

# PENGARUH PERUBAHAN *CAPITAL STRUCTURE* TERHADAP *COST OF CAPITAL* PADA KOPERASI DWIASA UNIGAL CIAMIS

Oleh:  
Dede

Dosen Pendidikan Akuntansi FKIP-UNIGAL Ciamis

## ABSTRAK

*Pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan struktur modal, kebijakan deviden dan kebijakan kompensasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang tumbuh cenderung mempunyai net present value (NPV) yang positif. Arus kas yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan dapat digunakan untuk mendanai aktifitas perusahaan tersebut sehingga mengakibatkan perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk mendanai proyek investasinya. Hal ini sesuai dengan keputusan pendanaan Pecking Order Theory yang menyebutkan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal. Akan tetapi kesulitan-kesulitan yang dihadapi oleh perusahaan dalam bidang keuangan tentunya mengakibatkan manajemen menghadapi dilema untuk memutuskan apakah akan melakukan ekspansi (investasi baru dengan laba ditahan) atau membagikan deviden kepada pemegang saham. Penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut: 1) Bagaimana perubahan Capital Structure pada Koperasi Dwiasa Universitas Galuh Ciamis? 2) Berapa besar Cost of Capital pada koperasi Dwiasa Universitas Galuh Ciamis? 3) Berapa besar pengaruh Perubahan Capital Structure terhadap Cost of Capital pada Koperasi Dwiasa Universitas Galuh Ciamis? Metode penelitian yang digunakan dalam penyusunan penelitian ini adalah metode penelitian deskriptif, karena dilakukan dengan cara membuat gambaran secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta atau objek serta mengimplementasikan pengaruh antara fenomena yang diteliti. Perubahan Capital Structure yang terjadi di Koperasi Dwiasa pada tahun 2007 – 2011 mengalami penurunan dari tiap tahunnya. Perubahan Capital Structure terjadi karena berkurangnya modal sendiri dan bertambahnya modal asing atau modal pinjaman. Penambahan modal asing disini adalah penambahan modal yang berasal dari pinjaman pihak bank, penambahan modal perusahaan dari bank harus dikembalikan beserta bunga yang telah ditentukan setiap periodenya. Perubahan jumlah Capital Structure pada Koperasi Dwiasa Unigal Ciamis pada umumnya disebabkan oleh penambahan jumlah hutang jangka panjang dan berkurangnya jumlah hutang jangka panjang atau jumlah pinjaman yang berasal dari lembaga keuangan. Dengan demikian Capital Structure yang ada pada Koperasi Dwiasa Unigal Ciamis akan mempengaruhi Cost of Capital dari koperasi itu sendiri. Berdasarkan hasil perhitungan korelasi moment, dapat diketahui bahwa nilai  $r$  adalah sebesar 0,027. Diperoleh  $t$  hitung sebesar 7,231 dan  $t$  tabel sebesar 3,182 pada  $\alpha$  0,05 uji dua pihak dan  $dk = (n-2) = (5-2) = 3$ . Dengan demikian  $t$  hitung (7,231)  $\geq$   $t$  tabel (3,182), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, hal ini menunjukkan bahwa Perubahan Capital Structure berpengaruh terhadap Cost of Capital pada Koperasi Dwiasa Universitas Galuh Ciamis. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima.*

**Kata Kunci:** *Capital Structure, Cost of Capital dan Koperasi Dwiasa Unigal*

## PENDAHULUAN

Perbaikan produktifitas perusahaan tidak terlepas dari kemampuan manajemen dalam menentukan kebijakan pendanaan (*financing policy*). Akan tetapi situasi yang terjadi sekarang ini, menyebabkan banyak perusahaan yang mengalami kesulitan dalam hal meningkatkan eksistensinya terutama agar tetap dapat bertahan hidup (*going concern*). Oleh karena itu perusahaan diharapkan mampu melakukan

pembiayaan yang optimal untuk membiayai kegiatan usaha yang telah ada dan juga untuk melakukan ekspansi usaha. Sumber pembiayaan dapat diperoleh dari dalam (*internal*) maupun dari luar (*external*) perusahaan. Sumber dana dari dalam sering kali tidak mencukupi untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan sehingga diperlukan usaha untuk menarik dana dari luar.

Adanya kebijakan suatu perusahaan untuk melakukan alternatif sumber pendanaan yaitu

dengan menetapkan sumber dana *external* sebagai sumber pembelanjaan perusahaan pada akhirnya akan menentukan struktur keuangan perusahaan tersebut. Struktur keuangan adalah cara bagaimana sebuah perusahaan membiayai aktifitasnya. Dalam konteks ini inti dari kebijakan pendanaan adalah memilih apakah suatu perusahaan menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai investasi dan operasionalnya, sebagaimana yang disebut juga dengan struktur modal (*Capital Structure*).

Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan perusahaan jangka panjang (*long term financial structure*). Struktur modal yang ideal dan selalu diupayakan untuk dicapai disebut sebagai struktur modal optimal (*optimal capital structure*) yang diperoleh jika perusahaan menyeimbangkan pendanaan dengan hutang (Brigham, 2008: 34). Kebijakan penentuan struktur modal suatu perusahaan merupakan salah satu hal yang sangat penting, hal ini diakibatkan karena keputusan yang diambil akan berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan. Struktur modal yang efektif tidak bersifat statis karena mengalami perubahan secara terus menerus seiring perkembangan usaha, tingkat resiko dan biaya modal (*cost of capital*). Kebijakan struktur

modal memiliki hubungan dengan *trade-off* antara tingkat pengembalian dengan tingkat resiko yang diterima. Penggunaan hutang yang lebih banyak oleh suatu perusahaan akan meningkatkan resiko yang akan ditanggung oleh para pemegang saham dan juga akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi (Brigham, 2008: 5).

Berdasarkan teori *Trade-off (Trade-off Theory)*, Arifin (2005: 80) menjelaskan bahwa “struktur modal suatu perusahaan ditentukan dengan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak ketika hutang meningkat di satu sisi dan meningkatnya *agency cost* ketika hutang meningkat di sisi lain”. Dalam hal ini apabila manfaat pengurangan pajak yang diperoleh masih lebih tinggi dibandingkan dengan *agency cost* maka perusahaan tersebut masih dapat meningkatkan hutangnya. Akan tetapi apabila manfaat pengurangan pajak yang diperoleh lebih rendah jika dibandingkan dengan peningkatan *agency cost* maka perusahaan tersebut harus menghentikan peningkatan hutangnya.

Berdasarkan data awal observasi pada Koperasi Dwiasa Universitas Galuh, berikut ini disajikan laba bersih koperasi dalam 5 tahun terakhir.

**Tabel 1.1**  
**Laba Bersih Koperasi Dwiasa**

Laba Bersih	Tahun				
	2007	2008	2009	2010	2011
Laba bersih koperasi Dwiasa Unigal	2.313.000	3.213.252	3.325.000	2.925.000	3.425.000

Sumber : Koperasi Dwiasa Unigal 2012

Dari data diatas dapat dilihat bahwa perolehan laba pada Koperasi Dwiasa Unigal mengalami peningkatan yang signifikan. Dapat dilihat pada tahun 2007 laba meningkat sebanyak 2.313.000, kemudian pada tahun 2008 meningkat lagi sebanyak 3.213.252, selanjutnya meningkat lagi pada tahun 2009. Pada tahun 2010 mengalami penurunan yang signifikan sebanyak 2.925.000 dan pada tahun 2011 mengalami kenaikan sebanyak 3.425.000. Pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan struktur modal, kebijakan deviden dan kebijakan kompensasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang tumbuh cenderung mempunyai *net present value* (NPV) yang positif. Arus kas yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan dapat digunakan untuk

mendanai aktifitas perusahaan tersebut sehingga mengakibatkan perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk mendanai proyek investasinya. Hal ini sesuai dengan keputusan pendanaan *Pecking Order Theory* yang menyebutkan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan *internal*. Akan tetapi kesulitan-kesulitan yang dihadapi oleh perusahaan dalam bidang keuangan tentunya mengakibatkan manajemen menghadapi dilema untuk memutuskan apakah akan melakukan ekspansi (investasi baru dengan laba ditahan) atau membagikan deviden kepada pemegang saham.

“*Capital Structure* adalah pembelanjaan permanen di dalam mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal

sendiri. Struktur modal tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, di mana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang (Riyanto, 2008: 22). Dengan demikian maka struktur modal hanya merupakan sebagian saja dari struktur *financial*. Menurut Riyanto (2008: 22) “Struktur *financial* mencerminkan perimbangan baik dalam artian absolut maupun relatif antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri”. Sedangkan menurut Arifin (2005: 90) “Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Tidak seperti *debt ratio* atau *leverage ratio* yang hanya menggambarkan target komposisi hutang dan ekuitas dalam jangka panjang pada suatu perusahaan”.

Menurut Husnan (2004: 18) mengemukakan bahwa:

Semua struktur modal adalah baik, tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang akan memaksimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang terbaik.

Menurut Gitman, “*Capital structure is the mix of long-term debt and equity maintained by the firm*”. (*Principles of Managerial Finance, 1999: 422*). Struktur modal dapat diartikan menurut Ross (1995: 4) yaitu: “Komposisi dari hutang jangka panjang dan modal yang digunakan badan usaha untuk membiayai kegiatan operasional badan usaha tersebut”.

Menurut Sawir (2005: 10) Struktur modal adalah “pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham”. Kemudian menurut Martono dan Harjito (2002: 240): “Struktur modal adalah:

Perbandingan atau imbalanced pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri”. Struktur modal dilihat dari jenis modal yang digunakan adalah: 1) *Simple Capital Structure*, yaitu bila perusahaan hanya memakai modal sendiri saja, 2) *Complex Capital Structure*, yaitu apabila perusahaan memakai modal sendiri ditambah dengan modal pinjaman.

Berdasarkan pendapat di atas dapat dijelaskan bahwa struktur modal yang terbaik untuk tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi berbeda dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang rendah. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya, karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Pengertian *Cost of capital* menurut Riyanto (2008: 245) mengemukakan bahwa:

Konsep *cost of capital* dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya yang secara riil harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari masing-masing sumber dana, untuk kemudian menentukan biaya modal rata-rata (*average cost of capital*) dari keseluruhan dana yang digunakan di dalam perusahaan yang ini merupakan tingkat biaya penggunaan modal perusahaan (*the firm's cost of capital*).

Menurut Aliminsyah dan Padji (2003: 84) Biaya Penggunaan Modal atau Biaya Modal yaitu “biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dana menambah permodalannya”. Sedangkan menurut Margaretha (2005: 94) *cost of capital* merupakan “biaya yang dikeluarkan karena perusahaan menggunakan sumber dana yang tergabung dalam struktur modal (*capital structure*).”

Perhitungan biaya penggunaan modal dapat didasarkan atas perhitungan sebelum pajak (*before – tax*) atau perhitungan sesudah pajak (*after – tax*). Pada umumnya digunakan perhitungan atas dasar sesudah pajak (*after – tax*).

Biaya modal rata-rata (*average cost of capital*) biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menentukan diterima atau ditolaknya suatu usul investasi, yaitu dengan membandingkan tingkat pendapatan investasi (*rate of return*) dari usul investasi tersebut dengan “*cost of capital*”-nya. Oleh karena perhitungan “*rate of return*” didasarkan atas dasar sesudah pajak, maka sewajarnya kalau

pembandingnya juga diperhitungkan atas dasar sesudah pajak. Dalam perhitungan *cost of capital* selanjutnya akan didasarkan atas perhitungan sesudah pajak (*after – tax*).

Biaya modal adalah semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan sumber dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Konsep biaya modal hanya relevan untuk keputusan jangka panjang yang menyangkut masalah keputusan investasi pada aktiva tetap atau masalah *capital budgeting*.

Berdasarkan pendapat di atas, maka Biaya modal suatu perusahaan tidak hanya tergantung dari biaya hutang dan pembiayaan ekuitas tetapi juga seberapa banyak dari masing-masing komponen modal tersebut dimiliki dalam struktur modal. Hubungan ini digabungkan dalam biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*).

“Biaya modal digunakan sebagai ukuran untuk menentukan diterima atau ditolaknya suatu usulan investasi yaitu membandingkan tingkat keuntungan dari usulan investasi tersebut dengan biaya modalnya” (Martono, 2008: 202).

Konsep *Cost of Capital* menurut Heckert (1996: 491) adalah “dasar utama untuk mengambil keputusan pengeluaran modal”. Jika konsepsi tersebut dimengerti, manajemen akan sanggup untuk membuat keputusan pengeluaran modal yang akan mempertinggi pengembalian atau keuntungan bagi para pemegang saham. Apabila perusahaan ingin dikembangkan, maka merupakan suatu keharusan bahwa dana modal akan dialokasikan pada proyek-proyek yang menghasilkan hasil pengembalian yang melebihi biaya modal.

Dalam kebanyakan analisa proyek, seseorang harus menggunakan tingkat *cost of capital* gabungan tanpa memperdulikan bagaimana suatu proyek tertentu dibiayai. Apabila sebuah proyek tertentu mempunyai resiko yang sangat berbeda, maka mungkin pantas untuk menyesuaikan tingkat keseluruhan tersebut. Menurut Heckert (1996: 492) *Cost of Capital* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\frac{\text{Laba bersih setelah dikenakan pajak dan sebelum dikurangi bunga}}{\text{Jumlah modal sendiri + utang jangka panjang}}$$

Metode ini memberikan pertimbangan terhadap sumber modal yang diharapkan akan digunakan.

## Keterkaitan antara *Capital Structure* dengan *Cost of Capital*

Menurut Riyanto (2008: 22) *Capital Structure* merupakan:

Pembelanaan permanen di dalam mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, di mana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang.

Menurut Riyanto (2008: 99) Konsep *Cost of Capital* dimaksudkan:

Untuk dapat menentukan besarnya biaya yang secara riil harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari masing-masing sumber dana, untuk kemudian menentukan biaya modal rata-rata (*average cost of capital*) dari keseluruhan dana yang digunakan di dalam perusahaan yang ini merupakan tingkat biaya penggunaan modal perusahaan (*the firm's cost of capital*).

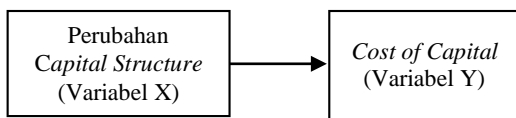
Berdasarkan pendapat di atas, dapat dijelaskan bahwa *Capital Structure* dapat dilihat akan mempengaruhi perubahan dari *Cost of Capital* dalam sebuah perusahaan, sehingga terdapat keterkaitan diantara keduanya.

## Kerangka Pemikiran

Sumber dana perusahaan adalah modal pinjaman dan modal sendiri. Modal pinjaman 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. Sedangkan modal sendiri adalah modal atau dana yang berasal dari pemilik, peserta, atau pengambil bagian di dalam perusahaan dan tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak terbatas. Jenis modal mana yang akan dipergunakan oleh perusahaan bergantung pada kebijakan para pengelolanya. Perbandingan antara modal pinjaman dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan akan menentukan struktur keuangan dari perusahaan tersebut. Dimana struktur keuangan perusahaan mencerminkan perimbangan antara modal sendiri dan modal pinjaman. Jadi struktur modal

suatu perusahaan adalah bagian dari struktur keuangan yang merupakan imbalan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri.

Konsep *cost of capital* dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya yang secara riil harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari masing-masing sumber dana, untuk kemudian menentukan biaya modal rata-rata (*average cost of capital*) dari keseluruhan dana yang digunakan di dalam perusahaan yang ini merupakan tingkat biaya penggunaan modal perusahaan (*the firm's cost of capital*). (Riyanto, 1999). Maka dari itu, keterkaitan antara *capital structure* dengan *cost of capital* dapat dilihat dalam paradigma penelitian di bawah ini :



**Gambar 1**  
**Paradigma Penelitian**

### Hipotesis Penelitian

Menurut Arikunto Suharsimi (2003: 64) “Hipotesis diartikan sebagai suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul”.

Berdasarkan pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis merupakan dugaan sebagai jawaban sementara yang dianggap besar kemungkinannya untuk menjadi jawaban yang benar, untuk mengetahui benar tidaknya jawaban sementara tersebut memerlukan pengujian.

Penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut: “Perubahan *Capital Structure* berpengaruh positif terhadap *Cost of Capital*”.

### METODE PENELITIAN

Objek pada penelitian ini adalah pengaruh perubahan *capital structure* terhadap *cost of capital* pada koperasi Dwiasa Unigal Ciamis sebagai unit analisis adalah variable *capital structure*, meliputi: struktur modal pendanaan dengan hutang, sedangkan variable *cost of capital* meliputi pendapatan dan beban.

#### 1. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Koperasi Dwiasa Unigal. Penulis memilih Koperasi Dwiasa Unigal sebagai lokasi penelitian

berdasarkan pertimbangan lebih dekat dengan tempat kerja, sehingga memudahkan penulis dalam melakukan penelitian. Penelitian ini dilaksanakan mulai bulan Maret sampai April 2012.

#### 2. Metode Penelitian Yang Digunakan

Metode penelitian yang digunakan dalam penyusunan penelitian ini adalah metode penelitian deskriptif, karena dilakukan dengan cara membuat gambaran secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta atau objek serta mengimplementasikan pengaruh antara fenomena yang diteliti. Hal ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Winarno Surakhmad (2004: 139) berkaitan dengan pelaksanaan metode sebagai berikut:

Pelaksanaan metode deskriptif tidak hanya terbatas pada pengumpulan data dan pengolahan data, tetapi meliputi analisis dan menginterpretasikan data tentang arti deskriptif, membandingkan persamaan dan perbedaan atau mengukur suatu dimensi tertentu seperti di dalam bentuk komparatif, angka, tes, interview, dan lain-lain, menetapkan standar normatif, menentukan pengaruh dan kedudukan suatu unsur dengan unsur lainnya.

#### 3. Teknik Pengumpulan Data

Untuk mendapatkan data dan informasi yang diperlukan sebagai sumber yang menunjang, penulis mengumpulkan data sebagai instrumen penelitian dengan cara studi dokumentasi. Dokumen menurut Gulo (2005: 123) adalah “Catatan tertulis tentang berbagai kegiatan atau peristiwa”. Penulis mencari data berupa catatan-catatan, dokumen-dokumen yang ada kaitannya dengan masalah yang sedang diteliti baik di koperasi maupun di perpustakaan.

#### 4. Teknik Analisis Data

Pengolahan dan analisis data yaitu proses penyusunan, pengawasan dan pengolahan data agar dapat dijadikan untuk menguji hipotesis. Dalam hal ini penulis menggunakan pendekatan sistematis dengan uji korelasi *product moment*.

a. Menganalisis secara deskriptif tentang struktur modal pada Koperasi Dwiasa Unigal dengan menggunakan analisis rasio struktur modal.

$$\text{Struktur modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

(Riyanto, 2008: 90)

- b. Menganalisis secara deskripsi tentang *cost of capital* (biaya penggunaan modal) pada Koperasi Dwiasa Unigal dengan menggunakan analisis rasio *cost of capital*.

$$\text{Cost of Capital} = \frac{\text{Pendapatan}}{\text{Beban}} \quad (\text{Riyanto, 2008: 111})$$

- c. Analisis Koefisien Korelasi

Analisis korelasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *capital structure* (variable X) terhadap *cost of capital* (variable Y). Adapun rumus yang dipergunakan (Djarwanto PS dan Pangestu Subagyo, 1996: 324) sebagai berikut:

$$r_{xy} = \frac{n\sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{\{n\sum X^2 - (\sum X)^2\}\{n\sum Y^2 - (\sum Y)^2\}}}$$

Keterangan:

$r_{xy}$  = Koefisien korelasi antara variabel x dan variabel y dua variabel yang dikorelasikan

$\sum xy$  = jumlah perkalian x dengan y

$x^2$  = kuadrat dari x

$y^2$  = kuadrat dari y

(Suharsimi, 2009: 72)

Untuk mengukur besarnya pengaruh *capital structure* (variable X) terhadap *cost of capital* (variable Y) digunakan rumus koefisiensi Determinasi (KD) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kd} = r^2 \times 100\%$$

Keterangan :

Kd = koefisien determinasi

$r^2$  = kuadrat koefisien korelasi

(Sudjana, 1997: 246)

Hasil koefisien determinasi diartikan sebagai variasi dari variabel yang satu yang disebabkan oleh variabel lain.

#### a. Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang diajukan digunakan uji t dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan:

t = t hitung

r = koefisien korelasi hasil perhitungan

n = banyaknya data

(Umar, 2003: 156)

Selanjutnya untuk mengetahui apakah koefisien korelasi memiliki tingkat signifikan dilakukan dengan cara membandingkan t hitung dan t tabel, dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika t hitung < t tabel maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya *capital structure* tidak berpengaruh terhadap *cost of capital*
- Jika t hitung > t tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya *capital structure* berpengaruh terhadap *cost of capital*

## PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Analisis secara deskriptif *Capital Structure* pada Koperasi Dwiasa Unigal

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh perubahan *capital structure* yang terjadi pada Koperasi Dwiasa Unigal Ciamis dari tahun ke tahun disebabkan adanya penambahan atau pengurangan terhadap perkiraan-perkiraan hutang jangka panjang dan modal milik perusahaan itu sendiri. Berikut perhitungan *capital structure* dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2011.

- Capital structure* pada Tahun 2007

$$\begin{aligned} \text{Capital structure} &= \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \\ &= \frac{29.050.000}{34.122.111} \times 100\% = 85,1\% \end{aligned}$$

- Capital structure* pada Tahun 2008

$$\begin{aligned} \text{Capital structure} &= \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \\ &= \frac{42.407.000}{59.967.000} \times 100\% \\ &= 70,7\% \end{aligned}$$

- Capital structure* pada Tahun 2009

$$\begin{aligned} \text{Capital structure} &= \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \\ &= \frac{43.905.756}{61.051.500} \times 100\% \\ &= 71,9\% \end{aligned}$$

4. *Capital structure* pada Tahun 2010

$$\begin{aligned} \text{Capital structure} &= \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \\ &= \frac{45.250.000}{63.000.500} \times 100\% \\ &= 71,8\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Capital structure} &= \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \\ &= \frac{47.245.200}{65.619.260} \times 100\% \\ &= 72,9\% \end{aligned}$$

5. *Capital structure* pada Tahun 2011

Berdasarkan perhitungan di atas, dapat dituangkan ke dalam tabel *capital structure* Koperasi Dwiasa Unigal Ciamis berikut ini.

**Tabel 4.1**  
**Capital Structure Koperasi Dwiasa Unigal**  
**Tahun 2007-2011**

Tahun	Hutang Jangka Panjang	Modal Sendiri	Capital Structure
2007	29.050.000	34.122.111	85,1%
2008	42.407.000	59.967.000	70,7%
2009	43.905.756	61.051.500	71,9%
2010	45.250.000	63.000.500	71,8%
2011	47.245.200	65.619.260	72,9%

Sumber: Neraca Koperasi Dwiasa yang diolah

Berdasarkan Tabel 4.1 di atas dapat dijelaskan bahwa *capital structure* pada Koperasi Dwiasa mengalami perubahan. Hutang jangka panjang terbesar terjadi pada tahun 2011 sebesar Rp. 47.245.200 dan hutang jangka panjang terendah pada tahun 2007 sebesar Rp. 29.050.000. modal sendiri terbesar terjadi pada tahun 2011 sebesar Rp. 65.619.260 dan modal sendiri terendah pada tahun 2007 sebesar Rp. 34.122.111. *Capital structure* terbesar terjadi pada tahun 2007 yaitu sebesar 85,1% sedangkan *capital structure* terendah yaitu pada tahun 2008 sebesar 70,7%.

Perubahan *capital structure* yang terjadi pada Koperasi Dwiasa Unigal Ciamis dapat dilihat pada perhitungan dibawah ini :

1. Tahun 2007

Perubahan *capital structure* pada tahun 2006 ke tahun 2007 meningkat sebesar 20%.

2. Tahun 2008

Perubahan *capital structure* pada tahun 2007 ke tahun 2008 sebesar 14.4% (*capital structure* 2007 - *capital structure* 2008).

3. Tahun 2009

Perubahan *capital structure* pada tahun 2008 ke tahun 2009 sebesar 1.2% (*capital structure* 2008 - *capital structure* 2009).

4. Tahun 2010

Perubahan *capital structure* pada tahun 2009 ke tahun 2010 sebesar 1.0% (*capital structure* 2009 - *capital structure* 2010).

5. Tahun 2011

Perubahan *capital structure* pada tahun 2010 ke tahun 2011 sebesar 1.1% (*capital structure* 2010 - *capital structure* 2011).

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dituangkan ke dalam tabel perubahan *capital structure* yang terjadi pada Koperasi Dwiasa Unigal Ciamis dapat dilihat pada table 4.2 berikut ini.

**Tabel 4.2**  
**Perubahan Capital Structure**  
**Koperasi Dwiasa Unigal Tahun 2007-2011**

Tahun	Capital Structure	Perubahan Capital Structure
2007	85,1%	20%
2008	70,7%	14.4%
2009	71,9%	1.2%
2010	71,8%	1.0%
2011	72,9%	1.1%

Sumber: Neraca Koperasi Dwiasa yang diolah

Berdasarkan tabel 4.2 di atas dapat dijelaskan bahwa perubahan *capital structure* yang terjadi di Koperasi Dwiasa pada tahun 2007 – 2011 mengalami penurunan dari tiap tahunnya. Perubahan *capital structure* terjadi karena berkurangnya modal sendiri dan bertambahnya

modal asing atau modal pinjaman. Penambahan modal asing disini adalah penambahan modal yang berasal dari pinjaman pihak bank, penambahan modal perusahaan dari bank harus dikembalikan beserta bunga yang telah ditentukan setiap periodenya. Perubahan jumlah *capital structure* pada Koperasi Dwiasa Unigal Ciamis pada umumnya disebabkan oleh penambahan jumlah hutang jangka panjang dan berkurangnya jumlah hutang jangka panjang atau jumlah pinjaman yang berasal dari lembaga keuangan. Selain itu perubahan *capital structure* pada Koperasi Dwiasa Unigal juga disebabkan oleh penambahan jumlah modal asing dan berkurangnya jumlah modal sendiri. Bertambah dan berkurangnya modal sendiri terjadi karena adanya penambahan dari laba yang diperoleh perusahaan yang kemudian diinvestasikan kembali sebagai modal perusahaan namun jika perusahaan tidak mendapatkan laba atau laba yang diperoleh sedikit dalam periode tersebut maka modal sendiri juga tidak akan bertambah.

#### Analisis secara Deskriptif *Cost of Capital* pada Koperasi Dwiasa Unigal

*Cost of Capital* adalah semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan sumber dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Konsep *cost of capital* hanya relevan untuk keputusan jangka panjang yang menyangkut masalah keputusan investasi pada aktiva tetap atau masalah *capital budgeting*. Perhitungan *cost of capital* pada koperasi Dwiasa dapat dilihat di bawah ini :

1. Tahun 2007

$$\begin{aligned} \text{Cost of capital} &= \frac{\text{pendapatan}}{\text{beban}} \\ &= \frac{120.500.540}{41.580.500} \\ &= 2,89 \end{aligned}$$

2. Tahun 2008

$$\begin{aligned} \text{Cost of capital} &= \frac{\text{pendapatan}}{\text{beban}} \\ &= \frac{143.985.000}{55.525.500} \\ &= 2,59 \end{aligned}$$

3. Tahun 2009

$$\begin{aligned} \text{Cost of capital} &= \frac{\text{pendapatan}}{\text{beban}} \\ &= \frac{150.250.200}{62.560.253} \\ &= 2,42 \end{aligned}$$

4. Tahun 2010

$$\begin{aligned} \text{Cost of capital} &= \frac{\text{pendapatan}}{\text{beban}} \\ &= \frac{164.568.500}{68.256.000} \\ &= 2,41 \end{aligned}$$

5. Tahun 2011

$$\begin{aligned} \text{Cost of capital} &= \frac{\text{pendapatan}}{\text{beban}} \\ &= \frac{183.589.094}{70.066.260} \\ &= 2,62 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan di atas maka dapat dituangkan ke dalam tabel berikut ini.

**Tabel 4.3**  
***Cost of Capital* pada Koperasi Dwiasa**  
**Tahun 2007-2011**

Tahun	Pendapatan	Beban	<i>Cost of Capital</i>
2007	120,500,540	41.580.500	2,89
2008	143,985,000	55.525.500	2,59
2009	150,250,200	62.560.253	2,42
2010	164,568,500	68.256.000	2,41
2011	183,589,094	70.066.260	2,62

Sumber: data yang diolah

Berdasarkan tabel 4.3 di atas dapat dijelaskan bahwa penggunaan *cost of capital* pada koperasi Dwiasa Unigal setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2007 dengan pendapatan 120.500.540 dan beban sebesar 41.560.500 diperoleh *cost of capital* sebesar 2,89. Selanjutnya pada tahun 2008 dengan pendapatan 143,985,000 dan beban 55.525.500 diperoleh *cost of capital* sebesar 2,59. Pada tahun 2009 mengalami penurunan penggunaan *cost of capital* yaitu 2,42. Pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 2,41, dan pada tahun 2011 mengalami kenaikan sebesar 2,62.

#### Analisis Pengaruh *Capital Structure* terhadap *Cost of Capital* pada Koperasi Dwiasa Unigal

Untuk mengukur pengaruh *capital structure* terhadap *cost of capital* pada Koperasi Dwiasa Unigal Ciamis, maka penulis menggunakan korelasi *product moment*. Untuk lebih jelasnya berikut ini disajikan data tentang *capital structure* (variabel X) dan *cost of capital* (Variabel Y) yang nampak pada tabel dibawah ini



**Tabel 4.4**  
**Capital Structure dan Cost of Capital**  
**Koperasi Dwiasa Tahun 2007-2011**

Tahun	Capital Structure (X)	Cost of Capital (Y)
2007	85,1	2,89
2008	70,7	2,59
2009	71,9	2,42
2010	71,8	2,41
2011	72,9	2,62
Jumlah	372.4	12,93

Sumber: data yang diolah

Berdasarkan tabel 4.4 di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2007 dengan *capital structure* 85.1 sedangkan *cost of capital* pada tahun tersebut sebesar 2,89. selanjutnya pada tahun 2008 diperoleh data bahwa *capital structure* sebesar 70.7 dan *cost of capital* 2,59. kemudian pada tahun 2009 diperoleh data *capital structure* sebesar 71.9 dan *cost of capital* sebesar 2,42. selanjutnya pada tahun 2010 dengan *capital structure* 71.8 dan *cost of capital* sebesar 2,41. dan pada tahun 2011 dengan *capital structure* 72.9 dan *cost of capital* sebesar 2,62. dengan jumlah total *capital structure* pada Koperasi Dwiasa selama 5 tahun sebesar 372.4, total *cost of capital* yang diperolehpun sebesar 12,93.

Setelah diketahui perubahan-perubahan dari structure modal dan *cost of capital*, selanjutnya adalah mencari nilai-nilai untuk mengetahui pengaruh antara *capital structure* dengan *cost of capital*. Untuk mempermudah pengolahan data maka digunakan tabel penolong seperti pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4.5**  
**Tabel Penolong**  
**Capital Structure dan Cost of Capital**  
**Koperasi Dwiasa Tahun 2007-2011**

Tahun	X	Y	X <sup>2</sup>	Y <sup>2</sup>	XY
2007	85.1	2.89	7242.01	8.3521	245.939
2008	70.7	2.59	4998.49	6.7081	183.113
2009	71.9	2.42	5169.61	5.8564	173.998
2010	71.8	2.41	5155.24	5.8081	173.038
2012	72.9	2.62	5314.41	6.8644	190.998
Σ	372.4	12.93	27879.76	33.5891	967.086

Sumber: data yang diolah

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara *capital structure* dengan *cost of capital*, maka penulis akan melakukan teknik analisis data menggunakan korelasi *product moment* seperti yang nampak dibawah ini:

$$\begin{aligned}
 r_{xy} &= \frac{n\sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{\{n\sum X^2 - (\sum X)^2\}\{n\sum Y^2 - (\sum Y)^2\}}} \\
 &= \frac{(5 \times 967.085) - (372.4 \times 12,93)}{\sqrt{\{5 \times 27879.6 - (372.4)^2\}\{5 \times 33.5891 - (12,93)^2\}}} \\
 &= \frac{7835,43 - 4815,13}{\sqrt{\{139398,8 - 138681,76\}\{167.9455 - 167.1849\}}} \\
 &= \frac{20,3}{\sqrt{717,04 \times 0,7606}} \\
 &= \frac{20,3}{\sqrt{545,38}} \\
 &= \frac{20,3}{23,35} \\
 &= 0,87
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan korelasi *product moment*, dapat diketahui bahwa nilai r adalah sebesar 0,87. Untuk mengetahui besarnya pengaruh antara *capital structure* dengan *cost of capital*, dilakukan dengan perhitungan koefisien determinasi dengan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Kd &= r^2 \times 100\% \\
 &= (0,87)^2 \times 100\% \\
 &= 0,75 \times 100\% \\
 &= 75\%
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi di atas diperoleh hasil sebesar 75 %, artinya *Capital Structure* berpengaruh sebesar 75 % terhadap *cost of capital*, sedangkan sisanya 25 % dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Untuk membuktikan hipotesis yang penulis telah kemukakan yakni “Perubahan *Capital Structure* berpengaruh terhadap *Cost of Capital* pada Koperasi Dwiasa Universitas Galuh Ciamis”, penulis mengujinya dengan uji hipotesis yaitu sebagai berikut:

1. Jika t hitung  $\leq$  t tabel, maka Ho diterima dan Ha ditolak, artinya Perubahan *Capital Structure* tidak berpengaruh terhadap *Cost of Capital* pada Koperasi Dwiasa Universitas Galuh Ciamis.
2. Jika t hitung  $\geq$  t tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima, artinya Perubahan *Capital Structure* berpengaruh terhadap *Cost of Capital* pada Koperasi Dwiasa Universitas Galuh Ciamis.

Untuk menguji hipotesis di atas digunakan uji t dengan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 t &= \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}} \\
 &= \frac{0,87\sqrt{5-2}}{\sqrt{1-(0,87)^2}} \\
 &= \frac{0,137\sqrt{3}}{\sqrt{1-0,274}} \\
 &= \frac{1,593}{\sqrt{0,726}} \\
 &= \frac{1,539}{0,852} \\
 &= 7,231
 \end{aligned}$$

Ketentuan:

Jika  $t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$  = tidak signifikan

Jika  $t \text{ hitung} \geq t \text{ tabel}$  = signifikan

Kesimpulan:

Berdasarkan hasil perhitungan di atas diperoleh  $t$  hitung sebesar 7,231 dan  $t$  tabel sebesar 3,182 pada  $\alpha$  0,975 uji dua pihak dan  $dk = (n-2) = (5-2) = 3$ . Dengan demikian  $t$  hitung ( $1,95$ )  $\geq t$  tabel ( $1,96$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, hal ini menunjukkan bahwa: "Perubahan *Capital Structure* berpengaruh terhadap *Cost of Capital* pada Koperasi Dwiasa Universitas Galuh Ciamis". Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima.

**Tabel 4.6**  
**Rekapitulasi Hasil Penelitian**  
**Pengaruh *Capital Structure* terhadap *Cost of Capital* pada Koperasi Dwiasa**

No	Variabel	$\Sigma$	Korelasi (r)	KD ( $r^2$ )	t hitung	t table	Hipotesis
1.	<i>Capital structure</i>	372,4	0,87	75%	7,231	3,182	Ha = diterima H <sub>0</sub> = Ditolak
2.	<i>Cost of capital</i>	12,93					

Berdasarkan tabel di atas bahwa variabel *capital structure* selama 5 tahun sebesar 372,4 dan variabel *cost of capital* sebesar 12,93. korelasi pengaruh *capital structure* terhadap *cost of capital* sebesar 0,87 sedangkan koefisien determinasi sebesar 75%. Hasil perhitungan unit sebesar 7,231 dan  $t$  tabel sebesar 3,182. Dengan demikian hasil pengujian hipotesis  $H_a$  = diterima dan  $H_0$  = ditolak artinya "terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *capital structure* terhadap *cost of capital*".

## Pembahasan

*Capital Structure* pada Koperasi Dwiasa mengalami perubahan. Hutang jangka panjang terbesar terjadi pada tahun 2011 sebesar Rp. 47.245.200 dan hutang jangka panjang terendah pada tahun 2007 sebesar Rp. 29.050.000. modal sendiri terbesar terjadi pada tahun 2011 sebesar Rp. 65.619.260 dan modal sendiri terendah pada tahun 2007 sebesar Rp. 34.122.111. *Capital Structure* terbesar terjadi pada tahun 2007 yaitu sebesar 85,1% sedangkan *capital structure* terendah yaitu pada tahun 2008 sebesar 70,7%.

Perubahan *capital structure* yang terjadi di Koperasi Dwiasa pada tahun 2007 – 2011 mengalami penurunan dari tiap tahunnya. Perubahan *capital structure* terjadi karena berkurangnya modal sendiri dan bertambahnya

modal asing atau modal pinjaman. Penambahan modal asing disini adalah penambahan modal yang berasal dari pinjaman pihak bank, penambahan modal perusahaan dari bank harus dikembalikan beserta bunga yang telah ditentukan setiap periodenya. Perubahan jumlah *capital structure* pada Koperasi Dwiasa Unigal Ciamis pada umumnya disebabkan oleh penambahan jumlah hutang jangka panjang dan berkurangnya jumlah hutang jangka panjang atau jumlah pinjaman yang berasal dari lembaga keuangan. Dengan demikian *capital structure* yang ada pada Koperasi Dwiasa Unigal Ciamis akan mempengaruhi *cost of capital* dari koperasi itu sendiri.

Berdasarkan hasil perhitungan korelasi *moment*, dapat diketahui bahwa nilai  $r$  adalah sebesar 0,87. Diperoleh  $t$  hitung sebesar 7,231 dan  $t$  tabel sebesar 3,182 pada  $\alpha$  0,05 uji dua pihak dan  $dk = (n-2) = (5-2) = 3$ . Dengan demikian  $t$  hitung ( $7,231$ )  $\geq t$  tabel ( $3,182$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, hal ini menunjukkan bahwa Perubahan *Capital Structure* berpengaruh terhadap *Cost of Capital* pada Koperasi Dwiasa Universitas Galuh Ciamis. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima.

## PENUTUP

### Simpulan

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sesuai dengan permasalahan yang diteliti yaitu sebagai berikut:

1. *Capital Structure* (struktur modal) pada Koperasi Dwiasa mengalami perubahan. Hutang jangka panjang terbesar terjadi pada tahun 2011 dan hutang jangka panjang terendah pada tahun 2007. Modal sendiri terbesar terjadi pada tahun 2011 dan modal sendiri terendah pada tahun 2007. *Capital structure* terbesar terjadi pada tahun 2007 sedangkan *capital structure* terendah yaitu pada tahun 2008
2. Penggunaan *Cost of Capital* (pembiayaan modal) pada koperasi Dwiasa Unigal setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2007 ke tahun 2008 tidak mengalami kenaikan yang berarti. Sedangkan pada tahun 2009 terjadi penurunan yang signifikan. Hal ini disebabkan karena *cost of capital* yang digunakan berbeda. Pada tahun 2010 dan 2011 kembali mengalami persamaan *cost of capital* yang digunakan.
3. Perubahan *Capital Structure* berpengaruh positif terhadap *Cost of Capital* pada Koperasi Dwiasa Unigal Ciamis artinya semakin tinggi *capital structure* maka *cost of capital* akan meningkat.

### Rekomendasi

Berdasarkan kesimpulan di atas, penulis mencoba memberikan rekomendasi yang mungkin dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi koperasi pada masa yang akan datang yaitu sebagai berikut:

1. Koperasi harus berupaya meningkatkan efektivitas dan efisiensi penggunaan dana perusahaan, yaitu salah satunya dengan menerapkan fleksibilitas pendanaan, dimana perusahaan dapat menarik dana secara berkala dari investor jika diperlukan, hal ini menciptakan sejumlah jaminan atas ketidakpastian pasar, dan perusahaan tidak perlu meminjam dana jika tidak diperlukan.
2. Koperasi harus berupaya meningkatkan akuntabilitas, seperti lebih selektif lagi dalam memilih sumber dana yang akan digunakan perusahaan. Sebelum memutuskan sumber dana yang mana yang akan digunakan sebaiknya perusahaan melakukan

perhitungan *cost of capital* rata-rata tertimbang, perusahaan menaksir *cost of capital* dari masing-masing sumber dana, dan memilih sumber dana yang paling menguntungkan bagi perusahaan.

3. Koperasi sebaiknya mengurangi *leverage financial* perusahaan, agar dapat mengestimasi laba setelah pajak, dan akhirnya dapat meningkatkan laba perusahaan.
4. Koperasi harus dapat mengkombinasikan sumber dana berbiaya tetap, hutang jangka panjang, dan saham preferen dengan ekuitas pada proporsi yang paling sesuai bagi pasar investasi, sehingga harga saham perusahaan dapat dimaksimalkan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, Suharsimi. 2003. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Rineka Cipta
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE
- Gulo. 2005. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Gramedia
- Handoko, dkk. 2005. *Akuntansi*. Jakarta: Bumi Aksara
- Hendrojogi. 2002. *Koperasi, Azas-Azas Teori dan Praktek*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2001. *Standar Profesional Akuntan Publik*. Jakarta: Salemba Empat
- J.B. Heckert. 1996. *Controllershship tugas akuntan manajemen*. Jakarta: Erlangga
- Martono. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisa
- Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE
- Sudjana. 2000. *Metode Statistika*. Bandung: Tarsito
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta
- Surakhmad, Winarno. 2004. *Pengantar Penelitian Ilmiah*. Bandung: Tarsito
- Umar. 2003. *Riset Akuntansi*. Jakarta: Grasindo
- Undang-Undang No 25 tahun 1992 tentang Perkoperasian
- Yusuf, Haryono. 2003. *Dasar-dasar Akuntansi Jilid 2*. Yogyakarta: STIE.

