

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pengertian Modal

Modal merupakan faktor yang sangat penting dalam operasional perusahaan, karena modal digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya. Dalam dunia usaha, modal bagaikan darah dalam tubuh manusia, tanpa darah manusia akan mati, sedangkan kalau kurang darah atau darahnya kotor manusia akan sakit. Begitupun dengan modal perusahaan, apabila tanpa modal perusahaan tidak akan mampu untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya, dan apabila kurang modal, perusahaan akan mengalami kesulitan untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

Pada mulanya orientasi pengertian modal adalah "*Physical oriented*" artinya modal adalah: "hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi barang lain". Selanjutnya pada perkembangannya pengertian modal mulai bersifat '*Non-Physical oriented*' dimana pengertian modal ditekankan pada nilai, daya beli atau kekuasaan memakai atau menggunakan yang terkandung dalam barang-barang modal.

Dalam hubungan ini baiklah kita melihat beberapa pengertian modal menurut beberapa para ahli : Ludge mengartikan modal hanyalah dalam artian uang (*gelacapital*). Schwiedland memberikan pengertian yang lebih luas dimana modal itu meliputi baik modal dalam bentuk uang (*Geldcapital*) maupun dalam bentuk barang (*Sachcapital*), misalnya mesin, barang-barang dan lain sebagainya.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (1990:45) dalam buku Prinsip akuntansi Indonesia memberikan pengertian sebagai berikut:

Modal merupakan bagian hak pemilik dalam perusahaan, yaitu selisih antara aktiva dengan kewajiban yang ada, dan dengan demikian tidak merupakan nilai jual perusahaan tersebut. Pada dasarnya modal berasal dari investasi pemilik dan hasil usaha perusahaan.

J. Fred Weston dan Eugene F. Bringham (1992:424) mendefinisikan modal dari sudut lain, yaitu:

Modal ditinjau dari sumber perolehannya, yakni: Komponen modal (*capital or financial component*) adalah pos-pos yang terdapat disisi kanan neraca dan terdiri dari berbagai jenis hutang, saham preferens dan saham biasa.

Menurut M. Harnanto (1994:152) modal sendiri mempunyai beberapa karakteristik :

- a. Tidak adanya jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan.
- b. Tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal yang disetor.

Pengertian modal menurut S. Munawir (1995 : 19) adalah sebagai berikut:

Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), laba yang ditahan atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya.

Lukas Setia Atmaja (1994:133), menjelaskan pengertian modal sebagai berikut : "Modal adalah dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktiva dan operasi perusahaan".

B. Jenis Dan Sumber Modal

1. Jenis-jenis Modal

Menurut Bambang Riyanto (1995:19) modal perusahaan terdiri atas:

- a. Modal abstrak, yaitu modal yang terdapat disebelah kredit dari neraca.
- b. Modal Konkrit, yaitu modal yang terdapat disebelah debet dari neraca.
- c. Modal aktif, yaitu modal yang tertera disebelah debet dari neraca, yang menggambarkan dalam bentuk-bentuk mana seluruh dana yang diperoleh perusahaan ditanamkan.

- d. Modal pasif, yaitu modal yang tertera disebelah kredit dari neraca, yang menggambarkan sumber-sumber dari mana dana diperoleh.

2. Sumber Modal Perusahaan:

a. Modal Penyertaan (*equity*)

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya, selain itu modal sendiri juga dapat diartikan sebagai selisih antara aktiva dengan kewajiban. Pengertian modal sendiri dijelaskan oleh Bambang Riyanto (1995:21) sebagai berikut:

Modal sendiri atau sering disebut modal badan usaha adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri (cadangan, Laba) atau berasal dari pengambilan bagian, peserta atau pemilik (modal saham, modal peserta dan lain-lain).

Dari pengertian diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa modal sendiri dapat diperoleh dari :

- 1) Modal saham atau modal di setor yaitu yang menyatakan seberapa besar keikutsertaan dalam perusahaan.

- 2) Cadangan yaitu dana yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan.
- 3) Laba ditahan yaitu dana yang dibentuk dari laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham.

b. Modal Asing

Merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang modal tersebut merupakan hutang yang pada saatnya harus dibayar kembali. Modal asing dapat berupa:

- 1) Hutang jangka panjang yang diperoleh dari bank atau lembaga keuangan lainnya.
- 2) Hutang obligasi.

3. Pemilihan Sumber Modal

Dengan banyaknya jenis sumber dana, perusahaan dihadapkan kepada masalah untuk memilih dan mengkombinasikan berbagai sumber- sumber dana yang tersedia. Ini dimaksudkan untuk memperoleh sejumlah dana dengan ongkos yang semurah mungkin. Berikut ini adalah perbedaan antara hutang dan modal sendiri:

Tabel II.1

Perbedaan Hutang dan Modal Sendiri

Faktor-faktor	Hutang	Modal sendiri
1. Jangka waktu pembayaran kembali	1. Harus dibayar kembali pada tanggal tertentu.	1. Tidak ditentukan dan berdasarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba.
2. Tuntutan terhadap kekayaan	2. Kreditur mempunyai tuntutan lebih dulu terhadap perusahaan.	2. Pemegang saham mempunyai tuntutan terhadap kekayaan perusahaan hanya sesudah semua utang dilunasi.
3. Tuntutan terhadap penghasilan	3. Kreditur mempunyai tuntutan lebih dulu terhadap penghasilan dalam bentuk bunga, yang harus dibayar sebelum deviden dibagi kepada pemegang saham. Pembayaran bunga merupakan kewajiban dengan perjanjian atas peminjaman perusahaan.	3. Pemegang saham mempunyai tuntutan sesudah semua kreditur dibayar, pemegang saham dapat menerima deviden kalau perusahaan untung dan kalau dewan direktur setuju untuk membayarnya. Jadi

4. Hak suara	4. Pemberi pinjaman adalah kreditur, bukan pemilik. Mereka tidak mempunyai hak bersuara dalam perusahaan	<p>deviden bukan merupakan kewajiban dengan perjanjian dari perusahaan.</p> <p>4. Pemegang saham adalah pemilik perusahaan. Pemegang saham biasa, mempunyai hak satu suara setiap sahamnya, sedangkan pemegang saham istimewa umumnya tidak memiliki hak tersebut</p>
--------------	--	---

Sumber : Basu Swastha (1998:244)

4. Kebaikan dan Kelemahan Sumber Modal

Adapun kebaikan dan kelemahan sumber modal dari dalam perusahaan dan sumber dana dari luar perusahaan :

a. Dari dalam perusahaan

1) Kebaikan :

- a) Dapat digunakan sewaktu-waktu
- b) Tidak ada kewajiban membayar bunga
- c) Tidak ada kewajiban mengembalikan dana

2) Kelemahan :

- a) Jumlah dana sangat terbatas
- b) Perusahaan dihadapkan pada pilihan untuk digunakan sendiri atau digunakan untuk hal lain yang lebih menguntungkan

b. Dari Luar Perusahaan**1) Kebaikan :**

- a) Jumlah dana tidak terbatas
- b) Dapat diperoleh dari berbagai sumber
- c) Bersifat fleksibel

2) Kelemahan :

- a) Perusahaan dikenakan beban (bunga untuk utang)
- b) Ada kewajiban untuk mengembalikan utang

Dengan melihat beberapa perbedaan, kebaikan dan kelemahannya, kita dapat melihat fungsi dari kekayaan sendiri, yaitu sebagai berikut :

- a. Sebagai garansi terhadap kekayaan asing
- b. Sebagai modal sendiri
- c. Sebagai unsur pemikul resiko
- d. Sebagai *working capital* (modal kerja)
- e. Sebagai alat penjaga likuiditas

C. Biaya Modal (*Cost of Capital*)

Dalam setiap penggunaan modal untuk menjalankan perusahaan akan mengakibatkan timbulnya biaya yang disebut dengan biaya modal. Konsep '*cost of capital*' (biaya penggunaan modal atau biaya modal) merupakan konsep yang sangat penting dalam pembelanjaan perusahaan. Konsep ini dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya yang secara riil harus ditanggung oleh perusahaan akibat penggunaan modal dari masing-masing sumber modal.

Biaya modal menurut Agus Sartono (1996:217) adalah sebagai berikut:

Biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan atau harus di bayar untuk mendapatkan modal, baik yang berasal dari utang, saham preferen, saham biasa maupun laba ditahan untuk membiayai investasinya.

John D. Martin, Arthur J. Keown, J. William Petty dan David F. Scott, Jr (1999:295) memberikan pengertian biaya modal sebagai berikut: "Biaya modal adalah bagian yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memberikan kepuasan kepada investor-investornya pada tingkat resiko tertentu".

Untuk memperoleh pengertian dari biaya modal, kita harus menyimak unsur-unsur dalam lingkungan bisnis yang menyebabkan biaya modal suatu perusahaan tinggi atau rendah.

Faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal, yaitu:

1. Keadaan umum perekonomian

Faktor pertama ini, ditentukan permintaan dan penawaran modal dalam perekonomian, seperti halnya tingkat inflasi. Variabel perekonomian ini tercermin pada tingkat hasil bebas resiko, 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.

2. Keadaan-keadaan pasar

Jika surat berharga tidak dipasarkan saat investor ingin menjualnya atau bahkan jika permintaan yang berkesinambungan untuk surat ini ada namun harga berubah-ubah secara signifikan. Di lain pihak, bila suatu surat berharga mudah dipasarkan dan harganya cukup stabil, para investor akan menghendaki tingkat hasil yang lebih rendah dan biaya modal perusahaan tersebut juga akan rendah.

3. Keputusan operasi dan pembiayaan perusahaan

Resiko atau tingkat perubahan hasil, juga diakibatkan oleh keputusan-keputusan yang diambil dalam perusahaan. Resiko yang diakibatkan oleh keputusan-keputusan ini secara umum di bagi 2 (dua), yaitu resiko bisnis dan resiko keuangan. Resiko bisnis

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

4. Besarnya pembiayaan

Bila keperluan pembiayaan suatu perusahaan membesar, maka bobot biaya modalnya akan meningkat. Sebagai umpama, bila semakin banyak surat berharga yang diterbitkan, biaya-biaya pendirian (*flotation*) perusahaan (biaya penjualan surat berharga) akan mempengaruhi presentase biaya dari modal perusahaan.

Dikaitkan dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, maka perusahaan akan menarik dana apabila dana itu mempunyai biaya yang lebih kecil dari laba yang diperoleh perusahaan. Biaya modal memegang peranan yang sangat penting dalam menentukan struktur finansial perusahaan pada umumnya dan struktur modal pada khususnya. Hal ini karena ada beberapa cara di dalam pemenuhan kebutuhan akan sumber pembelanjaan yang dapat dipilih oleh perusahaan. Setiap alternatif yang dipilih untuk memenuhi kebutuhan pembelanjaan perusahaan akan

menimbulkan biaya yang berbeda-beda antara alternatif yang satu dengan yang lain. Perhitungan biaya penggunaan modal ini dapat didasarkan pada perhitungan sebelum pajak (*before tax*) atau perhitungan sesudah pajak (*after tax*). Dalam pembahasan skripsi ini penulis menggunakan perhitungan atas dasar sesudah pajak (*after tax basic*).

Teori-teori yang berkaitan dengan perhitungan biaya penggunaan modal yaitu:

- 1 Biaya penggunaan modal yang berasal dari saham preferen.
- 2 Biaya penggunaan modal yang berasal dari saham biasa dan laba yang ditahan.
- 3 Biaya penggunaan modal yang berasal dari saham biasa baru.

Berikut ini diuraikan dari masing-masing biaya yang timbul dari alternatif penggunaan modal:

- 1 Biaya penggunaan modal yang berasal dari saham preferen

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat campuran antara hutang dan saham biasa. Sebagaimana halnya hutang, saham preferen mendapat imbalan tetap yang dibayarkan secara periodik oleh perusahaan dan jika perusahaan sampai dilikuidasi, hak pemegang saham preferen didahulukan dari hak pemegang saham biasa. Bagi perusahaan, saham preferen agak lebih besar risikonya dibanding

saham biasa tetapi lebih kecil dari obligasi. Sebaliknya bagi investor, saham preferen lebih kecil risikonya dibanding saham biasa tetapi lebih besar dibanding obligasi. Jadi seorang investor yang mau membeli obligasi perusahaan dengan bunga 10%, karena keengganan pada resiko, mungkin tidak akan mau membeli saham preferen perusahaan bila penghasilan yang diberikan kurang dari 11%. Dalam perhitungan biaya penggunaan modal yang berasal dari saham preferen faktor pajak tidak berpengaruh karena deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham diambil dari laba setelah pajak. Untuk menghitung biaya penggunaan modal saham preferen yang digunakan adalah rumus sebagai berikut :

$$K_p = \frac{D_p}{P_{net}}$$

Di mana : K_p = Biaya saham preferen setelah pajak
 D_p = Deviden yang dibayar
 P_{net} = Penerimaan bersih atas penjualan saham

2 Biaya Penggunaan Modal Yang Berasal dari Saham Biasa dan Laba Yang Ditahan.

Besarnya biaya modal akibat penggunaan dana dari saham biasa adalah sebesar tingkat pendapatan investasi dari saham (*rate of*

return). Jika perusahaan akan menggunakan dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earning*), perusahaan harus menyadari bahwa penggunaan dana tersebutpun ada biayanya. 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 yang berasal dari saham biasa. Cara yang paling banyak dipakai untuk menghitung besarnya biaya modal yang timbul akibat pemakaian dari laba ditahan dan saham biasa adalah *devident growth* model dengan rumus sebagai berikut :

$$Ke = \frac{D1}{P} + g$$

- Dimana :
- Ke = Biaya modal sendiri
 - D1 = Deviden yang dibayar
 - P = Harga Pasar saham
 - g = Tingkat pertumbuhan yang diisyaratkan

Misal : saham PT.X yang membagikan deviden RP 1.000 dan mengalami pertumbuhan 5%. Laku terjual dengan harga Rp.8000 besar besar biaya modal sendiri:

$$K_e = \frac{\text{Rp.1.000}}{\text{Rp.8000}} + 5\% = 17,5\%$$

Seperti halnya pada saham preferen, biaya modal atas saham biasa dan laba ditahan tidak berpengaruh oleh adanya pajak, karena penghitungan ini berdasarkan deviden sesudah pajak, sehingga tidak memerlukan penyesuaian pajak lagi.

3. Biaya Penggunaan Modal yang Berasal dari Saham Biasa Baru

Biaya penggunaan modal yang berasal dari emisi saham biasa baru atau disingkat " biaya saham biasa baru" (*cost of new common stock*) adalah lebih tinggi daripada biaya penggunaan modal yang berasal dari laba yang ditahan dan saham biasa, karena dalam emisi saham biasa baru dibebani biaya emisi (*floating cost*). Biaya penggunaan modal yang berasal dari emisi saham biasa baru dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$K_e' = \frac{D_1}{P_{net}} + g$$

Dimana : Ke' = Biaya saham biasa baru

P_{net} = Penerimaan bersih perlembar saham

D_1 = Deviden yang dibagikan

g = Tingkat pertumbuhan yang diisyaratkan

Misal : saham PT.X yang membagikan deviden RP 1.000 dan mengalami pertumbuhan 5%. Laku terjual dengan harga Rp.8000 biaya flotation per lembar saham Rp.250, maka biaya saham biasa baru adalah :

$$Ke' = \frac{Rp.1.000}{Rp.8000 - Rp.250} + 5\% = 17,90\%$$

Dengan demikian maka modal saham baru memiliki biaya yang mahal dibandingkan dengan sumber dana lain.