BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pusat Pertanggungjawaban

Dalam organisasi perusahaan, penentuan daerah pertanggung jawaban dan manajer yang bertanggung jawab dilaksanakan dengan menetapkan pusat-pusat pertanggung jawaban dan tolak ukur kinerjanya.

2.1.1.1 Pengertian Pusat Pertanggungjawaban

Definisi pusat pertanggung jawaban menurut **Hansen** dan **Mowen** yang dialihbahasakan oleh **Dewi Fitriasari** adalah sebagai berikut:

"Pusat pertanggung jawaban merupakan suatu segmen bisnis yang manajernya bertanggung jawab terhadap pengaturan kegiatan-kegiatan tertentu."

(2004:412)

Menurut **Mulyadi** pengertian pusat pertanggungjawaban adalah:

"Pusat pertanggungjawaban merupakan suatu unit organisasi yang dipimpin oleh seorang manajer yang bertanggungjawab."

(2001:422)

Dari pengertian pusat pertanggungjawaban yang telah diuraikan dapat diartikan bahwa pusat pertanggungjawaban adalah suatu unit organisasi yang dipimpin oleh seorang manajer yang bertanggung jawab terhadap kegiatan-

kegiatan yang dilaksanakan oleh pusat pertanggungjawaban. Dengan demikian dalam penetapan pusat pertanggungjawaban sangat erat juga dengan penetapan manajer daripusat pertanggungjawaban tersebut.

Menurut **Mulyadi** berdasarkan karakteristik masukan dan keluarannya dan hubungan diantara keduanya pusat pertanggungjawaban dapat dibagi menjadi empat macam yaitu:

1. **Pusat Pendapatan**
   Pusat pendapatan adalah pusat pertanggungjawaban yang manajernya diberi wewenang untuk mengendalikan pendapatan pusat pertanggungjawaban tersebut.
2. **Pusat Biaya**
   Pusat biaya adalah pusat pertanggungjawaban yang manajernya diukur prestasinya atas dasar biayanya (nilai masukkannya).
3. **Pusat Laba**
   Pusat laba adalah pusat pertanggungjawaban yang manajernya diberi wewenang untuk mengendalikan pendapatan dan biaya pusat pertanggungjawaban tersebut.
4. **Pusat Investasi**
   Pusat investasi adalah pusat laba yang manajernya diukur prestasinya dengan menghubungkan laba yang diperoleh pusat pertanggungjawaban tersebut dengan investasi yang bersangkutan.

(2001:425)

2.1.2 Kinerja Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Kinerja

Pengertian kinerja menurut **Mulyadi** adalah sebagai berikut:

"Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standard an criteria yang ditetapkan sebelumnya."

(2001:415)

Sedangkan menurut **Stoner, Freeman** dan **Gibert Junior**, *management* diungkapkan:

"Management performance is the measure of how efficient and effective a manager is how well he or she determines and achieves appropriate objectiveness."

(2005:9)

Dari kedua definisi diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja adalah ukuran efektifitas dan efisiensi operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawan dalam mencapai tujuan.

Dalam buku akuntansi manajemen, **Mulyadi** menjelaskan tiga macam ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja secara kuantitatif yaitu:

1. **Ukuran Kinerja Tunggal *(Single Criterion)***
   Ukuran kinerja yang hanya menggunakan suatu macam ukuran untuk menilai kinerja manajer.
2. **Ukuran Kinerja Beragam *(Multiple Criterion)***
   Ukuran kinerja yang menggunakan berbagai macam ukuran untuk menilai kinerja manajer.
3. **Ukuran Kinerja Gabungan *(Composite Criterion)***
   Ukuran kinerja yang menggunakan berbagai macam ukuran, memperhitungkan bobot masing-masing ukuran dengan menghitung rata-ratanya sebagai ukuran menyeluruh kinerja manajer.

(2001:434)

2.1.2.2 Manfaat Penilaian Kinerja

Penilaian kinerja pada suatu organisasi sebaiknya menjadi syarat mutlak bagi penempatan sumber daya ketika akan melaksanakan kegiatan baru, memperhitungkan pendapatan dan biaya serta investasi suatu proyek.

Menurut **Mulyadi**, Penilaian kinerja dimanfaatkan manajemen untuk:

1. **Mengelola operasi organisasi secara efektif dan eifisien melalui memotivasi karyawan secara maksimal.**
2. **Membantu pengambilan keputusan yang berhubungan dengan karyawan seperti promosi, transfer dan pemberhentian.**
3. **Menyediakan umpan balik bagi karyawan bagaimana atasan menilai kinerja mereka.**
4. **Menyediakan umpan balik bagi karyawan bagaimana atasan menilai kinerja mereka.**
5. **Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.**

(2001:415)

2.1.2.3 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan adalah sejauh mana prestasi peningkatan posisi kesehatan atau *performance* dari nilai perusahaan yang diukur melalui laporan keuangan baik melalui neraca, maupun laporan laba rugi yang dibutuhkan oleh pihak-pihak tertentu.

2.1.2.4 Pengertian Laporan Keuangan

Pengertian laporan keuangan menurut pernyataan SAK no.1 (2002:2) pengertian laporan keuangan adalah:

"Laporan keuangan merupakan bagian proses pelaporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya sebagai arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya informasi

keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga."

Menurut **Bambang Badruzaman**, definisi laporan keuangan adalah:

"Laporan Keuangan adalah laporan yang menyajikan informasi yang mengenai posisi keuangan pada tanggal tertentu, kinerja perusahaan, perubahan ekuitas, dan arus kas yang merupakan hasil dari proses akuntansi selama periode akuntansi dari suatu kesatuan usaha."

(2005:2)

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi atau suatu proses pengumpulan dan pengolahan data keuangan yang dilaksanankan oleh suatu perusahaan. Dalam proses ini diidentifikasi berbagai transaksi atau peristiwa yang merupakan aktivitas ekonomi perusahaan yang dilakukan melalui pengukuran, pencatatan, penggolongan dan pengikhtisaran sedemikian rupa sehingga hanya informasi yang relevan dan saling berhubungan satu dengan yang lainnya mampu memberikan gambaran secara layak tentang keadaan keuangan perusahaan.

2.1.2.5 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan dari laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Menurut **Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim,** tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. **Menyajikan informasi sebagai dasar untuk pengambilan keputusan**
2. **Memberikan informasi yang bermanfaat untuk pemakai eksternal untuk memperkirakan jumlah, waktu, dan ketidakpastian (yang berarti resiko) penerimaan kas yang berkaitan.**
3. **Memberikan informasi yang bermanfaat untuk membantu pihak eksternal untuk memperkirakan jumlah, waktu, dan ketidakpastian aliran kas masuk bersih perusahan.**
4. **Memberikan informasi mengenai sumber daya ekonomi perusahaan dan klaim-klaim atas sumber daya tersebut yang meliputi: hutang dan modal saham.**
5. **Memberikan informasi mengenai prestasi perusahaan selama periode tertentu untuk membantu pihak eksternal menentukan harganya *(expectation)* mengenai prestasi perusahaan pada masa-masa mendatang. Atau dengan kata lain memberikan informasi mengenai pendapatan dan komponen-komponennya.**
6. **Memberikan informasi mengenai aliran kas perusahaan, bagaimana perusahaan menerima kas dan mengeluarkan kas, mengenai pinjaman dan pelunasan pinjaman, mengenai transaksi permodalan termasuk deviden yang dibayarkan, dan mengenai factor-faktor lain yang bias mempengaruhi likuiditas perusahaan.**

(2004:79)

2.1.2.6 Manfaat Laporan Keuangan

Manfaat intern dari hasil interprestasi laporan keuangan dapat berupa tingkat kesehatan keuangan perusahaan untuk pemilik perusahaan, kondisi kesehatan keuangan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan saingan, efektifitas manajemen dalam pengoperasian dan sebagainya tingkat kesehatan keuangan perusahaan dapat diketahui melalui analisis atau interprestasi terhadap laporan keuangan. Dari hasil analisis tersebut dapat diketahui potensi-potensi dan kelemahan-kelemahan yang dimiliki perusahaan sehingga pihak-pihak yang

berkepentingan dengan perusahaan dapat mempergunakannya sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Manfaat eksternal dari hasil interprestasi laporan keuangan misalnya bagi investor, untuk pengambilan keputusan untuk menanamkan atau menarik modalnya pada perusahaan sedangkan bagi kreditur untuk membantu dalam pengambilan keputusan dalam hal pemberian pengamanan kepada perusahaan dan sebagainya.

2.1.2.7 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan menurut **Soediyono**, adalah:

"Analisis laporan keuangan adalah proses penambahan ikhtisar data-data akuntansi yang berbentuk angka-angka menjadi pengertian yang menerangkan antara lain keadaan, likuiditas perusahaan, efisiensi produksi perusahaan dalam berbagai bidang penjualan, keuangan, produksi, persediaan dan sebagainya."

(2001:9)

Menurut **M Faisal Abdullah**, analisis laporan keuangan dapat didefinisikan sebagai berikut:

"Analisis laporan keuangan merupakan kajian secara kritis, sistematis dan metodelogis terhadap laporan keuangan untuk mengetahui kondisi keuangan baik pada waktu yang telah berlalu, kondisi tahun berjalan maupun prediksi waktu yang akan datang."

(2004:36)

Kesimpulannya adalah analisis laporan keuangan merupakan hubungan yang timbul antara berbagai komponen dalam laporan keuangan agar diperoleh informasi mengenai posisi keuangan, hasil operasi, dan perkembangan perusahaan.

2.1.2.8 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil dari suatu aktivitas yang bersifat teknis berdasarkan pada metode-metode dan prosedur-prosedur yang memerlukan pengelolaan agar tujuan dan maksud untuk menyediakan informasi yang bermanfaat dapat dicapai.

Dengan laporan keuangan secara wajar sesuai dengan proses akuntansi yang diterima secara umum dapat menggambarkan keberhasilan dan kegagalan manajemen dalam menjalankan kegiatan perusahaan dan mencapai tujuan yang diharapkan. Arti dan makna yang dimaksud dalam laporan keuangan harus disimpulkan melalui analisis sehingga interprestasi terhadap laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat bantu bagi para pemilik perusahaan, manajemen, kreditur dan pihak-pihak lain yang memerlukan laporan keuangan dengan kata lain laporan keuangan suatu perusahaan perlu dianalisis karena dengan analisis tersebut akan diperoleh semua jawaban yang berhubungan dengan masalah posisi keuangan dan hasil yang dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan.

2.1.3 Prosedur Analisis

Ada beberapa hal yang perlu dilakukan dan dipahami dalam proses analisis yang merupakan proses analisis. Hal yang perlu dipahami oleh analis bahwa bagaimanapun kondisi laporan keuangan suatu perusahaan terdapat keterbatasan yang perlu dieliminir agar hasil analisa tidak mengalami pembiasan.

Hal lain yang perlu dipahami sebelum analisa, adalah berkaitan dengan struktur laporan keuangan (neraca dan laporan laba rugi). Karena pada umumnya perusahaan memiliki struktur laporan keuangan yang sama, tapi pos-pos laporan keuangan berbeda antara satu dengan perusahaan lainnya.

Tahap-tahap dalam menganalisis laporan keuangan menurut **Faisal Abdullah** adalah:

1. **Review Data Laporan**
   Sistem akuntansi yang diterapkan dalam memberikan pengakuan terhadap pendapatan dan biaya akan menentukan jumlah pendapatan maupun laba yang dihasilkan perusahaan.
2. **Menghitung**
   Menghitung dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang ada atau yang dibutuhkan.
3. **Membandingkan/ mengukur**
   Menurut Lukman Syamsudin (2003:39), pada pokoknya ada dua cara yang dapat dilakukan didalam membandingkan rasio finansial perusahaan yaitu:
   "Cross Sectional Approach"* dan *"time series analysis".
   Yang dimaksud dengan *Cross Sectional Approach* adalah suatu cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya yang sejenis pada saat bersamaan.
   Sedangkan *time series analysis* dilakukan dengan cara membandingkan hasil yang dicapai perusahaan dari periode ke periode lainnya.

   (2004:36)

Dengan perbandingan semacam ini akan diketahui hasil yang dicapai perusahaan, apakah mengalami kemajuan atau kemunduran. Perkembangan keuangan perusahaan terlihat melalui trend dari tahun ke tahun.

Interprestasi merupakan inti dari proses analisa sebagai perpaduan antara hasil pembandingan/ pengukuran dengan kaidah teoritik yang berlaku. Dengan interprestasi dapat diketahui keberhasilan maupun permasalahan yang dicapai perusahaan dalam pengelolaan keuangan.

Solusi merupakan langkah terakhir dari rangkaian prosedur analisa. Dengan memahami masalah keuangan yang dihadapi perusahaan maka akan dapat ditempuh solusi yang berat.

2.1.4 Rasio

Untuk menilai prestasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan seorang analis keuangan memerlukan ukuran-ukuran tertentu atau *"yard stick"* tertentu. Ukuran yang seringkali dipergunakan adalah rasio. Pengertian rasio menurut **Bambang Riyanto** adalah:

"Alat yang dinyatakan dalam *"arithmetical term"* yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data finansill."

(2001:327)

Menurut **Bambang Riyanto**, dalam menganalisis rasio keuangan, seorang penganalisa dapat melakukannya dengan dua cara perbandingan, yaitu:

1. **"Membandingkan rasio sekarang *(present value)* dengan rasio-rasio dari waktu yang lalu (rasio historis) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama, misalnya *current ratio* tahun 2007 dibandingkan dengan *current ratio* dari tahun-tahun sebelumnya. Dengan cara perbandingan tersebut akan dapat diketahui perubahan-perubahan dari rasio tersebut dari tahun ke tahun. Dengan menganalisa satu macam rasio saja tidak banyak artinya karena kita tidak dapat**

mengetahui faktor-faktor apa yang menyebabkan adanya perubahan tersebut.

2. **Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan (rasio perusahaan/ *company ratio*) dengan rasio-rasio semacam dengan dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio industri/ rasio rata-rata/ rasio standard) untuk waktu yang sama. Dengan membandingkan rasio perusahaan dengan rasio industri akan dapat diketahui apakah perusahaan yang bersangkutan itu dalam aspek *financial* tertentu berada diatas rata-rata industri *(above average),* berada pada rata-rata *(average),* atau terletak dibawah rata-rata *(below average).***

(2001:328)

2.1.4.1 Penggolongan Rasio

Menurut **Mamduh M Hanafi** dan **Abdul Halim** rasio dapat dilihat dari sumbernya maka digolongkan dalam tiga golongan yaitu:

1. **Rasio-rasio Neraca *(Balance Sheet Ratio)***
   Yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca, misalnya *current ratio, acid test ratio, current asset to total asset ratio, current liabilities to total asset ratio* dan lain sebagainya.
2. **Rasio-rasio Laba Rugi *(Income Statement Ratio)***
   Adalah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari *income statement* misalnya *gross profit margin, net operating margin, operating ratio* dan lain sebagainya.
3. **Rasio-Rasio Antar Laporan Keuangan *(Inter Statement Ratio)***
   Adalah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya berasala dari *income statement* misalnya *asset turnover, inventory turnover, receivable turn over* dan lain sebagainya.

(2005:80)

Adapun **Bambang Riyanto** yang mengelompokan rasio dalam empat bagian rasio yaitu:

1. **Rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan *(current ratio, acid test ratio).***
2. **Rasio *leverage* adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang *(debt to total assets ratio, net worth to debt ratio* dan lain sebagainya).**
3. **Rasio-rasio aktivitas adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur samapai berapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dananya *(inventory turnover, average collection period* dan lain sebagainya).**
4. **Rasio-rasio profitabilitas adalah rasio-rasio yang menunjukan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan *(profit margin on sales, return on total asset, return on net worth* dan lain sebagainya).**

(2001:295)

2.1.4.2 Rasio Profitabilitas

Menurut **Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim**, dikemukakan bahwa:

"Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu."

(2005:85)

Menurut **M Faisal Abdullah**, rasio profitabilitas terdiri dari:

1. ***Gross Profit Margin***
   Yaitu rasio yang mengukur besarnya laba bruto yang dapat dihasilkan dibanding dengan total nilai penjualan bersih perusahaan.
   $$\textbf{\textit{Gross Profit Margin}} = \frac{\textbf{Laba kotor}}{\textbf{Penjualan}} \textbf{ x } 100\%$$

2. ***Operating Income Ratio (Operating Profit Margin)***
   Yaitu rasio untuk mengukur kemampuan menghasilkan laba operasi sebelum bunga dan pajak *(Net Operating Income)* yang dihasilkan oleh setiap rupiah penjualan, dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

   $$\textit{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3. ***Net Profit Margin (Sales Margin)***
   Yaitu rasio laba bersih untuk mengukur besarnya laba bersih yang dicapai dari sejumlah penjualan tertentu. Rumusnya sebagai berikut:

   $$\textit{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

4. ***Total Asset Turn Over***
   Yaitu rasio perputaran total aktiva dipergunakan untuk mengukur tingkat efidiensi perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aktiva yang dimiliki guna menghasilkan penjualan tertentu. Dengan rumus:

   $$\textit{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

5. ***Return On Investment* (ROI)**
   Adalah rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki guna menghasilkan penjualan tertentu. Dengan rumus:

   $$\text{ROI} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

6. ***Rate Of Return For The Owner* (ROE)**
   Adalah rasio yang mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham *preferent* dan saham biasa, dengan rumus:

   $$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

7. **Rasio Laba Perlembar Saham *(Earning Pershare)***
   Yaitu rasio untuk mengukur jumlah rupiah yang diterima untuk setiap lembar saham biasa. Dengan rumus:

   $$\textit{Earning Pershare} = \frac{net\ income}{no\ share\ outstanding}$$

(2004:54-61)

2.1.4.3 *Return On Asset* (ROA)

Return On asset (ROA) merupakan bentuk yang paling mudah dari analisis profitabilitas dalam menghubungkan laba bersih (EBIT) yang dilaporkan terhadap total aktiva. Pengertian *Return On Asset* menurut **Bambang Riyanto** adalah:

"Rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor (pemegang obligasi dan saham)."

(2001:329)

Adapun pengertian *Return On Asset* (ROA) menurut **Mamduh M Hanafi** dan **Abdul Halim** adalah:

"**Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan *total asset* (kekayaan) yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai *asset* tersebut."**

(2004:60)

Return On asset (ROA) merupakan bagian dari rasio profitabilitas dalam analisis laporan keuangan atau pengukuran kinerja keuangan perusahaan. *Return On Asset* (ROA) bias diinterprestasikan sebagai hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan (strategi) dan pengaruh dari faktor-faktor lingkungan *(environmental factors).*

2.1.4.4 *Economic Value Added* (EVA)

2.1.4.4.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham yang diciptakan atau dimusnahkan perusahaan dalam jangka waktu tertentu menurut artikel dimajalah *fortune, Economic Value added* telah banyak digunakan diberbagai perusahaan besar di Amerika Serikat. Seperti Coca cola, AT & T, Quaker Outs, Eli lily dan lain sebagainya. *Economic Value Added* (EVA) mengukur seberapa efisien operasi-operasi sebuah perusahaan menggunakan modal untuk menciptakan nilai tambah. Nilai ekonomis tercipta hanya jika perusahaan menghasilkan pengembalian *(return)* yang melebihi biaya modal *(cost of capital).*

AL Ehrbar and **Stern Stewart** mendefinisikan EVA sebagai berikut:

"EVA is a measure of corporate performance that differs from most other bay including a charge against profit for the cost of all the capaital a company employs. But EVA is much more than just a measure of performance, it is framework for a complete financial management and incentive compensation system that can guide every decision a company makes, from the bardroom to the shop floor, that can transform a corporate culture: that can improve the working lives of everyone in an organization by making them more successful: and that can help them procedure greather wealth for shareholders them selves."

(2001:1)

Sedangkan definisi *Economiv Value Added* (EVA) secara sederhana oleh **Dess** dan **Miller** adalah sebagai berikut:

"Economic Value Added (EVA) on the wealth a farm's creates for it's owner is simply the tradisional financial measure of after tax operating profit minus the total cost of capital." **(2002:122)**

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) adalah keuntungan operasional setelah pajak dikurangi biaya modal atau *Economic Value Added* (EVA) merupakan pengukuran pendapatan sisa yang mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi. Dengan demikian *Economic Value Added* (EVA) ditentukan oleh dua hal yaitu laba bersih operasi setelah pajak yang menggambarkan hasil penciptaan *value* dalam perusahaan dan tingkat biaya modal yang diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan *value* tersebut.

2.1.4.4.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Economic Value Added* (EVA)

Untuk meningkatkan nilai EVA ada beberapa faktor yang dapat dilakukan oleh manajemen perusahaan yaitu:

1. Memperbaiki laba operasi tanpa menggunakan tambahan modal. Hal ini dapat dilakukan dengan meningkatkan efisiensi baik dalam bidang produksi maupun administrasi.
2. Tambahan modal diinvestasikan pada proyek yang memberikan *return* yang lebih besar dari pada biaya perolehannya.
3. Likuidasi modal yang tidak tepat atau investasi selanjutnya dibatasi terhadap kegiatan yang memberikan *return* dibawah standar perusahaan (*return yang* dihasilkan tidak memadai).

2.1.4.4.3 Kegunaan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut **G Banet Stewart** ada beberapa alasan mengapa *Economic Value Added* (EVA) lebih tepat digunakan adalah:

1. ***"This concept can stand alone without the need to compare with similar companies or even make a trend analysis with the previous year.***
2. ***This concept presents a fair size considering the expectations of creditors and shareholders.***
3. ***This concept is very helpful in giving proper consideration in management decisions such as goal setting, capital budgeting, performance assessment, and communication with employees rather EVA can be used as a basis for implementing integrated financial management system is complete."***

(2001:45)

Yang artinya;

1. Konsep ini dapat berdiri sendiri tanpa perlu dibandingkan dengan perusahaan sejenis atau pun membuat suatu analisis kecenderungan dengan tahun sebelumnya.
2. Konsep ini menyajikan ukuran secara adil mempertimbangkan harapan-harapan kreditur dan pemegang saham.
3. Konsep ini sangat membantu dalam memberikan pertimbangan keputusan manajemen secara tepat seperti penetapan tujuan, penganggaran modal, penilaian kinerja, dan komunikasi dengan karyawan lebih tepatnya EVA dapat digunakan sebagai dasar untuk menerapkan system manajemen keuangan yang terintegrasi secara lengkap.

2.1.4.4.4 Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Kelemahan yang dimiliki *Economic Value Added* EVA adalah:

1. EVA hanya menggambarkan penetapan nilai pada suatu tahun tertentu.

   Nilai suatu perusahaan adalah merupakan akumulasi EVA selama umur perusahaan bisa saja suatu perusahaan mempunyai EVA positif pada tahun tertentu tetap nilai perusahaannya rendah karena EVA dimasa datangnya negative kejadian ini mungkin terjadi untuk jenis perusahaan yang memerlukan pengambilan yang cukup lama. EVA pada awal tahun operasi negatif sedangkan EVA pada akhir masa proyek positif. Maka, dalam menggunakan EVA untuk menilai kinerja harus melihat EVA pada masa kini dan masa yang akan datang.

2. Perhitungan EVA yang sesungguhnya cukup rumit

   Secara konseptual EVA memang lebih unggul daripada pengukuran dengan rasio, tapi secara praktis belum tentu EVA ditreapkan dengan mudah, karena proses perhitungan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal dan cukup sulit dilakukan dengan tepat, terutama bagi perusahaan yang belum *go public.*

   Biaya modal atas hutang umumnya lebih mudah diperkirakan karena bisa diperoleh dari tingkat bunga setelah pajak yang harus dibayar perusahaan jika perusahaan melakukan pinjaman. Sebaliknya karena keterbatasan data, tidak mudah memperkirakan biaya biaya modal atas ekuitas. Berbagai estimasi ini dapat menyebabkan kesalahan dalam perhitungan

biaya modal yang pada akhirnya dapat mengurangi biaya manfaat dari EVA.

2.1.4.4.5 Perhitungan EVA

Besarnya EVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

EVA = (r - c*) x capital

= NOPAT – (c* x *capital)*

Dimana: NOPAT: *Net Operating Profit After Tax*

r : *rate of return*

c* : total biaya modal

capital : total modal yang diinvestasikan

Ada tiga kemungkina hasil yang diperoleh dari perhitungan EVA yang digunakan dalam menilai kinerja perusahaan yaitu:

1. Jika nilai EVA > 0 (positif) artinya bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan lebih tinggi daripada tingkat biaya atau tingkat pengembalian yang dituntut investor keadaan ini menunjukan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai *(create value).* Semakin positif EVAnya berarti semakin bagus pula kinerja perusahaan itu dan menandakan bahwa manajemen telah menjalankan tugasnya dengan baik.
2. Jika nilai EVA = 0, artinya bahwa perusahaan berada pada posisi *break even point* (titik impas) karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada investor.

3. Jika nilai EVA < 0 (negatif) artinya bahwa tidak terjadi proses nilai tambah dalam perusahaan menandakan laba yang tidak bisa memenuhi harapan para investor. Nilai perusahaan berkurang *(destroy value)* akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut investor.

2.1.5 *Capital*

Dalam konsep EVA, nilai *capital* terdiri atas ekuitas (nilai buku ekuitas dan cadangan) ditambah hutang berbunga *(interes bearing debt)* yang diambil dari *passiva* neraca (tidak termasuk utang dagang dan biaya terutang, *accuted expanses).*

Menurut **S. David Young** dan **Stephen F. O'byrne** definisi *capital* adalah:

"*Capital* adalah jumlah seluruh keuangan perusahaan, terlepas dari kewajiban jangka pendek, pasif yang tidak menanggung bunga *(non-interes-bearingliabilities)*.

(2003:45)

Adapun pengertian lain dari *capital* menurut **Hessel Nogi S Tangkilisan** adalah:

"*Capital* adalah dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktiva dan operasi perusahaan".

(2003:18)

2.1.6 *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

Definisi *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) menurut **G Bennet Stewart** adalah sebagai berikut:

"NOPAT is the profit derived from company's after tax but before financing costs and non cash book keeping entries as such. NOPAT also is the total pool of profits available to provide a cash return to all financing providers of capital to the firm's".

(2001:86)

Dengan demikian NOPAT adalah jumlah laba yang didapat dari operasi perusahaan setelah pajak tetapi sebelum membiayai biaya-biaya dan memasukan pembukuan yang bukan tunai atau jumlah laba yang tersedia untuk memberikan pengembalian tunai kepada semua penyediaan dana untuk modal perusahaan. Perhitungan NOPAT ini melalui *income statement* perusahaan, yaitu laporan operasi perusahaan tentang penghasilan yang didapat biaya-biaya yang dikeluarkan dan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu.

2.1.7 *Rate Of Return* (r)

Definisi *rate of return* (r) menurut **G Bennet Stewart** adalah:

"rate of return (r) is the return that should be used to assets corporate performance. Computed by dividing a firm's NOPAT by the total capital employed in operating."

(2000:86)

Rate of return (r) atau tingkat pngembalian ini dihitung dengan membagi laba bersih dari operasi setelah pajak (NOPAT) dengan total modal yang digunakan dalam operasi perusahaan. *Rate of return* ini mengukur produktivitas dari modal yang digunakan tanpa memperhatikan metode pembiayaan.

Rate of return dapat dibandingkan secara langsung dengan keseluruhan biaya modal perusahaan untuk menunjukkan apakah telah berhasil menciptakan nilai tambah atau tidak. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{r} = \frac{NOPAT}{Capital}$$

2.1.8 *Equity Equivalent* (EE)

Equity Equivalent (EE) atau yang disebut juga penyesuaian akuntansi yang digunakan pada penggunaan EVA sebagai pengukur kinerja untuk menjadikan nilai buku akuntansi mendekati nilai buku ekonomis *(economic book value).* Untuk memperbaiki praktek laporan keuangan standar yang dianggap tidak memadai, beberapa pengguna dari nilai tambah ekonomis menyesuaikan laba yang disiapkan dibawah prinsip-prinsip akuntansi yang diterima secara umum (GAAP) dengan harapan penyesuaian tersebut akan menghasilkan angka-angka yang lebih dapat diandalkan.

Tujuan umum adalah memperbaiki bisa atau pemutar balikan yang timbul karena kecenderungan dari manajer untuk mempermainkan angka-angka akuntansi atau kekurangan dalam model GAAP, seperti kegagalan untuk melaporkan dengan benar investasi dalam modal intelektual.

Penyesuaian akuntansi dirancang terutama untuk:

1. Mengubah dalam GAAP yang mewajibkan akuntansi "upaya keberhasilan" *(succesfull effort accountants)* dan mengeluarkan biaya *research* dan *development* (R&D).
2. Membuat akuntansi pengembalian atas modal suatu waktu lebih dari tingkat pengembalian ekonomis untuk amortisasi dan penyusutan dengan metode garis lurus mengakui biaya tunai periode mendatang pada suatu basis nilai sekarang.
3. Meningkatkan akuntabilitas untuk dana pemegang saham dengan menghapuskan pencadangan dari akuntansi bunga, mengakui utang diluar neraca, mengakui opsi saham sebagai suatu biaya bisnis.
4. Membatasi kemampuan manajemen untuk "mengelola" pendapatan dengan menghapus *accrual* untuk piutang ragu-ragu dan jaminan.
5. Menghapus beban bukan tunai seperti amortisasi *goodwill* dan biaya pajak yang ditangguhkan membuat EVA sekarang sebagai suatu pengukuran dari nilai pasar dengan mengkapitalisasi restrukturisasi dan beban khusus lainnya, mengeluarkan pendapatan dan aktiva *non operasi,* serta mengkapitalisasi bagian dari beban modal.

Tabel 2.1

***Equity Equivalent* (EE)**

Add to capital	*Add to NOPAT*
Equity equivalent • *Deffered income tax reserve* • *Lifo reserves* • *Cummulative Goodwill Amortization* • *Un recorded Goodwill* • *(net) Capitalized intangibles* • *Full-cost reserves* • *Cummulative unusual loss (gain)* • *Other reserves, such as:* a. *Bad Debt Reserves* b. *Inventory absolescence reserves* c. *Warranty abserb* d. *Deffered income reserves*	*Increase In Equity* • *Increas Lifo Reserves* • *Goodwill Amortization* • *Increas in (net) capitalized intangible* • *Goodwill amortization* • *Increas full cost reserve* • *Unusual loss (gain)* • *Increas in other reserve*

Sumber: G Bennet Stewar, The quest for value 2001

Berikut adalah penjelasan untuk setiap e*quity equivalent:*

1. *Deffered income tax reserve*

   Pajak yang ditangguhkan timbul dari perbedaan waktu antara pendapatan yang dikenai pajak dan pendapatan buku yang diakui dibawah GAAP. Sumber terbesar dari pajak yang ditangguhkan dalam kebanyakan perusahaan adalah penyesuaian, tetapi setiap perbedaan sementara dalam pendapatan pajak dan pendapatan buku dapat memberikan kenaikan kepada pajak yang ditangguhkan. Dengan menambahkan kembali peningkatan pajak tertunda ke pendapatan. NOPAT hanya dikurangi pajak yang sebenarnya dibayar tanpa memperhitungkan pengangguhan pajak akuntansi.

2. *Lifo Reserves*

   Metode LIFO menawarkan keuntungan pajak penting diatas pendekatan lain dalam periode kenaikan harga, dan juga hasil angka harga pokok penjualan yang lebih mendekati perkiraan penggantian biaya persediaan menghasilkan suatu penyeimbangan dari penghasilan dan biaya. Akan tetapi LIFO memiliki suatu kelemahan serius, ketika persediaan meningkat dalam tahun manapun, suatu lapisan LIFO dari harga pokok lama tertinggal dibelakang lapisan LIFO, menciptakan dua masalah untuk EVA. Pertama, persediaan dapat dengan serius dinyatakan kurang dari yang sebenarnya, yang pada gilirannyabjuga menyatakan kurang dari sebenarnya aktiva bersih dan modal yang diinvestasikan. Kedua, ketika lapisan LIFO lama dihapuskan yang terjadi manakala persediaan menurun

dari tahun ke tahun berikutnya baik pendapatan operasi dan EVA dinyatakan terlalu besar dari sebenarnya. Pernyataan terlalu besar ini disebabkan oleh penyamaan harga pokok produk lama terhadap penghasilan sekarang. Jadi, LIFO *reserves* adalah perbedaan nilai *inventory* antara FIFO dan LIFO.

3. *Cummulative Goodwill Amortization*

   Goodwill yang diamortisasi untuk periode tertentu menyebabkan laba yang dilaporkan lebih rendah sehingga pihak manajemen enggan melakukan akuisisi yang dapat menguntungkan. Oleh Karen itu *goodwill* adalah bukan tunai dan tidak dapat mengurangi pajak, maka harus ditambahkan ke modal agar konsisten.

4. *Un recorded Goodwill*

   Masalah pengukuran yang serius dan mungkin terjadi adalah jika *goodwill* tidak diperhitungkan sama sekali. Hal ini terjadi jika metode akuisisi yang diterapkan adalah *pooling of interest.* Biaya yang dicatat oleh pembeli adalah nilai buku akuntansi penjual. Dari sudut pandang pemegang saham pembeli perusahaan, biaya actual akuisisi adlah nilai pasar dari efek yang ditawarkan untuk mewujudkan perjanjian jual tersebut. Perbedaan antara nilai buku dan nilai pasar ini disebut *unrecorded goodwill.*

5. *Intangibles*

   Prinsip dasar dari penyesuaian ini adalah untuk mengkapitalisasi setiap biaya operasi yang tidak dimaksudkan untuk menciptakan pendapatan dalam periode sekarang tetapi dirancang untuk menciptakan pendapatan

dimasa mendatang. Pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan *(research and development)* harus dikapitalisasi ke neraca sebagai *equity equivalent* dan diamortisasi ke pendapatan dengan periode antisipasi berhasilnya suatu proyek. Biaya pengembangan produk baru dan pemasaran untuk merebut *market share* juga dikapitalisasi dan diamortisasi.

6. *Succesfull effort to full cost*

   Akuntansi upaya berhasil *(succesfull effort to full cost)* adalah berdasarkan gagasan bahwa neraca seharusnya hanya memasukan investasi yang berhasil. Upaya yang tidak berhasil seharusnya dihapuskan. Hal ini biasanya dianut oleh perusahaan-perusahaan penghasil sumber daya alam, sehingga mereka menyatakan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari pada sebenarnya. Seharusnya tingkat pengembalian dinyatakan kembali dengan akuntansi *full cost.*

7. *Other Equity Equivalent and Reseve*

   Cadangan berjaga-jaga menggambarkan *timing* yang sebenarnya dari penerimaan tunai dan pengeluaran tunai. Cadangan untuk kredit macet, *inventory* yang kadaluarsa, jaminan dan pendapatan tertunda harus dihitung sebagai *equity equivalent* (EE) jika merupakan kejadian yang rutin dalam bisnis. Dengan memperhatikan hal-hal tersebut, distorsi akuntansi dapat dikurangi sehingga NOPAT dihitung berdasarkan tunai yang sebenarnya. Hasil dari penyesuaian tersebut adalah terjadinya dua macam neraca. Pertama, adalah neraca yang berdasarkan nilai buku

akuntansi sebelum dilakukan penyesuaian dan yang kedua adalah neraca atas dasar nilai buku ekonomis setelah penyesuaian *(equity equivalent)* terhadap *capital.*

Tabel 2.2

Neraca Berdasarkan Nilai Buku Akuntansi

(sebelum dilakukan penyesuaian)

<table>
<tr><td>Kas</td><td>Utang jangka pendek</td></tr>
<tr><td rowspan="3">Piutang
+
Persediaan
+
Pembayaran dimuka</td><td>NIBL, jangka pendek</td></tr>
<tr><td>Utang jangka pendek</td></tr>
<tr><td>Utang jangka panjang lainnya</td></tr>
<tr><td>Aktiva tetap</td><td>Ekuitas pemegang saham</td></tr>
</table>

Sumber Young & O'byrne, 2001:41

2.1.9 *Cost Of Capital*

Cost of capital merupakan konsep yang sangat penting dalam keuangan perusahaan karena konsep ini dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya riil yang harus ditanggung perusahaan untuk memperoleh dana dari suatu sumber. Setiap kali perusahaan memerlukan dana, baik dari modal pinjaman maupun dari modal sendiri, akan timbul biaya-biaya penggunaan dana-dana tersebut.

Pengertian *cost of capital* menurut **S. David Young** dan **Stephen F O'byrne** adalah;

"Opportunity cost that reflects the expected returns of investors of another investassi with similar risks."

(2001:148)

Yang artinya:

*"*biaya kesempatan yang mencerminkan pengembalian yang diharapkan investor dari investasi lain dengan resiko yang serupa."

Menurut **Ridwan S Sundjaja** dan **Inge Barlian** pengertian *cost of capital* adalah:

"tingkat pengembalian yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas investasi proyek untuk mempertahankan nilai pasar sahamnya."

(2001:151)

Bambang Riyanto menyatakan bahwa:

"Biaya modal adalah biaya yang sifatnya eksplisit dari suatu sumber dana adalah sama dengan *discount rate* yang dapat menjadikan nilai sekarang *(present value)* dari dana *netto* yang diterima perusahaan dari suatu sumberdana yang harus dibayarkan. Karena penggunaan sumber dana tersebut bebserta pelunasannya. Pembayaran atau *out flows* itu adalah dalam bentuk pembayaran bunga dan pembayaran hutang pokok atau *dividend."*

(2001:186)

Lebih jauh lagi **Bambang Riyanto** menyatakan bahwa:

"Konsep *cost of capital* dimaksudkan untuk dapat menetukan besarnya biaya riil dari penggunaan modal dari masing-masing sumber dana, untuk kemudian menentukan besarnya biaya modal rata-rata *(average cost of captal)* dari keseluruhan dana yang digunakan didalam perusahaan, yang merupakan tingkat biaya penggunaan modal perusahaan *(the firm's coct of capital)."* **(2001:185)**

Dari pendapat diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa biaya modal mempunyai arti penting yaitu:

1. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan harus dapat meminimumkan biaya dari semua sumber dan untuk dapat meminimumkan biaya modal, manajemen perusahaan terlebih dahulu dapat menghitung biaya modalnya.
2. Untuk dapat menyusun anggaran modal yang tepat, manajer keuangan sangat membutuhkan perhitungan dari biaya modal.
3. Untuk dapat membuat keputusan yang terkait dengan masalah *leasing* (sewa guna usaha), pendapatan obligasi dan kebijakan modal kerja manajer sangat membutuhkan perhitungan dari biaya modal.

2.1.10 *Cost Of debt*

Definisi *cost of debt* menurut **S. David Young** dan **Stephen F O'byrne** adalah:

"tingkat bunga sebelum pajak yang dibayar perusahaan kepada pemberi pinjaman."

(2001:150)

Cost of debt adalah tingkat bunga yang harus dikeluarkan oleh perusahaan apabila mendapatkan dana atau modal dengan cara melakukan pinjaman dari pihak kreditur. Dengan meminjam dari pihak luar perusahaan, maka akan timbul bunga utang yang merupakan biaya bagi perusahaan.

Rumus untuk menghitung *cost of debt* adalah:

Kb *(cost of debt before tax)* = $\frac{Interest}{Principle}$ =…%

Karena biaya bersifat mengurangi pajak maka dibutuhkan penyesuaian pajak sehingga kb dikonversikan menjadi biaya hutang setelah pajak *(cost of debt after tax/kd).* Dimana kd = kb (1-t)

Dimana: kd = Biaya Hutang Setelah Pajak

Kb = Biaya Hutang Sebelum Pajak

T = Tingkat Pajak Perusahaan

2.1.11 *Cost Of Common Stock*

Definisi *cost of common stock* menurut **Ridwan S Sundjaja** dan **Inge Berlian** adalah:

"tingkat dimana investor mendiskontokan dividen yang diharapkan dari perusahaan untuk menentukan nilai sahamnya."

(2001:158)

Ada dua macam cara menghitung *cost of common stock,* yaitu:

1. Menggunakan *constant growth valuation* (Gardon).

   Model-model ini mengasumsikan bahwa nilai dari perlembar saham sama dengan *present value* dari dividen pada masa yang akan dating.

   Ks = $\frac{Di}{Po}$ + g

   Dimana: Di = Dividen Lembar Saham

   Po = *Value Of Common Stock*

   G = *Constant Rate Of Growth In Dividen*

Perhitungan siatas menunjukkan bahwa *cost of common stock* dapat dicari dengan membagi dividen yang diharapkan pada tahun ke satu dengan harga saham sekarang ditambah dengan tingkat pertumbuhan yang diharapkan karena dividen *common stock* dibebankan dari keuntungan setelah pajak. Maka tidak dibutuhkan penyesuaian pajak.

2. Menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

   Model ini menggambarkan hubungan antara *required rate of return, cost of common stock, equity capital* (ks) dengan resiko *non-diversiable* dari perusahaan, yang dinyatakan dalam koefisien beta *(β).* Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

   $Ks = Rf + [\beta X(km-Rf)]$

   Dimana: Rf = *risk of rate of return*

   km = *market return*

Dengan menggunakan CAPM, *cost of common stock equity* merupakan *return* yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi dari resiko perusahaan yang *non-diversiable.*

Apabila cara diatas tidak dapat digunakan maka dipakai pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). Teknik ini membantu dalam mengestimasi nilai saham perusahaan, terutama perusahaan yang belum *go public* dimana saham-saham perusahaan belum diperdagangkan di bursa efek.

PER dihitung dengan membagi harga pasar dari*common stock* dengan pendapatan perlembar saham (EPS), sehingga untuk menghitung *return* yang diharapkan oleh investor yang merupakan *cost of common stock equity* perusahaan, dapat dicari dengan rumus:

PER = $\frac{Harga\ Pasar\ Per\ Lembar}{Laba\ Bersih\ Per\ Lembar}$ sehingga ks = $\frac{1}{PER} \times 100\%$

Common stock dapat menjadi sumber penambahan modal dengan cara:

1. *Common stock* baru dikeluarkan lagi *(The cost of new issue of common stock)*. Biaya pengeluaran saham baru ini ditentukan dengan menghitung biaya saham baru *(cost of common stock)*, setelah mempertimbangkan *underpricing* dan *flotation cost* yang dibayar untuk mengeluarkan dan menjual *common stock* tersebut akan mengurangi pendapatan yang diterima. Adapun penggunaan dana yang berasal dari emisi biaya saham biasa baru *(cost of new issue of common stock)* dapat dihitung dengan rumus:

   kn = $\frac{Di}{Nn}$ + g

   Dimana: Di = *Expected dividend*

   Nn = *Net proceed*

   g = *Expected growth rate*

   Apabila hasil bersih *(net proceed)* yang diterima dari penjualan saham biasa atau saham baru lebih kecil dari harga pasar saham, maka biaya emisi saham baru akan selalu lebih besar dari biaya saham biasa yang telah ada.

2. Pendapatan atau keuntungan yang seharusnya dibagikan kepada pemegang saham, diinvestasikan kembali keseluruhan atau sebagian. Cara ini disebut *internal common equity* dan biasanya disebut juga biaya *internal common equity (the cost of retained earning).*

   Biaya ini merupakan tingkat hasil minimum yang harus dicapai perusahaan atas dana yang diinvestasikan dalam suatu proyek yang bersumber dari keuntungan yang tidak dibagikan tadi dan tingkat keuntungan proyek tersebut haruslah lebih besar dari *required rate of return* yang diharapkan oleh investor agar harga saham tidak turun. Biaya internal *common equity* ini sama dengan biaya *common stock equity* dimana kr = ks

   Keterangan : kr = *cost of retained earning*

   Ks = *cost of commont stock*

2.1.12 *Cost of Preferred Stock* (kp)

Pengertian *cost of preferred stock* (kp) menurut **Ridwan** dan **Inge Barlian** adalah:

"dividen saham *preferent* tahunan di bagi dengan hasil penjualan saham *preferent."*

(2001:161)

Saham *preferent* mempunyai karakteristik campuran antara hutang dengan saham biasa. Seperti halnya hutang, saham *preferent* mengandung kewajiban yang tetap mengadakan pembayaran secara periodik.

Namun tidak seperti hutang, kegagalan untuk memenuhi pembayaran dividen *preferent* tidak mengakibatkan bangkrutnya perusahaan. Oleh karena itu, saham *preferent* mempunyai resiko yang lebih kecil dari saham biasa tapi lebih besar daripada hutang. Biaya penggunaan dana dari saham *preferent* dapat dirumuskan sebagai berikut: $kp = \frac{dp}{Np}$

Dimana: kp = *cost of preferent stock*

dp = dividen yang dibayar

Np = *net proceed*

2.1.13 *Cost Retained Earning* (kr)

Apabila perusahaan menggunakan dana yang berasal dari laba ditahan *(retained earning)*, maka biaya modalnya adalah sebesar *rate of return* yang diharapkan akan diterima oleh para investor saham biasa apabila mereka menginvestasikan dana tersebut atau sebesar *rate of return* yang mereka harapkan dari sahamnya. Dengan demikian sama dengan *cost of common stock.*

2.1.14 *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC)

Tingkat biaya penggunaan modal yang harus diperhitungkan oleh perusahaan adalah tingkat biaya penggunaan modal perusahaan secara keseluruhan. Karena biaya dari masing-masing sumber dana berbeda-beda. Maka, untuk menetapkan modal perusahaan secara keseluruhan perlu menghitung biaya tertimbang *(weighted average)* dari berbagai macam sumber dana tersebut.

Weighted Average Cost of Capital (WACC) atau biaya modal rata-rata tertimbang perusahan adalah merupakan gabungan biaya-biaya individual yang tertimbang dengan presentase pembiayaan dari setiap sumber dana. Karena *Weihted Average Cost of Capital* (WACC) perusahaan merupakan fungsi dari individual *cost of capital* dan susunan dari struktur yaitu presentase dari dana dalam *debt* dan *common equity*.

Menurut **Ridwan S** dan **Inge Barlian** pengertian biaya modal rata-rata tertimbang adalah:

"Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) mencerminkan rata-rata biaya modal yang diharapkan di masa yang akan datang. Biaya rata-rata tertimbang diperoleh dengan menimbang biaya dari setiap jenis modal tertentu sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan."
(2003:72)

Rumus biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) adalah:

$$WACC = (Wd \times Kd) + (We \times Ke) + (Wp \times KP)$$

Dimana: Kd = Biaya Hutang Setelah Pajak

Wd = Bobot Jangka Panjang Dalam Struktur Modal

Ke = Biaya Modal Ekuitas

We = Bobot Ekuitas Dalam Struktur Modal

Kp = *Cost Of Preferent Stock*

Wp = Bobot Jumlah Saham *Preferent* Dalam Struktur Modal

2.2 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

2.2.1 Kerangka Pemikiran

Tujuan Kerangka pemikiran pada umunya adalah memperoleh laba atau keuntungan yang sebesar-besarnya dan besar kecilnya keuntungan yang dapat dicapai oleh suatu perusahaan merupakan ukuran kesuksesan manajemen dalam mengelola perusahaan tersebut. Oleh karena itu manajemen harus mampu merencanakan serta mencapai laba yang besar sehingga dapat dikatakan bahwa manajemen tersebut adalah manajemen yang berhasil.

Namun keberhasilan untuk mencapai tujuan tersebut tidak dapat terlaksana begitu saja, banyak hambatan yang harus dihadapi. Salah satu alat yang utama bagi pimpinan agar tujuan perusahaan tersebut tercapai adalah laporan keuangan perusahaan sebagai informasi akuntansi perusahaan.

Akuntansi sering disebut sebagai bahasa bisnis, karena fungsinya sebagai alat untuk mengkomunikasikan informasi suatu badan usaha, terutama informasi yang dapat digunakan dalam rangka pengambilan keputusan oleh pemakai informasi tersebut. Informasi akuntansi ini disajikan dalam bentuk yang dikenal dalam bentuk yang dikenal dengan laporan keuangan. Salah satu kegunaan informasi akuntansi adalah untuk mengevaluasi dan menilai kinerja perusahaan.

Laporan keuangan adalah laporan yang menyajikan informasi mengenai posisi keuangan pada tanggal tertentu, kinerja perusahaan, perubahan ekuitas dan arus kas yang merupakan hasil dari proses akuntansi selama periode akuntansi dari suatu kesatuan usaha. Pada umumnya laporan keuangan suatu perusahaan terdiri dari: Neraca *(balance sheet)*, Laporan laba rugi *(income statements)*,

Laporan perubahan modal *(statement of change in equity)*, Laporan arus kas *(statement of cash flow)*, catatan atas laporan keuangan *(notes to the financial statements)*.

Bila dikaitkan dengan pertumbuhan ekonomi sekarang ini, pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang sedemikian sulitnya tentu akan menimbulkan dampak yang serius terhadap kondisi suatu perusahaan. Agar kelangsungan hidup suatu perusahaan dapat dipertahankan, maka sangat perlu bagi perusahaan untuk menilai bagaimana efektivitas dari perusahaan dan hasil dari penelitian tersebut dapat digunakan untuk melakukan evaluasi dan menilai kinerja perusahaan.

Pengertian kinerja menurut **G. Sugiyarso** dan **F. Winami** adalah:

"tingkat penyampaian hasil atau tujuan perusahaan, tingkat pencapaian misi perusahaan, tingkat pencapaian tugas secar aktual dan pecapaian misi perusahaan."

(2005:111)

Pengertian penilaian kinerja menurut **Mulyadi** adalah:

"penentuan secara periodik efektifitas operasiona suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya."

(2001:415)

Menurut **Mulyadi** pengertian pengukuran kinerja adalah:

"kualifikasi dari efisiensi perusahaan atau segmen atau keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode tertentu."

(2001:429)

Selama ini lazim digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah rasio-rasio keuangan dari laporan keuangan seperti:rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas. Pengertian rasio menurut **Bambang Riyanto** adalah:

"perbandingan antara pos-pos dalam neraca itu sendiri contohnya perbandingan antara data yang didapat dalam rugi laba, rasio merupakan sarana analisis untuk mengetahui kinerja perusahaan serta untuk mengetahui hubungan antara pos-pos tersebut."

(2001:338)

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan alat tertentu dan biaya tertentu dengan jumlah lain, dan dengan alat analisis rasio ini akan dapat menyelesaikan atau memberi gambaran kepada penganalisis tentang baik buruknya posisi keuangan suatu perusahaan, terutama apabila angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.

Dengan menggunakan analisis rasio maka dimungkinkan untuk dapat menentukan tingkat likuiditas, solvabilitas, dan keefektifan suatu operasi perusahaan serta derajat keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan.

Adapun menurut **Bambang Riyanto** jenis-jenis dari rasio keuangan dapat dibagi dalam empat bagian yaitu:

1. **Rasio Likuiditas**
   Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financialnya.*
2. **Rasio Aktivitas**
   Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur sampai seberapa besar efektifitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya.
3. **Rasio *Leverage***
   Rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur sampai sejauh mana aktiva perusahaan di biayai dengan utang perusahaan.
4. **Rasio Profitabilitas**
   Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio ini merupakan rasio yang sering digunakan dalam mengukur kinerja suatu perusahaan.

(2001:340)

Return On Asset (ROA) merupakan bentuk yang paling mudah dari analisis profitabilitas dalam menghubungkan laba bersih (EBIT) yang dilaporkan terhadap total aktiva.

Pengertian *Return On Asset* (ROA) menurut **Mamduh M Hanafi** dan **Abdul Halim** adalah:

"rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *asset* (kekayaan) yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai *asset* tersebut."

(2004:75)

Return On Asset (ROA) merupakan bagian dari rasio profitabilitas dalam analisis laporan keuangan atau pengukuran kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa tahun terakhir ini telah berkembang suatu pendekatan baru sebagai alternatif dalam penilaian kinerja perusahaan, pendekatan yang diperkenalkan adalah pendekatan *Economic Value Added* (EVA) yang berfungsi untuk mengatasi kelemahan yang timbul dari pengukuran kinerja dengan menggunakan rasio-rasio keuangan seperti yang disebutkan diatas.

Economic Value Added (EVA) adalah pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang dihitung dengan cara mengurangkan *net operating profit after tax* dengan *cost capital.* Adapun perhitungan *Economic Value Added* (EVA) dapat dirumuskan dalam sebuah persamaan sebagai berikut:

EVA = (r – c) x capital

= NOPAT – (c*x capital)

Dimana: NOPAT : *Net Operating Profit After Tax*

r : *Rate Of Return*

C*: Total Biaya Modal

Capital : Total Modal yang di Investasikan

Nilai ekonomis tercipta hanya karena jika perusahaan menghasilkan pengembalian (*return)* modal yang melebihi biaya modal atau dengan kata lain, nilai ekonomis tercipta jika EVA perusahaan bernilai positif, sebaliknya jika EVA bernilai negatif akan menunjukkan tidak terjadi proses pertambahan nilai. Jika EVA = 0, menunjukkan bahwa perusahaan dalam posisi *break event point* karena

semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada investor. Dalam penilaian kinerja dengan konsep EVA ini, unsur biaya modal dimasukkan kedalam perhitungan kinerja perusahaan.hal tersebut menunjukkan bahwa pendekatan EVA tidak hanya melihat dari tingkat pengembalian *(return)* saja tetapi juga mempertimbangkan tingkat resiko perusahaan.

Dimasukkanya biaya modal ke dalam perhitungan kinerja perusahaan ini merupakan salah satu keunggulan dari konsep EVA dibandingkan dengan pendekatan yang lain dalam mengukur kinerja perusahaan. Perhitungan EVA ini dianggap cocok karena menyajikan ukuran yang secara adil memperhitungkan harapan-harapan kreditur dan pemegang saham perusahaan atau pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan.

Return On Asset (ROA) dan *Economic Value Added* (EVA) merupakan cara yang digunakan untuk mengukur kinerja pusat investasi suatu perusahaan oleh sebab itu penulis membandingkan kedua cara tersebut untuk dapat mengetahui mana yang dapat lebih bermanfaat bagi perusahaan.

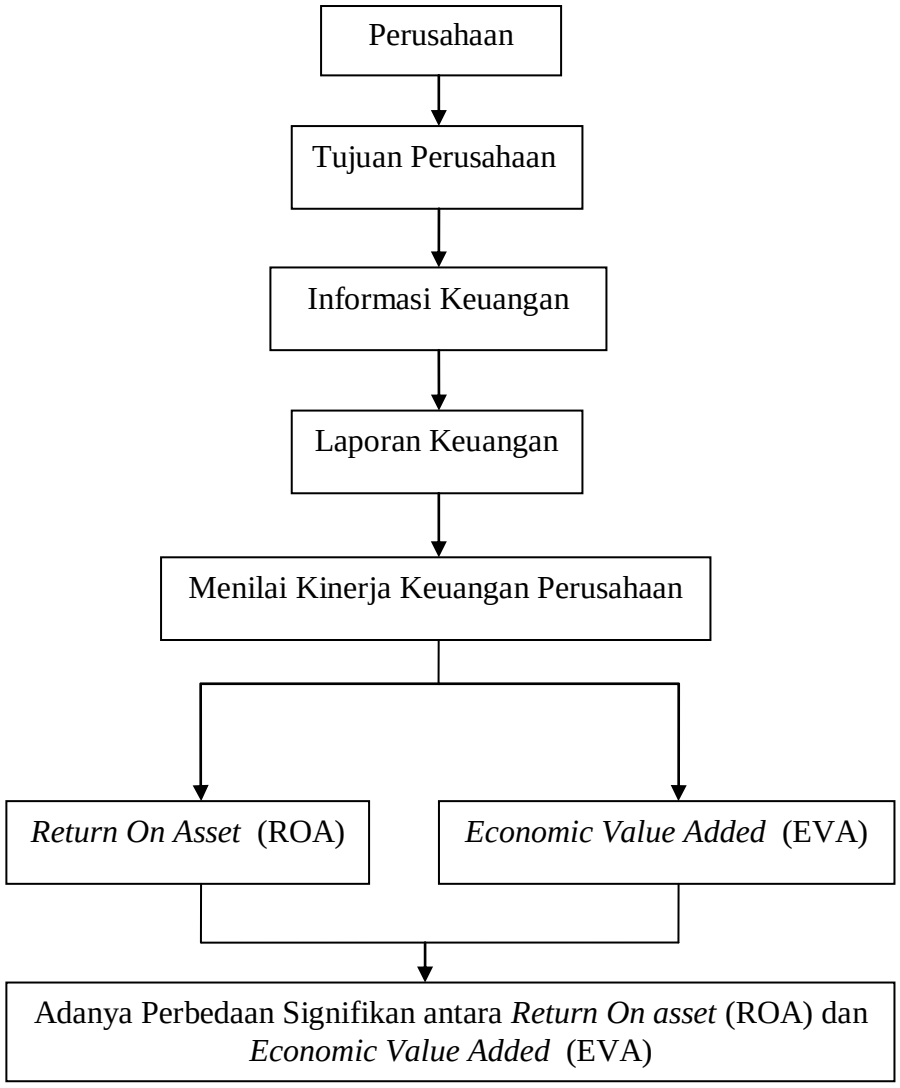
Hasil penelitian ini pun didukung oleh hasil penelitian sebelumnya, adapun perbandingannya diuraikan dalam tabel 2.1:

Tabel

Jurnal Penelitian Sebelumnya

No	Nama	Tahun	Judul	Kesimpulan	Perbedaan	Persamaan
1	Rahman Hakim	2006	Pengaruh Rasio keuangan terhadap total *return saham*	Secara umum EVA dan ROA dianggap sebagai pengukur terbaik dari kinerja suatu perusahaan. EVA digunakan untuk menilai kinerja operasional, karena secara *fair* juga mempertimbangkan *required rate of return* yang dituntut oleh para investor dan kreditor.	Analisis penilaian kinerja dengan menggunakan EVA dan ROA jika dihubungkan dengan *return* saham.	Membahas tentang rasio keuangan
2	Titis Dewi Harlina	2006	Analisis rasio keuangan dalam memprediksi perubahan laba	Dari hasil perhitungan antara metode EVA dan ROA dapat dilihat dari segi mana perusahaan mampu memperoleh penilaian yang baik dan juga penilaian yang masih kurang baik dan juga dapat diketahui bagaimana pengaruhnya terhadap *return* saham.	- Memprediksi perubahan laba	Membahas tentang rasio keuangan

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti menyusun suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar
Skema Kerangka Pemikiran

2.2.2 Hipotesis Penelitian

Pengertian hipotesis menurut **Kuncoro** adalah sebagai berikut:

"Hipotesis adalah suatu penjelasan sementara tentang perilaku, fenomena, atau keadaan tertentu yang telah terjadi atau akan terjadi."

(2003:48)

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, dan dukungan teori yang ada maka penulis membuat hipotesis sebagai berikut :

"Terdapat Perbedaan yang signifikan antara *Return On Asset* (ROA) dan *Economic Value Added* (EVA) dalam menilai kinerja keuangan perusahaan."