

Biaya Modal

01. Dalam teori tingkat pengembalian yang diminta untuk proyek investasi seharusnya menjadi tingkat yang membiarkan harga pasar saham tidak berubah. Jika proyek investasi menghasilkan lebih dari yang diminta pasar keuangan untuk risiko yang terlibat, nilai diciptakan. Sumber penting kunci dari penciptaan nilai adalah daya tarik industri dan keunggulan bersaing.
02. Jika proyek investasi yang ada dan proposal investasi yang dipertimbangkan adalah sama dalam hal risiko, lebih tepat untuk menggunakan keseluruhan biaya modal sebagai kriteria penerimaan.
03. Biaya modal keseluruhan adalah rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian yang diharapkan individu atau pengembalian (biaya) dari instrumen yang bervariasi dengan yang perusahaan inginkan untuk memberi dana.
04. Sejauh ini komponen biaya yang sulit diukur adalah biaya ekuitas modal. Menggunakan model diskonto dividen, biaya ini adalah tingkat diskonto yang menyamakan nilai sekarang dari arus dividen akan datang yang diharapkan dengan harga pasar dari saham biasa. Alternatifnya, kita dapat mengestimasi biaya ekuitas dengan model penentuan harga barang modal atau menambahkan risiko premium ke biaya sebelum pajak dari hutang perusahaan.

05. Sekali kita telah menghitung biaya marjinal dari komponen individu pendanaan perusahaan, kita menilai timbangan tiap sumber pendanaan dan mengkalkulasi biaya modal rata-rata tertimbang. Timbangan yang dipakai harus berhubungan dengan proporsi yang akan perusahaan beri dana.
06. Adanya biaya pengembangan dalam pendanaan membutuhkan penyesuaian dalam evaluasi proposal investasi. Satu pendekatan memperlakukan biaya pengembangan pendanaan sebagai tambahan untuk keluaran kas tertentu untuk proyek. Pendekatan kedua membutuhkan penyesuaian ke atas dari biaya modal bila ada biaya pengembangan. Secara teoritis lebih tepat untuk membuat penyesuaian biaya pengembangan dengan keluaran kas tertentu proyek dan kemudian menggunakan biaya modal rata-rata tertimbang yang tidak disesuaikan sebagai tingkat diskonto.
07. Kunci untuk menggunakan biaya modal keseluruhan sebagai tingkat pengembalian yang diminta proyek adalah kesamaan proyek dengan risiko proyek yang ada dan investasi yang dipertimbangkan.
08. Apabila proyek investasi yang ada maupun yang baru sangat bervariasi luas dalam hal risiko, penggunaan seluruh biaya modal perusahaan sebagai kriteria penerimaan adalah tidak tepat. Dalam kasus ini kita harus menentukan kriteria penerimaan untuk setiap proyek investasi atau kelompok proyek yang dipertimbangkan.

09. Satu cara untuk menghitung tingkat pengembalian yang diminta proyek khusus untuk suatu proposal adalah dengan model CAPM. Idennya adalah untuk mengidentifikasi perusahaan yang diperdagangkan ke publik yang jalur bisnis dan risiko sistematisnya dekat sejajar dengan proyek yang dipertanyakan. Perusahaan ini memberikan suatu perkiraan untuk informasi beta, yang akan disesuaikan untuk pengungkit keuangan. Sekali beta yang mewakili dihitung, pengembalian ekuitas yang diminta dapat ditentukan. Jika pendanaan hutang digunakan, pengembalian rata-rata tertimbang proyek yang diminta dihitung berdasarkan proporsi perusahaan menggunakan pendanaanya.
10. Tingkat pengembalian yang diminta kelompok dapat juga ditentukan untuk suatu divisi, cabang, atau subunit lain perusahaan dengan model CAPM. Masalah tertentu akan timbul bagaimanapun sejalan dengan pemanfaatan perbedaan pendanaan non ekuitas di antara kelompok-kelompok dalam perusahaan.
11. Metode tingkat diskonto dan risiko disesuaikan dari seleksi investasi adalah untuk menyesuaikan pengembalian yang diminta atau tingkat diskonto ke atas (ke bawah) biaya modal perusahaan keseluruhan untuk proyek atau kelompok yang menunjukkan lebih besar (kurang) dari risiko rata-rata. Pendekatan RADR tidak seperti pendekatan CAPM umumnya mengandalkan cara-cara subjektif dan relatif informal dalam menentukan risiko penyesuaian yang diminta.

12. Cara praktis untuk mengevaluasi investasi yang berisiko adalah menganalisis nilai yang diharapkan dan deviasi standar distribusi kemungkinan dari pengembalian yang mungkin untuk proposal investasi dan berdasarkan informasi ini mencapai keputusan. Semakin besar dispersi distribusi, semakin besar nilai yang diharapkan yang akan disetujui diminta manajemen. Masalah dengan pendekatan ini adalah bahwa hubungan antara keputusan investasi dan reaksi harga saham yang diantisipasi adalah tidak langsung.
13. Kemampuan membayar hutang bergantung pada risiko total perusahaan. Saat kemungkinan ketidakmampuan membayar hutang perusahaan adalah nyata dan mempunyai biaya, manajemen akan memperhatikan dampak marginal dari proyek investasi dari risiko total perusahaan. Dengan menganalisis pengembalian dan risiko yang diharapkan dari berbagai kombinasi yang mungkin dari proyek yang ada dan proposal investasi yang dipertimbangkan, manajemen mampu memilih kombinasi yang terbaik bergantung pada yang dominan.
14. Biaya modal : Tingkat pengembalian yang diminta atas berbagai jenis pendanaan.
15. Biaya modal keseluruhan : Rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian (biaya) yang diminta individu.
16. Biaya modal ekuitas : Tingkat pengembalian yang diminta atas investasi pemegang saham biasa perusahaan.

17. Biaya modal hutang : Tingkat pengembalian yang diminta atas investasi pemberi pinjaman perusahaan.
18. Biaya modal saham preferen : Tingkat pengembalian yang diminta atas investasi pemegang saham preferen perusahaan.
19. Biaya pengembangan : Biaya yang berhubungan dengan penerbitan surat berharga seperti biaya pertanggung jawaban emisi, hukum, pendaftaran saham, dan percetakan.
20. Cabang : Perusahaan yang memiliki lebih dari separuh saham yang dimiliki oleh perusahaan lain (perusahaan induk).
21. Tingkat diskonto dengan risiko disesuaikan (Risk Adjusted Discount Rate = RADR) : Pengembalian yang diminta (tingkat diskonto) yang meningkat relatif dengan keseluruhan biaya modal perusahaan dari modal atau proyek kelompok yang menunjukkan lebih besar dari rata-rata risiko dan menurun untuk proyek atau kelompok yang menunjukkan kurang dari rata-rata risiko.
22. Kurva indifferens : Garis yang menunjukkan kombinasi pengembalian diharapkan dan risiko yang memberikan tingkat kepuasan yang sama terhadap investor.
23. Nilai sekarang disesuaikan : Jumlah nilai diskonto dari arus kas operasi proyek (diasumsikan pendanaan ekuitas) ditambah nilai dari setiap keuntungan perlindungan pajak atas bunga yang berhubungan dengan pendanaan proyek dikurang setiap biaya pengembangan.

24. Perlindungan pajak : Biaya yang bisa dikurangi pajak. Biaya tersebut menjaga (melindungi) jumlah dollar (ekuivalen dari penerimaan) agar tidak dikenakan pajak dengan mengurangi pendapatan yang kena pajak.
25. Dalam teori, tingkat pengembalian yang diminta untuk proyek investasi seharusnya menjadi tingkat yang membiarkan harga pasar saham tidak berubah. Jika proyek investasi menghasilkan lebih dari yang diminta pasar keuangan untuk risiko yang terlibat, maka nilai diciptakan. Sumber penting kunci dari penciptaan nilai adalah daya tarik industri dan keunggulan bersaing.
26. Jika proyek investasi yang ada dan proposal investasi yang dipertimbangkan adalah sama dalam hal risiko, maka lebih tepat untuk menggunakan keseluruhan biaya modal sebagai kriteria penerimaan.
27. Biaya modal keseluruhan adalah rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian yang diharapkan individu atau pengembalian (biaya) dari instrumen yang bervariasi dengan yang perusahaan inginkan untuk memberi dana.
28. Sejauh ini komponen biaya yang sulit diukur adalah biaya ekuitas modal. Menggunakan model diskonto dividen, biaya ini adalah tingkat diskonto yang menyamakan nilai sekarang dari arus dividen akan datang yang diharapkan dengan harga pasar dari saham biasa. Alternatifnya, kita dapat mengestimasi biaya ekuitas dengan model penentuan harga barang modal atau menambahkan risiko premium ke biaya sebelum pajak dari hutang perusahaan.

29. Sekali kita telah menghitung biaya marginal dari komponen individu pendanaan perusahaan kita menilai timbangan tiap sumber pendanaan dan mengkalkulasi biaya modal rata-rata tertimbang. Timbangan yang dipakai harus berhubungan dengan proporsi yang akan perusahaan beri dana.
30. Adanya biaya pengembangan dalam pendanaan membutuhkan penyesuaian dalam evaluasi proposal investasi. Satu pendekatan memperlakukan biaya pengembangan pendanaan sebagai tambahan untuk keluaran kas tertentu untuk proyek. Pendekatan kedua membutuhkan penyesuaian ke atas dari biaya modal bila ada biaya pengembangan. Secara teoritis, lebih tepat untuk membuat penyesuaian biaya pengembangan dengan keluaran kas tertentu proyek dan kemudian menggunakan biaya modal rata-rata tertimbang yang tidak disesuaikan sebagai tingkat diskonto.
31. Kunci untuk menggunakan biaya modal keseluruhan sebagai tingkat pengembalian yang diminta proyek adalah kesamaan proyek dengan risiko proyek yang ada dan investasi yang dipertimbangkan.
32. Apabila proyek investasi yang ada maupun yang baru sangat bervariasi luas dalam hal risiko, penggunaan seluruh biaya modal perusahaan sebagai kriteria penerimaan adalah tidak tepat. Dalam kasus ini kita harus menentukan kriteria penerimaan untuk setiap proyek investasi atau kelompok proyek yang dipertimbangkan.

33. Satu cara untuk menghitung tingkat pengembalian yang diminta proyek khusus untuk suatu proposal adalah dengan model CAPM. Idennya adalah untuk mengidentifikasi perusahaan yang diperdagangkan ke publik yang jalur bisnis dan risiko sistematisnya dekat sejajar dengan proyek yang dipertanyakan. Perusahaan ini memberikan suatu perkiraan untuk informasi beta, yang akan disesuaikan untuk pengungkit keuangan. Sekali beta yang mewakili dihitung pengembalian ekuitas yang diminta dapat ditentukan. Jika pendanaan hutang digunakan pengembalian rata-rata tertimbang proyek yang diminta dihitung, berdasarkan proporsi perusahaan menggunakan pendanaannya.
34. Tingkat pengembalian yang diminta kelompok dapat juga ditentukan untuk suatu divisi, cabang, atau sub unit lain perusahaan dengan model CAPM. Masalah tertentu akan timbul bagaimanapun, sejalan dengan pemanfaatan perbedaan non ekuitas di antara kelompok-kelompok dalam perusahaan.
35. Metode tingkat diskonto dan risiko disesuaikan dari seleksi investasi adalah untuk menyesuaikan pengembalian yang diminta, atau tingkat diskonto, ke atas (ke bawah) biaya modal perusahaan keseluruhan untuk proyek atau kelompok yang menunjukkan lebih besar (kurang) dari risiko rata-rata subyektif dan relatif informal dalam menentukan risiko penyesuaian yang diminta.

36. Cara praktis untuk mengevaluasi investasi yang berisiko adalah menganalisis nilai yang diharapkan dan deviasi standar distribusi kemungkinan dari pengembalian yang mungkin untuk proposal investasi dan berdasarkan informasi ini mencapai keputusan. Semakin besar dispersi distribusi, semakin besar nilai yang diharapkan yang akan disetujui diminta manajemen. Masalah dengan pendekatan ini adalah bahwa hubungan antara keputusan investasi dan reaksi harga saham yang diantisipasi adalah tidak langsung.
37. Kemampuan membayar hutang bergantung pada risiko total perusahaan. Saat kemungkinan ketidakmampuan membayar hutang perusahaan adalah nyata dan mempunyai biaya, manajemen akan memperhatikan dampak marginal dari proyek investasi dari risiko total perusahaan. Dengan menganalisis pengembalian dan risiko yang diharapkan dari berbagai kombinasi yang mungkin dari proyek yang ada dan proposal investasi yang dipertimbangkan, manajemen mampu memilih kombinasi yang terbaik bergantung pada yang dominan.