BAB II
KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengertian Rasio *Leverage*

Pengertian rasio *leverage* menurut Susan Irawati adalah :

"Rasio *leverage* menunjukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai atau didanai dengan pinjaman."

(2006:42)

Sedangkan menurut Kasmir Rasio *leverage*:

"Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur samapi sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang."

(2009:113)

Berdasarkan pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa penyertaan rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Artinya, besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri.

2.1.1.1 Jenis-jenis Rasio *Leverage*

Biasanya penggunaan rasio *leverage* dengan tujuan perusahaan. Artinya perusahaan dapat menggunakan rasio *leverage* secara keseluruhan atau sebagian dari masing-masing jenis rasio *leverage* yang ada.

Menurut Kasmir jenis-jenis rasio *leverage* antara lain :

"1. *Debt To Assets Ratio (debt ratio),*
2. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER*), dan
3. *Times Interest Earned Ratio*,
4. *Debt to Equity Rati*o,

(2009:156-163)

Adapun uraian dari jenis-jenis rasio *leverage* adalah sebagai berikut:

1. *Debt To Assets Ratio (debt ratio),* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.

   Rumus:

$$Debt\ to\ Assest\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets} \text{ x } 100\%$$

2. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara utang jangka panjang dengan total modal sendiri.

   Rumus:

$$LTDtER = \frac{Long\ Term\ Debt}{Equity}$$

3. *Times Interest Earned Ratio*, merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga.

   Rumus:

$$Times\ Interest\ earned = \frac{EBIT}{Biaya\ Bunga}$$

4. *Debt to Equity Ratio*, merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total modal.

   Sedangkan menurut James C.Van Horne dan Jhon M. Wachowicz Jr *debt to equity ratio* adalah:

   "Rasio utang dengan ekuitas menunjukan sejauh mana pendanaan dari utang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan equitas."

   (2005:209)

Semakin tinggi rasio ini berarti semakin sedikit dibandingkan dengan utangnya. Bagi perusahaan sebaiknya besar utang tidak boleh melebihi modal sendiri. Dari beberapa pengertian diatas penulis dapat mengambil kesimpulan bahwa *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio utang yang digunakan untuk kreditor atau investor biasanya lebih menyukai *debt to equity* ratio (DER) yang rendah sebab tingkat keamanan dananya semakin baik.

Rumus :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ \ Debt}{Total\ \ Equitas} \text{ x } 100\%$$

Total utang yang dimaksudkan dalam rumus perhitungan diatas adalah seluruh total utang perusahaan baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang dalam satu periode akuntansi. Semakin tinggi *debt to equity* ratio (DER) ini menunjukan perusahaan semakin berisiko. Semakian berisiko, kreditor atau investor meminta imbalan semakin tinggi. Jadi, 45% dari aktiva perusahaan didanai oleh utang (dari berbagai jenis), sementara sisanya 55% pendanaan

berasal dari equitas pemegang saham biasa. Secara teoritis jika perusahaan dilikuidasi sekarang, aktiva yang dijual dengan nilai bersih minimal 45% sebelum kreditor menghadapi kerugian. Sekali lagi, hal ini menunjukan bahwa semakin besar persentase pendanaan yang disediakan oleh ekuitas pemegang saham, semakin besar jaminan perlindungan yang didapat oleh investor atau kreditor perusahaan. Singkatnya semikin tinggi *debt to equity ratio* (DER) semakin besar pula risiko keuangannya, ataupun sebaliknya semakin rendah rasio ini akan semakin rendah risiko keuangannya.

2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Rasio *Leverage*

Menurut Kasmir terdapat beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage* :

"1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor),
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiaban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga),
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal,
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, dan
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap penggelolaan aktiva."

(2009:153)

Sementara itu, manfaat rasio *leverage* adalah menurut Kasmir adalah:

"1. Untuk mnganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya,
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang besifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga),
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal,

4. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan dibiayai oleh utang, dan
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva."

(2009:154)

2.1.2 Pengertian Modal

Sejalan dengan perkembangan teknologi dan makin jauhnya spesialisasi dalam perusahaan serta makin banyaknya perusahaan-perusahaan yang menjadi besar, maka modal mempunyai arti yang lebih menonjol lagi.

Menurut Bambang Riyanto mengasumsikan modal sebagai:

"Dana yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan."

(2008:127)

Sedangkan menurut Susan Irawati modal:

"Merupakan kumpulan barang-barang, yaitu semua barang yang ada dalam rumah tangga perusahaan dalam fungsi produktifnya untuk membentuk pendapatan."

(2006:7)

Berdasarkan pernyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa dimaksud dengan modal bukan hanya berupa uang saja tetapi termasuk aktiva yang ada dalam perusahaan seperti mesin-mesin, kendaraan, bangunan pabrik, bahan baku, dan lain-lain, yang digunkan untuk menjalankan operasi usahanya.

2.1.2.1 Sumber Modal

Setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya pasti membutuhkan modal yang cukup besar. modal tersebut dapat diperoleh melalui pemilik perusahaan, pemegang saham, maupun dari dana pinjaman atau utang.

Menurut Martono dan Agus Harjito berdasarkan sumbernya, dana berasal dari:

> "1. Sumber intern (*internal financing*), dan
> 2. Sumber ekstern (*external financing*)."
>
> (2008:17)

Penjelasan dari sumber modal tersebut adalah :

1. Sumber dana eksternal (*external financing resource*) merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan. Artinya, dana-dana tersebut tidak diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan, melainkan diperoleh dari pihak-pihak lain di luar perusahaan.
2. Sumber eksternal tersebut terdiri dari utang (pinjaman) dan modal sendiri. Dana dari utang berarti perusahaan meminjam uang atau dana dari pihak lain seperti utang kepada supplier, utang kepada pegawai, utang kepada perusahaan lain, utang kepada perusahaan lain,hutang kepada bank dan utang kepada investor dalam bentuk obligasi. Dana yang berasal dari modal sendiri terdiri atas modal yang berasal dari pemilik perusahaan baik pemegang saham biasa maupun saham preferen. Sumber dana internal (*internal financing resource*)

merupakan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan. Sumber dana internal tersebut terdiri atas laba yang tidak dibagi (laba ditahan) dan depresiasi.

2.1.2.2 Jenis-jenis Modal

1. Modal Sendiri.

Modal sendiri selain berasal dari luar perusahaan dapat juga berasal dari dalam perusahaan sendiri yaitu modal yang dihasilkan atau dibentuk sendiri di dalam perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber *intern* adalah dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Bambang Riyanto menjelaskan bahwa :

> "Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya."

(2008:240)

Sedangkan Sutrisno menyatakan bahwa :

> "Modal sendiri atau sering disebut *equity* adalah modal yang berasal dari setoran pemilik (modal saham, agio saham) dan hasil operasi perusahaan itu sendiri (laba dan cadangan-cadangan)."

(2008:9)

Berdasarkan kedua teori tersebut maka penulis berpendapat bahwa modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan hasil operasi

perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri jika ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya. Bambang Riyanto menyatakan bahwa modal sendiri dalam suatu perusahaan Perseroan Terbatas, terdiri dari :

a) Modal Saham *(Stock Capital)*
   - Saham merupakan surat bukti penyertaan atau bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang mengeluarkannya. Dari sudut pandang perusahaan, modal saham mencerminkan pihak yang menanggung risiko perusahaan dan ketidakpastian yang diakibatkan oleh kegiatan perusahaan, dan memperoleh imbalan sebagai konsekuensinya. Imbalan tersebut berupa kenaikan harga saham dan deviden yang dibayarkan. Jenis-jenis saham yang dikemukakan oleh Bambang Riyanto (2008:240) terdiri dari :
   - Saham Biasa *(Commond Stock)*
   - Saham *Preferen (Prefered Stock)*

b) Saham Kumulatif *Preferen (Cummulative Preferred Stock)*

c) Cadangan *(Reserve)*
   - Cadangan disini dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu lampau atau dari tahun yang berjalan *(reserve that are surplus).* Cadangan yang termasuk modal sendiri antara lain :
   - Cadangan ekspansi
   - Cadangan modal kerja
   - Cadangan selisih kurs
   - Cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum).

d) Laba Ditahan *(Retained Earning)*
   - Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibagikan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Laba ditahan merupakan modal yan diperoleh dari usaha sendiri perusahaan dalam kegiatan operasi perusahaan. Besar kecilnya laba ditahan ini tidak hanya tergantung pada besarnya laba yang diperoleh perusahaan tiap tahun, tapi juga bergantung pada besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.

(2008:240)

2. Modal Asing/Utang

Modal asing dapat berupa utang kepada supplier, utang kepada pegawai, utang kepada perusahaan lain, utang kepada bank dan hutang kepada investor dalam bentuk obligasi. Sutrisno, menjelaskan bahwa :

> "Modal asing adalah modal yang berasal dari pinjaman baik dari bank, lembaga keuangan, maupun dengan mengeluarkan surat utang, dan atas penggunaan sumber dana ini perusahaan harus memberikan kompensasi berupa bunga yang menjadi beban tetap bagi perusahaan."
>
> (2008:9)

Sedangkan Bambang Riyanto menyatakan bahwa :

> "Modal asing atau utang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang, yang pada saatnya harus dibayar kembali.
>
> (2008:227)

Berdasarkan kutipan diatas, penulis menyimpulkan bahwa modal asing atau utang adalah modal yang berupa pinjaman dari pihak luar perusahaan yang mengharuskan perusahaan untuk memberikan kompensasi berupa bunga dan pada saatnya harus dibayar kembali. Bambang Riyanto (2008:227) mengklasifikasikan modal asing ini menjadi tiga golongan, yaitu:

1. Utang jangka pendek *(short-term debt).*

   Utang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun. Jenis-jenis utang jangka pendek meliputi kredit rekening koran, kredit dari penjual *(leverancier credit)*, kredit dari pembeli *(afnemers credit)*, kredit wesel

   .

2. Utang jangka menengah *(intermediate-term debt).*

   Utang jangka menengah adalah utang yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Jenis-jenis utang jangka menengah pada umumnya ada tiga yaitu *term loan*, *equipment loan* dan *leasing*.

3. Utang jangka panjang *(long-term debt).*

   Utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari 10 tahun. utang jangka panjang ini umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Jenis-jenis utang jangka panjang antara lain pinjaman obligasi *(bonds-payables)*, pinjaman hipotik *(mortgage)*.

2.1.3 Pengertian Biaya Modal

Setiap perusahaan selalu membutuhkan dana untuk membiayai operasi perusahaan. Dana yang digunakan oleh perusahaan bisa dipenuhi dari pemilik berupa modal sendiri maupun pinjaman pihak lain atau utang. Setiap modal yang digunakan oleh perusahaan mempunyai biaya modal yang harus ditanggung.

Menurut Sutrisno biaya modal adalah:

"Semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan modal."

(2006:163)

Sedangkan Susan Irawati menyatakan bahwa :

"Biaya modal merupakan tingkat pendapatan minimum yang harus dihasilakan suatu perusahaan atas hartanya agar memuaskan para investor."

(2006:114)

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan biaya modal adalah semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan modal yang digunakan untuk investasi.

Rumus :

$$\text{BiayaModal} = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Penerimaan Bersih}} \text{ x } 100\%$$

2.1.3.1 Jenis-jenis Biaya Modal

Menurut Susan Irawati jenis-jenis biaya modal adalah:

"1. Biaya utang (Kd),
2. Biaya saham preferen (Kp),
3. Biaya saham biasa (Ks), dan
4. Biaya laba ditahan (Ke)."
5. Biaya rata-rata tertimbang (wacc)

(2006:116-121)

Adapun uraian dari jenis-jenis biaya modal adalah sebagai berikut :

1. Biaya utang, merupakan bagian yang harus diterima dari suatau investasi agar tingkat hasil minimum para kreditor terpenuhi. Jika perusahaan menggunakan obligasi sebagai sarana untuk memperoleh dana dari utang

jangka panjang, maka biaya utang adalah sama dengan Kd atau *Yield To Maturity* (YTM) yaitu tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemegang atau pembeli obligasi. Biaya utang dapat dicari dengan cara :

Kd = (1-t)

Dimana:

Kd = Biaya utang

t = Pajak

2. Biaya saham preferan, tingkat keuntungan yang diisyaratkan atau diharapkan oleh pemegang saham preferen. Saham preferen merupakan modal sendiri, artinya dividennya diambilkan dari laba setelah pajak. Biaya saham preferen diberi notasi Kp, untuk menghitung besarnya biaya saham preferen adalah :

$$\mathbf{Kp} = \frac{\boldsymbol{D}}{\boldsymbol{Pn}} \boldsymbol{x}\ \mathbf{100\%}$$

Dimana :

D = Dividen yang dibayarkan

Pn = penerimaan bersih

3. Biaya modal saham biasa, merupakan saham yang dalam mendapatkan dividen dibayar pada saat perusahaan mendapatkan laba, bila rugi tidak akan mendapatkan dividen. Oleh karena dividen dibayarkan bila perusahaan laba, maka pembayaran dividen diharapkan selalu meningkat tiap tahunnya. Maka untuk menghitung saham biasa baru adalah :

$$\mathbf{Ks} = \frac{D1}{P}\ x\ 100\%$$

Dimana :

K_S = Biaya modal saham biasa

D_1 = Dividen yang dibayarkan

P = Harga pasar

g = Pertumbuhan dividen

4. Biaya laba ditahan, biasanya merupakan besarnya biaya penggunaan dana yang berasal dari laba ditahan, adalah sebesar tingkat pendapatan investasi dalam saham yang diharapkan diterima oleh para investor (saham biasa). Biaya laba ditahan dapat dihitung dengan cara :

$$\mathbf{Ke} = \frac{D}{HI} + g$$

Dimana :

D = Dividen

Hj = Harga jual saham

G = Tingkat pertumbuhan yang diharapkan

5. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC), merupakan rata–rata tertimbang biaya utang dan biaya modal sendiri, menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan *required rate of return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) oleh investor, yaitu kreditor dan pemegang saham. Dengan demikian di dalam perhitungannya akan mencakup perhitungan masing – masing komponennya, yaitu *cost of debt* (biaya utang) dan *cost of equity* (biaya modal sendiri) serta proporsi masing

-masing di dalam struktur modal perusahaan. perhitungannya dapat menggunakan rumus berikut :

WACC = [Wd x Kd (1- tax)] + [Wp x Kp] + [Ws x (Ks atau Ke)]

Dimana :

WACC = biaya modal rata-rata tertimbang

Wd = % utang dari modal

Wp = % saham preferen dari modal

Ws = % saham biasa atau laba ditahan dari modal

Kd = biaya utang

Kp = biaya saham preferen

Ks = biaya saham biasa baru

Ke = biaya laba ditahan

2.1.3.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal

Menurut Sutrisno, faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal ada 2, yaitu :

"1. Faktor yang tidak dapat dikendalikan perusahaan,

2. Faktor yang dapat dikendalikan perusahaan."

(2005:179)

Adapun uraian dari faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal adalah sebagai berikut :

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.

   b. Tarif Pajak

      Tarif pajak digunakan dalam perhitungan biaya utang, dan terdapat cara-cara lainnya yang kurang nyata di mana kebijakan pajak mempengaruhi biaya modal.

2. Faktor Yang Dapat Dikendalikan Perusahaan
   a. Kebijakan Struktur Modal

      Perhitungan biaya rata-rata tertimbang (*weight average cost of capital*/WACC) didasarkan pada tarif bunga setiap komponen modal dengan komposisis struktur modalnya. Sehingga jika struktur modalnya berubah, maka biaya modalnya akan berubah.

   b. Kebijakan Dividen

      Penurunan *ratio* pembayaran dividen mungkin dapat menyebabkan biaya modal sendiri meningkat, sehingga *marginal average cost capital*-nya naik.

c. Kebijakan Investasi

Akibat dari kebijakan investasi akan membawa dampak yang berisiko. Besar kecilnya risiko inilah yang akan mempengaruhi biaya modal.

2.1.4 Hubungan Rasio *Leverage* Terhadap Biaya Modal

Rasio *leverage* merupakan rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko yang dihadapi, investor dan kreditor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Semua kegiatan operasi perusahaan dan dalam dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham dengan memperoleh pengembalian atas modal yang diinvestasikan melebihi biaya modal, merupakan suatu tingkat keuntungan yang harus dicapai agar dapat memuaskan keinginan investor seperti yang dikemukakan oleh Agus Sutrisno dengan menggunakan pendekatan tradisional yaitu:

> "investor menilai laba perusahaan dengan tingkat rasio *leverage* tertentu, dengan perbandingan utang dan modal sendiri dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio*. Jika *debt to equity ratio* meningkat hal ini dikarenakan peningkatan modal pinjaman/utang semakin besar dibandingkan penggunaan modal sendiri yang kecil. Akibatnya biaya modal setelah adanya rasio *leverage* akan meningkat."
>
> (2008:230)

Selain itu juga Weston dan Brigham mengasumsikan bahwa:

> "Perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* tinggi akibat besarnya jumlah utang dibandingkan dengan modal sendiri. sehingga perusahaan mengeluarkan biaya modal yang tinggi digunakan untuk investasi. Jika perusahaan tidak dapat mengembalikan investasi melebihi biaya modal yang telah dikeluarkan maka hal tersebut dikarenakan perusahaan terancam *default* yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang tepat pada waktunya."
>
> (2008:229)

Maka dapat ditarik kesimpulan dari kedua teori penghubung tersebut bahwa suatu perusahaan menggunakan kinerja keuangannya dengan rasio *leverage* menggunakan alat ukur perbandingan utang dan modal sendiri yang disebut *debt to equity ratio* yang tinggi dapat berpengaruh terhadap biaya modal yang dikeluarkan untuk investasinya juga meningkat.

2.2 Kerangka Pemikiran

Bagi suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya memiliki suatu tujuan ingin mendapatkan keuntungan atau profit. Keuntungan tersebut diperoleh dari suatu proyek investasi. Untuk melaksanakan proyek investasi tersebut suatu perusahaan memerlukan sumber modal, dimana pada laporan keuangan neraca sisi passiva dan laporan keuangan laba rugi menunjukan bahwa untuk mendapatkan sumber modal tersebut diperoleh baik dari modal sendiri maupun dari modal

pinjaman atau utang. Serta dipengaruhi pula oleh biaya bunga dan penerimaan bersih.

Menurut Bambang Riyanto modal sendiri adalah:

> "Modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan dalam jangka waktu yang tidak menentu lamanya."

(2008:227)

Sutrisno menyatakan bahwa :

> "Modal sendiri atau sering disebut *equity* adalah modal yang berasal dari setoran pemilik (modal saham, agio saham) dan hasil operasi perusahaan itu sendiri (laba dan cadangan-cadangan)."

(2008:9)

Berdasarkan kedua teori tersebut maka penulis berpendapat bahwa modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan hasil operasi perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri jika ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya.

Sumber modal yang diperoleh dari modal pinjaman atau utang menurut Bambang Riyanto adalah:

> "Modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang, yang pada saatnya harus dibayar kembali."

(2008:227)

Sedangkan Sutrisno, menjelaskan bahwa :

> "Modal asing atau utang adalah modal yang berasal dari pinjaman baik dari bank, lembaga keuangan, maupun dengan mengeluarkan surat hutang, dan atas penggunaan sumber dana ini perusahaan harus memberikan kompensasi berupa bunga yang menjadi beban tetap bagi perusahaan."

(2008:9)

Berdasarkan kutipan diatas, penulis menyimpulkan bahwa modal asing atau utang adalah modal yang berupa pinjaman dari pihak luar perusahaan yang mengharuskan perusahaan untuk memberikan kompensasi berupa bunga dan pada saatnya harus dibayar kembali. Modal pinjaman atau utang tersebut digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan yang dapat diukur menggunakan rasio *leverage*.

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston pengertian rasio *leverage* adalah:

> "Sampai sejauh mana sekuritas dengan pendapatan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan."

(2006:49)

Sedangkan menurut Manahan P.Tampubolon rasio *leverage* adalah:

> "Merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang besifat tetap."

(2008:154)

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur berapa besar sekuritas dengan pendapatan tetap yang

digunakan dalam struktur modal perusahaan dan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya.

Sedangkan untuk mendapatkan biaya modal yang dilihat pada laporan laba rugi dipengaruhi oleh biaya bunga dan penerimaan bersih. Biaya bunga merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk diberikan kepada pemegang obligasi yang besarnya ditentukan oleh pihak perusahaan pada saat jatuh tempo. Penerimaan bersih merupakan laba dari selisih antara laba kotor dengan total biaya operasi dan biaya bunga. Dimana jumlah biaya operasi ada hubungannya dengan investasi modal serta selisih merupakan faktor penting untuk menilai efisiensi manajemen untuk menilai tingkat *profitabilitas* perusahaan.

Menurut Sutrisno biaya modal adalah:

> "Semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan sumber dana yang digunakan untuk investasi perusahaan."
>
> (2006:163)

Sedangkan menurut Manahan P. Tampubolon biaya modal adalah:

> "Sebagai tingkat pengembalian (*rate of return*) atas investasi perusahaan."
>
> (2005:170)

Maka dapat disimpulkan bahwa biaya modal merupakan biaya yang dikeluarkan untuk investasi perusahaan agar mendapatkan *rate of return* untuk menutupi biaya modal yang sudah dikeluarkan.

Hal tersebut, sesuai dengan pendekatan tradisional yang dikemukan oleh Agus Sutrisno mengasumsikan bahwa:

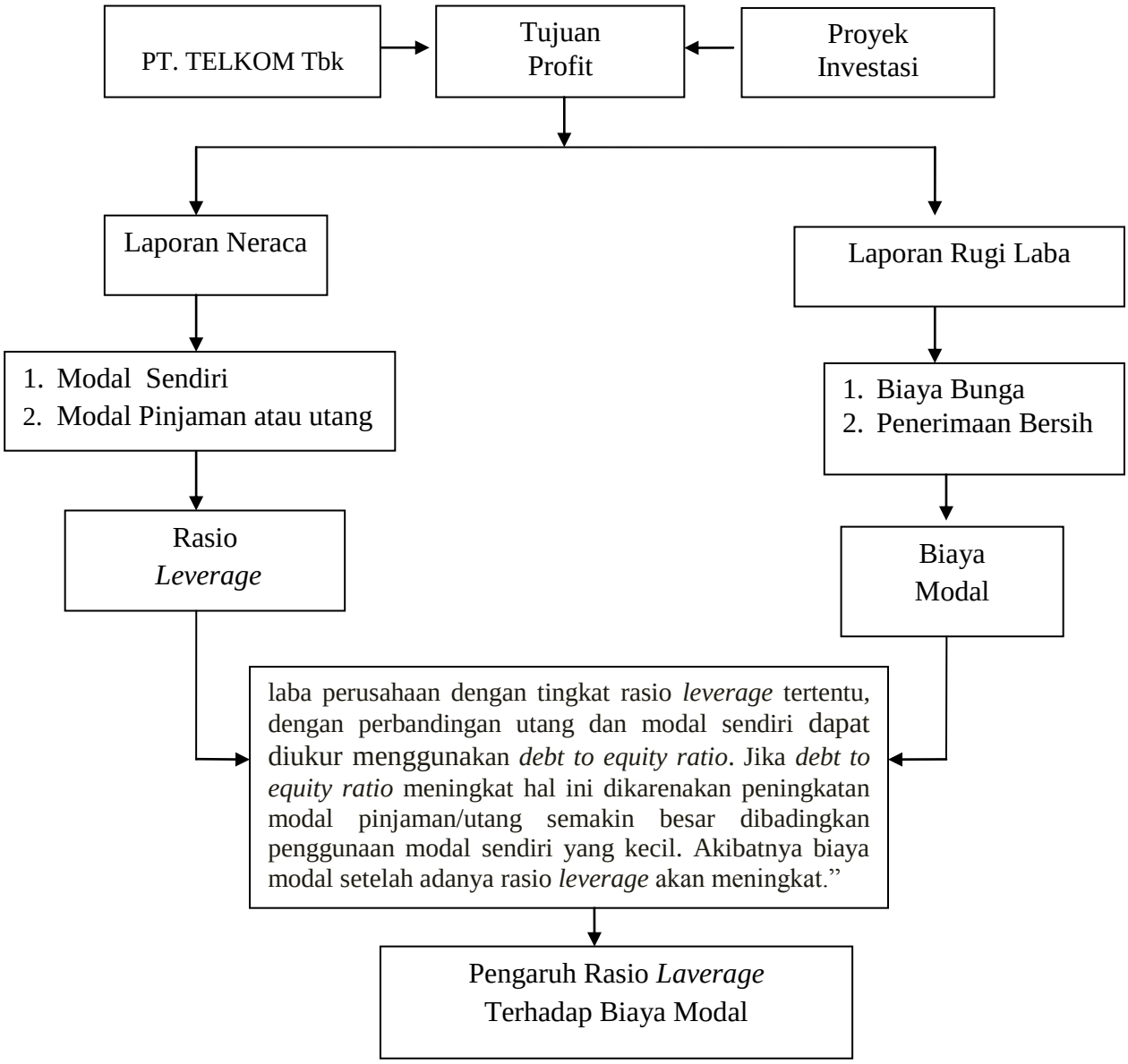
"investor menilai laba perusahaan dengan tingkat rasio *leverage* tertentu, dengan perbandingan utang dan modal sendiri dapat diukur menggun*akan debt to equity ratio*. Jika *debt to equity ratio* meningkat hal ini dikarenakan peningkatan modal pinjaman/utang semakin besar dibandingkan penggunaan modal sendiri yang kecil. Akibatnya biaya modal setelah adanya rasio *leverage* akan meningkat."

(2008:230)

Tabel 2.1
Matrik Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Kesimpulan	Perbedaan	Persamaan
1	Rizky Pebriani (2007)	"Pengaruh Rasio *Leverage* Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Food & Beverage yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004 - 2007) Kebijakan *Deviden.*" (*sumber:http://library.gunadarma.ac.id/21205085-skripsi_fe.pdf*	Berdasarkan penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen	1. Variabel Y: Kebijakan Dividen Indikator:*dividen payout ratio.* 2. Pupolasi: 19 perusahaan dari tahun 2004-2007 3. Sampel:yang diambil 9 perusahaan	1. Variabel X:Rasio *Leverage* Indikator: *Debt to Equity Ratio* 2. Alat uji:Regresi Linear Sederhana
2	Taufan Adi Kurniawan (2006)	"Pengaruh Rasio *Leverage* Terhadap Biaya Modal Pada Perusahaan Manufaktur BEI Tahun 2004-2006."*(sumber:http://images.geknana.multiply.multiplycontent.com).*	Berdasarkan penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa rasio *leverage* dengan menggunakan *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER*) tidak signifikan. terhadap biaya modal. Tetapi jika rasio *leverage* dengan menggunakan *Times Interest Earned Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap biaya modal.	1. Indikator: *Longterm Debt To Equity Ratio*, dan *Times Interest Earned Ratio* 2. Populasi:28 perusahaan dari tahun 2004-2006. 3. Sampel:11 perusahaan dari tahun 2004-2006. 4. Alat Uji: Regresi Multiple	1. Varibel X: Rasio *Leverage*. 2. Variabel Y: Biaya Modal Indikator: *Weighted Average Cost Of Capital/WACC.*

Berdasarkan uraian diatas dapat diambil kesimpulan bahwa rasio *leverage* berpengaruh terhadap biaya modal. Berdasarkan hal tersebut maka dikembangkan kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :



Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Kata hipotesis berasal dari kata "*hipo*" yang artinya lemah dan "*tesis*" berarti pernyataan. Dengan demikian hipotesis berarti pernyataan yang lemah, disebut demikian karena masih berupa dugaan yang belum teruji kebenarannya.

Menurut Sugiyono hipotesis penelitian adalah:

> "Penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Pada penelitian kualitatif, tidak dirumuskan hipotesis, tetapi justru diharapkan dapat ditemukan hipotesis. Selanjutnya hipotesis tersebut akan diuji oleh peneliti dengan menggunakan pendekatan kuantitatif".
>
> (2009 : 64)

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul dan harus diuji secara empiris.

Bedasarkan kerangka pemikiran di atas maka penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian sebagai berikut :

"Rasio *Leverage* Berpengaruh Positif Terhadap Biaya Modal pada PT. TELKOM Tbk."