dana itu berbeda-beda maka untuk menetapkan biaya modal dari

---

<sup>9)</sup> Ibid., halaman 243.

<sup>10)</sup> Bambang Riyanto, op. cit., halaman 191.

perusahaan secara keseluruhan perlu dihitung rata-rata tertimbang (*weighted average*) dari berbagai sumber dana tersebut. Penetapan bobot atau *weight* dapat didasarkan pada :

1. Jumlah rupiah dari masing-masing komponen struktur modal.
2. Proporsi modal dalam struktur modal dinyatakan dalam persentase.

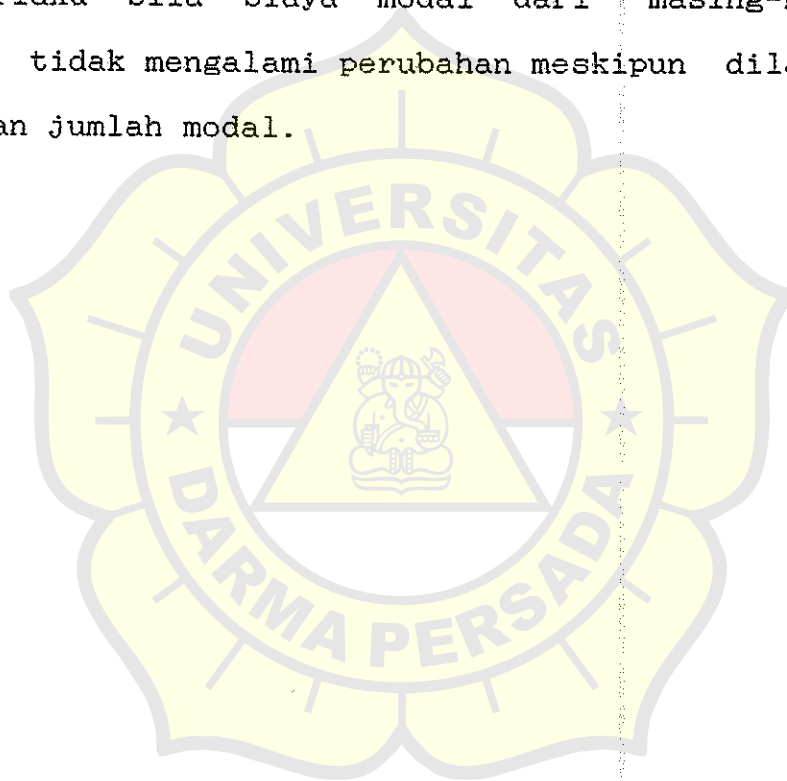
Dengan mengalikan masing-masing komponen modal dengan biaya masing-masing komponennya dapatlah dihitung besarnya biaya modal tertimbang (*weight cost of capital*).

Biaya penggunaan modal secara keseluruhan atau dengan kata lain biaya modal rata-rata merupakan salah satu cara yang biasa digunakan dalam praktek untuk menentukan sumber pembelanjaan mana yang akan digunakan untuk membiayai investasi/asset perusahaan.

Struktur modal optimum, yang diartikan sebagai perimbangan berbagai komponen struktur modal sedemikian rupa sehingga biaya penggunaan modal adalah minimum, secara teoritis dapat dihitung melalui perbandingan masing-masing alternatif kombinasi komponen-komponen sumber pembelanjaan perusahaan. Kombinasi komponen sumber pembelanjaan yang membentuk struktur modal dengan biaya penggunaan modal keseluruhan yang paling minimum dari alternatif-alternatif yang dicoba, dapat

dianggap sebagai struktur modal yang optimum bagi perusahaan.

Apabila struktur modal tertentu sudah dianggap optimum dan diharapkan untuk dapat dipertahankan, maka setiap kebutuhan akan modal tambahan harus dipenuhi dari semua sumber yang ada sesuai dengan proporsinya masing-masing dalam pembentukan struktur modal. Keadaan ini berlaku bila biaya modal dari masing-masing komponen tidak mengalami perubahan meskipun dilakukan penambahan jumlah modal.



27/5/12