

MANAJEMEN KEUANGAN

COST OF CAPITAL 2

HASBIANA DALIMUNTHER SE.M.AK





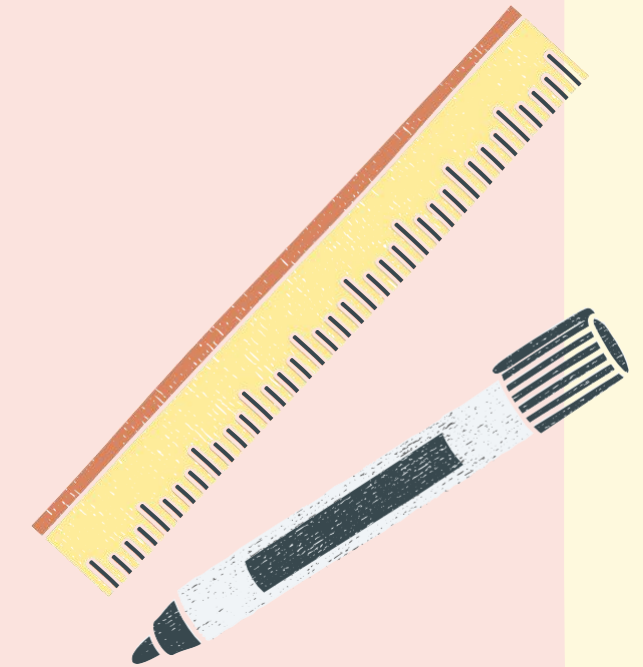
MATERI

4. Biaya Modal Saham Preferen

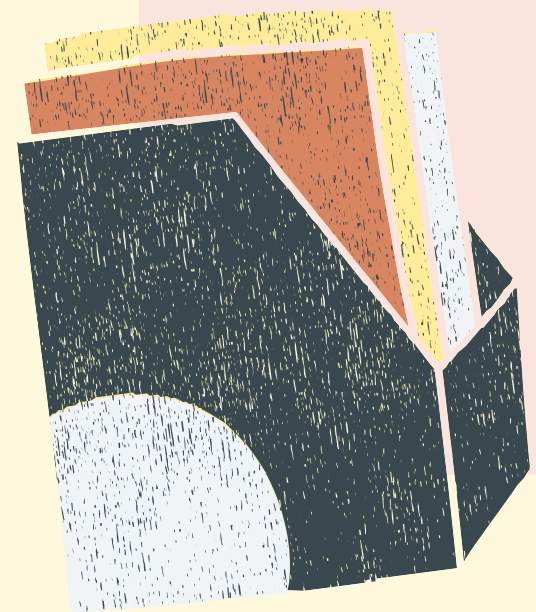
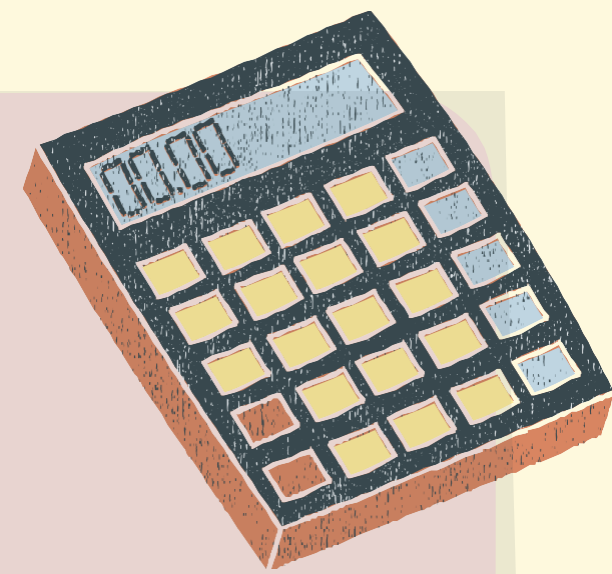
5. Biaya Modal Sendiri

6. Biaya Modal Laba Ditahan

7. Biaya Modal Saham Biasa



Biaya Modal Saham Preferen



Biaya Modal Saham Preferen

$$P_0 = \frac{dp_s}{k_p}$$

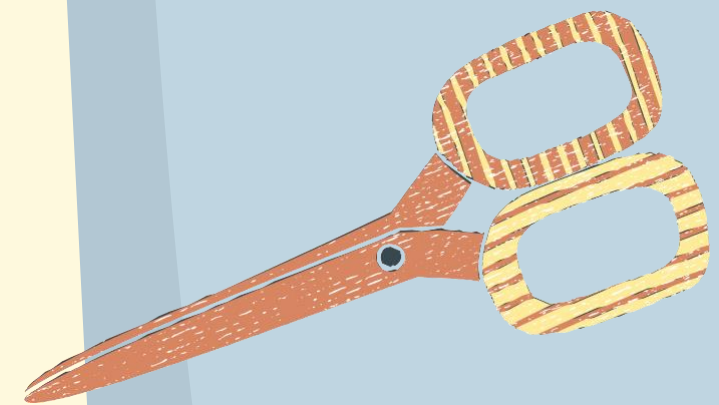
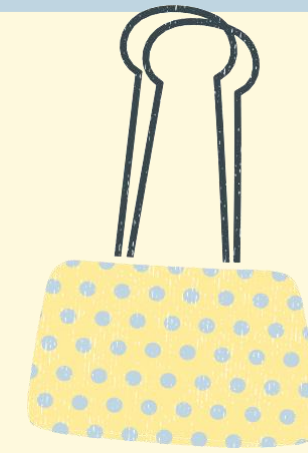
P_0 = harga saham preferen.

dp_s = dividen saham preferen.

k_p = tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham preferen.

Bila ada flotation cost, maka biaya modal saham preferen diperhitungkan atas dasar kas bersih yang diterima ($p.net$).

$$k_p = \frac{d_p}{p.net}$$



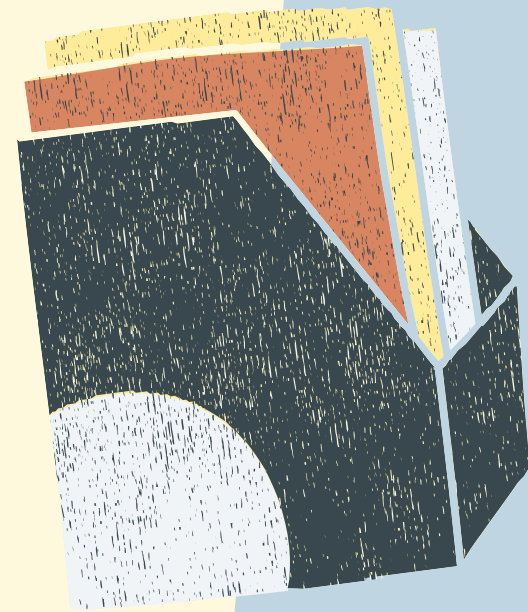


Contoh:

PT. ABC menjual saham preferen kumulatif nominal Rp10.000,00 dengan harga Rp12.600,00. Dividen saham preferen setiap tahun diperkirakan sebesar Rp1.000,00. Flotation cost setiap lembar saham Rp100,00, maka biaya modal saham preferen adalah:

$$K_p = \frac{1000}{12.600 - 100} = 8,08\%$$

Karena pembayaran dividen saham preferen dilakukan setelah pendapatan dikurangi pajak, maka biaya modal saham preferen tidak perlu lagi disesuaikan dengan pajak.

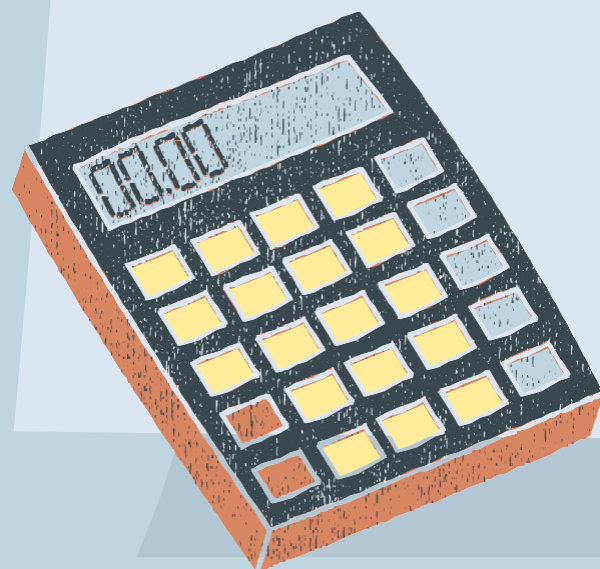




Biaya Modal Sendiri

&

Biaya Modal Laba Ditahan



BIAYA MODAL LABA DI TAHAN

$$P_0 = \frac{d}{k_e}$$

$$K_e = \frac{d}{p_0}$$

Dalam kenyataannya modal yang mengalami pertumbuhan dirasa lebih realistis, karena bukankah investor akan mengharapkan bahwa dividen akan terus meningkat dari tahun ke tahun, maka :

$$k_e = \frac{d_1}{p_0} + g$$

BIAYA MODAL SENDIRI

Biaya modal sendiri (k_e) adalah sebesar required rate of return investor saham biasa. Perusahaan dapat memperoleh modal sendiri dengan 2 cara:

1. Laba ditahan.
2. Mengeluarkan saham baru.

Biaya laba ditahan pada prinsipnya akan lebih rendah

dari pada biaya modal saham baru, karena penjualan saham

baru biasanya ada flotation cost (biaya emisi saham).





Biaya Modal Saham Biasa



BIAYA MODAL SAHAM BIASA

$$k_e = \frac{d^1}{P_o(1-c)} + g$$

Biaya penggunaan modal secara keseluruhan (over - all cost of capital) :

$$K_o = \frac{D}{E+D+P} (k_i) + \frac{P}{E+D+P} (k_p) + \frac{E}{E+D+P} (k_e)$$

Contoh :

Perusahaan ABC mempunyai struktur modal sebagai berikut:

Hutang (jangka panjang)	= Rp60.000.000,00 (D)
Saham Preferen	= Rp10.000.000,00 (P)
<u>Saham (biasa)/ Modal sendiri</u>	<u>= Rp130.000.000,00 (E)</u>
Jumlah	= Rp200.000.000,00

Biaya penggunaan dana dari masing-masing sumber dana tersebut adalah:

Hutang (jangka panjang)	= 6% (k) sebelum pajak.
Saham Preferen	= 7%
Saham/ Modal sendiri	= 10%
Tingkat pajak	= 50%

$$K_i = k^d (1-0,5)$$
$$= 6\% (0,5) = 3\%.$$

K_o = Weighted Cost Of Capital (WACOC) = Biaya Modal Rata-rata Tertimbang.

$$k_o = \frac{D}{E+D+P} (k_i) + \frac{P}{E+D+P} (k_p) + \frac{E}{E+D+P}$$

$$= 30\% (3\%) + 5\% (7\%) + 65\% (10\%) = 7,75\%.$$

Weighted Cost of Capital (WACOC) atau biaya modal rata-rata tertimbang tersebut akan berubah kalau ada perubahan struktur modal atau perubahan biaya masing-masing komponen modal tersebut. Selama struktur modal dan biaya modal masing-masing komponen modal tersebut masih dapat dipertahankan, WACOC tidak akan berubah meskipun ada tambahan modal yang digunakan.

Contoh :

Struktur Modal Perusahaan ABC 31 Desember 2015 sebagai berikut :

Hutang (jangka panjang)	= Rp 32.000,00 (22%)
Saham Preferen	= Rp 14.000,00 (1%)
Saham (biasa)/ modal sendiri	= <u>Rp 1.120.000,00 (77%)</u>
Jumlah	= Rp 1.454.000,00 (100%)

Biaya penggunaan dana dari masing-masing komponen modal adalah sebagai berikut:

Hutang (jangka panjang)	6% (sebelum pajak).
Saham preferen	6%
Saham (biasa) / Modal sendiri	10%
Tingkat pajak penghasilan	50%

Dengan data tersebut diatas, tentukan WACOC-nya.

Penyelesaian:

$$\begin{aligned}K_i &= 6\% (1 - 0,5) = 3\%. \\K_o &= 22\% (3\%) + 1\% (6\%) + 77\% (10\%) \\K_o &= 0,0066 + 0,006 + 0,006 + 0,0770 \\K_o &= 0,0842 \\K_o &= 8,42\%.\end{aligned}$$



Pada tahun 2015 perusahaan memperoleh laba sebesar Rp600.000,00 dan dibayarkan sebagai dividen sebesar Rp200.000,00 dan ditahan sebesar Rp400.000,00.

Untuk dapat mempertahankan WACOC = 8,42%, perusahaan harus mempertahankan pula perimbangan modalnya. Berarti laba ditahan sebesar Rp400.000,00 tersebut harus 77% dari keseluruhan tambahan dana yang akan di tarik .

Maka keseluruhan dana yang ditarik/diperlukan adalah:

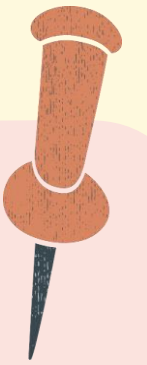
$$\frac{Rp\ 400.000,00}{0,77} = Rp519.480,00 \text{ dibulatkan menjadi } Rp519.000,00$$

Dengan proporsi sebagai berikut:

Hutang (jangka panjang) 22% dari Rp519.000,00	= Rp114.000,00
Saham preferen 1% dari Rp519.000,00	= Rp5.000,00
Saham (biasa)/ modal sendiri 77%	= <u>Rp400.000,00</u>
Jumlah	= Rp519.000,00

$$\begin{aligned} WACOC &= \frac{114.000}{519.000} (3\%) + \frac{5.000}{519.000} (6\%) + \frac{400.000}{519.000} (10\%) \\ &= 0,00659 + 0,000578 + 0,07707129 \\ &= 0,0842 \\ &= 8,42\% \end{aligned}$$

Jadi tambahan dana maksimum untuk dapat mempertahankan WACOC = 8,42 % adalah sejumlah Rp519.000,00 dengan komposisi laba Rp400.000,00 (modal sendiri / laba ditahan) : saham preferen Rp5.000,00 dan hutang (jangka panjang) Rp.114.000,00.



Apabila kebutuhan dana lebih besar dari batas maksimum tersebut.(Rp519.000,00), maka WACOC akan lebih besar pula dari 8,42%.

Contoh:

Perusahaan membutuhkan lagi tambahan dana sebesar Rp100.000,00

Untuk

mempertahankan struktur modal optimum, maka harus dipenuhi dengan modal

sendiri/saham biasa 77% x Rp100.000,00 = Rp77.000,00; Saham preferen 1%

Rp100.000,00 = Rp1.000,00 dan hutang (jangka panjang) 22% x

Rp100.000,00 = Rp22.000,00.

Biaya emisi sebesar 10%.

Tentukan WACOC-nya.

$$\text{Biaya saham (biasa) baru} = \frac{10\%}{1 - 0,10} = 11,11\%$$

$$\begin{aligned} \text{WACOC} &= \frac{22.000}{100.000} (3\%) + \frac{1.000}{100.000} (6\%) + \frac{77.000}{100.000} (11,11\%) \\ &= 9,3\%. \end{aligned}$$

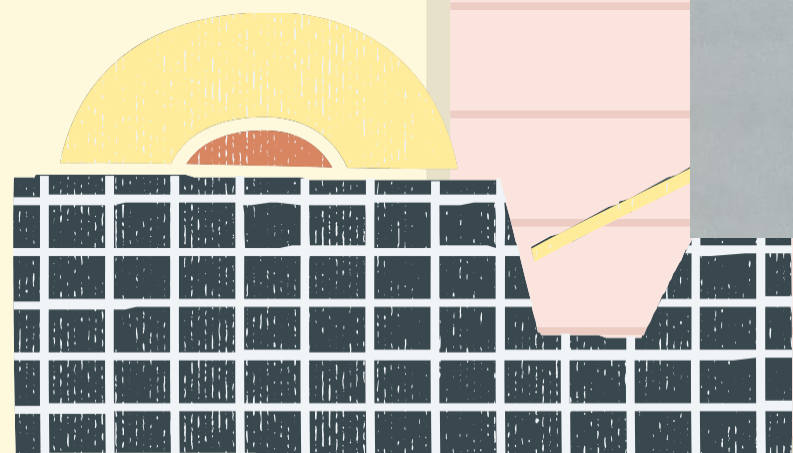
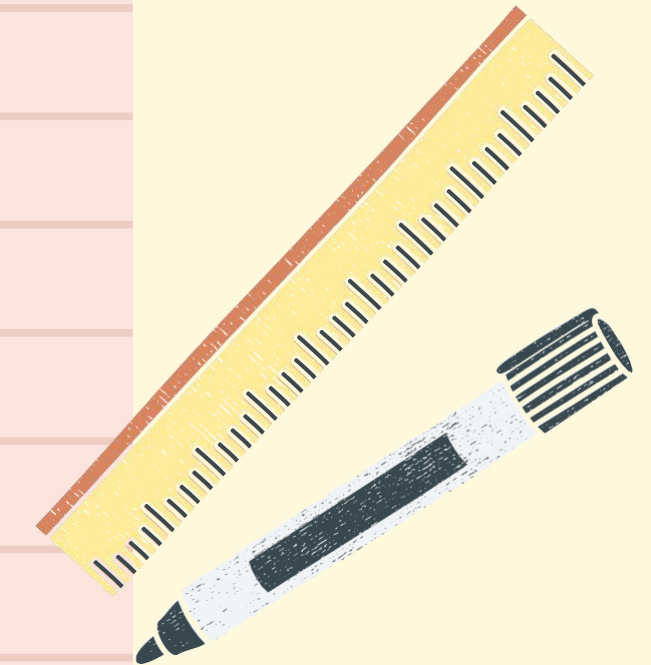




SOAL DAN LATIHAN

PT. Andhika pada tanggal 31 Desember 2014 mempunyai posisi hutang dan modal sebagai berikut :

Hutang dagang	Rp 400.000.000,00
Hutang wesel	Rp 350.000.000,00
Hutang lancar lainnya	<u>Rp 250.000.000,00</u>
Jumlah hutang lancar	Rp1.000.000.000,00
Hutang jangka panjang	<u>Rp1.200.000.000,00</u>
Saham preferen	Rp 120.000.000,00
Saham biasa	<u>Rp2.680.000.000,00</u>
Jumlah hutang dan modal	Rp5.000.000.000,00





Biaya masing-masing modal tersebut sebagai berikut:

Hutang jangka panjang 16% (Sebelum pajak)

Saham Preferen 18%

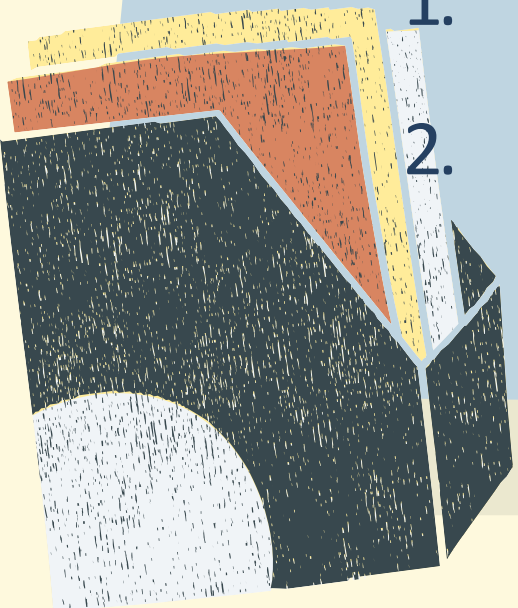
Saham biasa 20%

Pajak perusahaan 40%

Pada tahun 2015 perusahaan memperoleh laba sesudah pajak (earning after taxes) sebesar Rp.1400.000.000,00 dan dibagikan dividen sebesar Rp.600.000.000,00 sedangkan sisanya Rp.800.000.000,00 sebagai laba ditahan.

Ditanyakan:

1. Berapa cost of capital rata-rata perusahaan tersebut dan utang jangka pendek tidak diperhitungkan?
2. Jika laba ditahan tersebut akan dipergunakan perusahaan dalam bentuk saham biasa, berapa besarnya dana keseluruhan yang digunakan untuk dapat mempertahankan cost of capital-Nya?



THANK
YOU 😊

