

2. LANDASAN TEORI

2.1. Landasan Teori

Setiap penelitian yang bertujuan untuk menemukan suatu pengetahuan yang baru atau memecahkan suatu masalah, selalu memerlukan pedoman, yang dimaksud dengan pedoman dalam hal ini adalah teori yang berfungsi sebagai kerangka penelitian yang mendorong proses berfikir dari alam abstrak ke alam fakta yang konkrit. Sesuai dengan fungsi tersebut, penulis akan memberikan teori-teori untuk mempermudah jalannya penelitian.

2.1.1. Pengertian *Leasing*

Leasing di Indonesia baru dikenal pada tahun 1974, yaitu sejak diterbitkannya Surat Keputusan Bersama (SKB) Menteri Keuangan, Menteri Perdagangan dan Menteri Perindustrian Republik Indonesia. Dalam pasal 1 SKB tersebut menyatakan bahwa *leasing* ialah setiap kegiatan pembiayaan perusahaan dalam bentuk penyediaan barang-barang modal untuk digunakan oleh suatu perusahaan, untuk suatu jangka waktu tertentu, berdasarkan pembayaran secara berkala disertai dengan hak pilih (*optie*) bagi perusahaan tersebut untuk membeli barang-barang modal yang bersangkutan atau memperpanjang jangka waktu *leasing* berdasarkan nilai sisa yang telah disepakati bersama.

Sedangkan Kieso dan Weygandt memberikan pengertian *leasing* sebagai berikut: "*A lease is a contractual agreement between a lessor and a lessee that conveys to the lessee the right to use specific property (real or personal), owned by lessor, for a specific period of time in return for stipulated, and generally periodic, cash payment (rents).*" (Kieso dan Weygandt, 1998:1160)

Definisi *leasing* yang lain dikemukakan dalam *Financial Accounting Standard Board (FASB) statement No.13* "*A lease is defined as an agreement conveying the right to use property, plant or equipment (land and/or depreciable assets) usually for a stated period of time*" (Amin Widjaja Tunggal & Arif 1994:2 (Disadur dari FASB \1976;statement of Financial Accounting Standards No. 13, par 1))

Lebih lanjut, dalam *Internasional Accounting Standards No.17 (IAS No.17)* yang diterbitkan oleh *Internasional Accounting Standards Committee (IASC)* dalam

bulan September 1982 memberikan definisi "*Lease is an agreement whereby the lessor conveys to the lessee in return for rent the right to use an asset for an agreed period of time*" (Amin Widjaja Tunggal & Arif 1994:2 (Disadur dari IAC standards: 9XZ))

2.1.2. Jenis *Leasing*

2.1.2.1. *Capital Lease*

Ainum mengartikan *Capital lease* sebagai berikut:

"*Capital lease* adalah kontrak *lease* yang memberikan penyewa hak untuk menggunakan manfaat aktiva yang disewa secara material meliputi bagian yang lebih besar dari manfaat keseluruhan aktiva tersebut, atau penyewa mempunyai keserapatan yang besar untuk memiliki aktiva yang disewa, sehingga mengakibatkan pihak penyewa dapat mengakui adanya aktiva *lease*." (Ainum 1992:153)

Capital lease adalah kegiatan sewa guna usaha, di mana penyewa guna usaha pada akhir masa kontrak mempunyai hak opsi untuk membeli obyek sewa guna usaha berdasarkan nilai sisa yang disepakati bersama.

Dalam sewa guna usaha ini, perusahaan sewa guna usaha (*lessor*) adalah pihak yang membiayai penyediaan barang modal. Penyewa guna usaha (*lessee*) biasanya memilih barang modal yang dibutuhkan dan, atas nama perusahaan sewa guna usaha, sebagai pemilik barang modal tersebut, melakukan pemesanan, pemeriksaan serta pemeliharaan barang modal yang menjadi obyek transaksi sewa guna usaha. Selama masa sewa guna usaha, penyewa guna usaha melakukan pembayaran sewa guna usaha secara berkala di mana jumlah seluruhnya ditambah dengan pembayaran nilai sisa (*residual value*), kalau ada, akan mencakup pengembalian harga perolehan barang modal yang dibiayai serta bunganya, yang merupakan pendapatan perusahaan sewa guna usaha.

Dalam *capital lease* ini *lessor* hanya merupakan pemilik barang modal secara hukum, sedangkan *lessee* merupakan pihak yang menikmati keuntungan ekonomis atas barang modal tersebut.

Ciri-ciri *capital lease* adalah sebagai berikut:

- Teramortisasi secara penuh (*fully amortized*), yang artinya total *lease payment* sama dengan biaya pengadaan aktiva plus keuntungan *lessor*.
- Tidak menyediakan jasa perawatan.

- Tidak dapat dibatalkan.

2.1.2.2. *Operating Lease*

Ainura mendefinisikan *Operating lease* sebagai berikut: "*Operating lease* adalah kontrak *lease* yang memberikan penyewa hak menggunakan aktiva dalam periode tertentu yang tidak mencakup lebih besar manfaat aktiva yang bersangkutan, sehingga penyewa tidak dapat mengakui adanya aktiva *lease*." (Ainum 1992:153)

Operating lease adalah kegiatan sewa guna usaha di mana penyewa guna usaha tidak mempunyai hak opsi untuk membeli obyek sewa guna usaha.

Dalam sewa guna usaha ini, perusahaan sewa guna usaha membeli barang modal dan selanjutnya disewagunausahakan kepada penyewa guna usaha. Berbeda dengan *capital lease*, jumlah seluruh pembayaran sewa guna usaha berkala dalam *operating lease* tidak mencakup jumlah biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh barang modal tersebut berikut dengan bunganya. Perbedaan ini disebabkan karena perusahaan sewa guna usaha mengharapkan keuntungan justru dari penjualan barang modal yang disewagunausahakan, atau melalui beberapa kontrak sewa guna usaha lainnya.

Dalam *operating lease* dibutuhkan keahlian khusus dari perusahaan sewa guna usaha untuk memelihara dan memasarkan kembali barang modal yang disewagunausahakan, sehingga berbeda dengan *capital lease*, perusahaan sewa guna usaha dalam *operating lease* biasanya bertanggung jawab atas biaya-biaya pelaksanaan sewa guna usaha seperti asuransi, pajak maupun pemeliharaan barang modal yang bersangkutan.

Ciri-ciri *operating lease* adalah sebagai berikut:

- Tidak teramortisasi secara penuh (*notfully amortized*), artinya total *lease payment* lebih kecil dari biaya pengadaan aktiva.
- Usia kontrak *lease* lebih pendek dari usia ekonomis aktiva yang diperkirakan.
- *Lessor* mengharapkan keuntungan dari *me-leasing* aktivanya beberapa kali.
- Ada klausul "*cancellatiori*" atau dapat dibatalkan. Klausul ini memberi hak kepada *lessee* untuk membatalkan kontrak *lease* sebelum jatuh tempo.

2.1.3. Keuntungan Dan Kerugian *Leasing*

Keuntungan *Leasing* adalah sebagai berikut:

1. Fleksibel/luwes, artinya struktur kontrak dapat disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan (*lessee*) yaitu besarnya pembayaran atau periode *lease* dapat diatur sedemikian rupa sesuai dengan kondisi perusahaan.
2. *On/Off Balance Sheet*, artinya barang modal dapat ditampilkan atau tidak ditampilkan dalam neraca perusahaan. Bila pembiayaan merupakan *off balance sheet* berarti *lease* tersebut termasuk *operating lease* sehingga tidak menaikkan hutang di neraca. Demikian sebaliknya jika pembiayaan merupakan *on balance sheet* berarti *lease* tersebut termasuk *capital lease*.
3. *Capital Saving*, yaitu tidak perlu menyediakan dana yang besar, maksimum hanya uang muka yang biasanya jumlahnya tidak terlalu besar tetapi *lessee* mendapatkan dana untuk membeli peralatan atau mesin-mesin untuk proses produksi hingga sebesar 100% dari harga barang tersebut. Hal ini merupakan suatu penghematan modal bagi pihak *lessee*, yaitu *lessee* dapat menggunakan modal yang tersedia untuk keperluan lain.
4. Keuntungan *Cash Flow*
Fleksibilitas dari penentuan besarnya *rental* sangat menguntungkan *cash flow*. Untuk suatu investasi di mana pendapatan penjualan diperoleh secara musiman atau juga di mana keuntungan baru bisa diperoleh pada masa-masa akhir investasi maka besarnya *rental* juga bisa disesuaikan dengan kemampuan *cashflow* yang ada. Jika keadaan keuntungan cukup longgar, maka besarnya *rental* bisa diperbesar untuk mempercepat amortisasi *principalnya*. Ini semua bisa di atur dengan struktur *rental* yang baik yang disesuaikan dengan *cashflownya*.
5. Adanya hak opsi bagi *lessee* pada akhir masa *lease*, yang memungkinkan *lessee* membeli aktiva *leasing* tersebut.
6. Kadang-kadang *leasing* merupakan satu-satunya cara untuk suatu perusahaan, terutama perusahaan ekonomi lemah, untuk memenuhi atau memodernisasi pabriknya, sehingga memenuhi selera masyarakat.
7. Menahan pengaruh inflasi, *lessee* tetap mengeluarkan biaya *rental* yang sama selama periode *lease* (bila *leasingnya* menggunakan *fixed rental rate*)

Kerugian *leasing* adalah sebagai berikut:

1. Pembiayaan secara *leasing* merupakan sumber pembiayaan yang relatif mahal bila dibandingkan dengan kredit investasi dari bank. Hal ini terjadi karena sumber dana *lessor* pada umumnya berasal dari bank atau lembaga keuangan bukan bank.
2. Bagi para pengusaha tertentu kadang-kadang timbul masalah *prestise* antara memiliki sendiri barang modal atau *lease*.

2.1.4. Perlakuan Akuntansi *Leasing*

Standar Akuntansi Keuangan Indonesia No.30 (1999:30.6) menyebutkan mengenai perlakuan akuntansi oleh penyewa guna usaha (*lessee*)

2.1.4.1. *Capital Lease*

1. Transaksi sewa guna usaha diperlakukan dan dicatat sebagai aktiva tetap dan kewajiban pada awal masa sewa guna usaha sebesar nilai tunai dari seluruh pembayaran sewa guna usaha ditambah nilai sisa (harga opsi) yang harus dibayar oleh penyewa guna usaha pada akhir masa sewa guna usaha. Selama masa sewa guna usaha setiap pembayaran sewa guna usaha dialokasikan dan dicatat sebagai angsuran pokok kewajiban sewa guna usaha dan beban bunga berdasarkan tingkat bunga yang diperhitungkan terhadap sisa kewajiban penyewa guna usaha.
2. Tingkat diskonto yang digunakan untuk menentukan nilai tunai dari pembayaran sewa guna usaha adalah tingkat bunga yang dibebankan oleh perusahaan sewa guna usaha atau tingkat bunga yang berlaku pada awal masa sewa guna usaha.
3. Aktiva yang disewagunausaha harus diamortisasi dalam jumlah yang wajar berdasarkan taksiran masa manfaatnya.
4. Kalau aktiva yang disewagunausaha dibeli sebelum berakhirnya masa sewa guna usaha, maka perbedaan antara pembayaran yang dilakukan dengan sisa kewajiban dibebankan atau dikreditkan pada tahun berjalan.
5. Kewajiban sewa guna usaha harus disajikan sebagai kewajiban lancar dan jangka panjang sesuai dengan praktek yang lazim untuk jenis usaha penyewa guna usaha.
6. Dalam hal dilakukan penjualan dan penyewaan kembali (*sales and leaseback*) maka transaksi tersebut harus diperlakukan sebagai dua transaksi yang terpisah yaitu transaksi penjualan dan transaksi sewa guna usaha. Selisih antara harga jual

dan nilai buku aktiva yang dijual harus diakui dan dicatat sebagai keuntungan atau kerugian yang ditanggungkan. Amortisasi atas keuntungan atau kerugian yang ditanggungkan harus dilakukan secara proporsional dengan biaya amortisasi aktiva yang disewagunausaha apabila *leaseback* merupakan *capital lease* atau secara proporsional dengan biaya sewa apabila *leaseback* merupakan *operating lease*.

2.1.4.2. *Operating Lease*

Pembayaran sewa guna usaha selama tahun berjalan merupakan biaya sewa yang diakui dan dicatat berdasarkan metode garis lurus selama masa sewa guna usaha, meskipun pembayaran sewa guna usaha dilakukan dalam jumlah yang tidak sama setiap periode.

2.1.5. ROI (*Return on Investmeni*)

ROI adalah alat ukur yang sangat umum digunakan untuk mengukur kineija sebuah pusat investasi. Rumus untuk menghitung ROI adalah laba bersih dibagi dengan jumlah aktiva selama satu periode. ROI lebih baik daripada *earnings* karena laba dari kegiatan operasi perusahaan saja yang dipertimbangkan. Secara matematis, ROI dapat dinyatakan sebagai berikut: (Munawir 1998: 105)

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Aktiva}} \dots\dots\dots(2.1)$$

ROI umumnya digunakan sebagai pedoman manajemen dalam menerima sebuah *project* baru. Hanya *project* dengan *rate ofreturn* lebih besar daripada ROI suatu divisi atau perusahaan yang akan diterima. Dengan adanya hal ini, manajemen didorong untuk mengambil investasi-investasi yang akan meningkatkan *rate afretvrn* perusahaan.

Besarnya ROI dipengaruhi oleh dua faktor yaitu:

- a. *Turnover* dari *operating assets* (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi).
- b. *Profit margin*, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam prosentase dan jumlah penjualan bersih. Profit margin ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

Terdapat keunggulan dan kelemahan dari penggunaan ROI sebagai alat pengukur kinerja secara *fmancial*. Keunggulan penggunaan ROI adalah sebagai berikut:

- a. Mendorong manajer memberikan perhatian pada hubungan antara penjualan (*sales*), biaya-biaya (*costs*) dan investasi (*investment*).
- b. Mendorong efisiensi biaya.
- c. Mengurangi investasi pada *operating assets* yang berlebihan.

Kelemahan penggunaan ROI adalah sebagai berikut:

- a. Terdapat kesukaran dalam membandingkan *rate of return* suatu badan usaha dengan badan usaha lain yang sejenis, mengingat praktik akuntansi yang digunakan pada badan usaha tersebut berbeda-beda.
- b. Mendorong terjadinya *myopic behavior*, yaitu manajer hanya berfokus pada keuntungan jangka pendek, yang justru akan membebani badan usaha keseluruhan secara jangka panjang.

2.1.6. *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. Dengan adanya EVA, maka pemilik perusahaan hanya akan memberi imbalan (*reward*) aktivitas yang menambah nilai dan membuang aktivitas yang merusak atau mengurangi nilai keseluruhan suatu perusahaan.

Economic Value Added (EVA) adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating costs*) dan biaya modal (*cost of capital*).

Menurut Hansen dan Mowen mendefinisikan *Economic Value Added* adalah sebagai berikut: "*Economic Value Added (EVA) is residual income measure that subtract the cost of capital (c*) from the operating profit generated in the business.*" (Hansen and Mowen 1993:118). Atau EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu. Prinsip EVA memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan

nilai pasar sebuah perusahaan. Secara matematis, EVA dapat dinyatakan sebagai berikut: (Stewart 1993:224)

$$EVA = OperatingProfits - \{c^* \times Capital\} \dots \dots \dots (2.2)$$

Dimana:

EVA	: <i>Economic Value Added</i>
<i>Operatingprofits</i>	: Laba operasi bersih setelah pajak
c^*	: <i>Cost ofCapital</i>
<i>Capital</i>	: Modal, terdiri dari ekuitas dan hutang

Menurut Stewart, manajemen dapat melakukan banyak hal untuk menciptakan nilai tambah, tetapi pada prinsipnya EVA akan meningkat jika manajemen melakukan satu dari tiga hal berikut: (Stewart 1993:118-119)

- Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal.
- Menginvestasikan modal baru ke *dsAamproject* yang mendapat *retrrn* lebih besar dari biaya modal yang ada.
- Menarik modal dari aktivitas-aktivitas usaha yang tidak menguntungkan.

Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal berarti manajemen dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Selain itu, dengan berinvestasi ke *project-project* yang menerima *return* lebih besar daripada biaya modal (*cost ofcapital*) yang digunakan berarti manajemen hanya mengambil *project* yang bermutu dan meningkatkan nilai perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) juga mendorong manajemen untuk berfokus pada proses dalam perusahaan yang menambah nilai dan mengeliminasi aktivitas atau proses yang tidak menambah nilai. Perhitungan EVA suatu perusahaan merupakan proses yang kompleks dan terpadu karena perusahaan harus menentukan terlebih dahulu biaya modalnya (c^*).

Sedangkan menurut Siddharta (1997:10) penggunaan EVA membuat perusahaan untuk lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan (*creating a firm's value*). Berbeda dengan pengukuran kinerja akuntansi yang tradisional, *Economic Value Added* mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost ofcapitaf*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. Total biaya modal menunjukkan

besarnya kompensasi atau pengembalian yang dituntut investor atas modal yang diinvestasikan di perusahaan.

Manfaat dari EVA adalah sebagai berikut:

- a. Fokus penilaian kinerja oleh EVA adalah pada penciptaan nilai (*value creation*), sehingga memaksa para manajer untuk berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai badan usaha dapat dimaksimalkan.
- b. EVA akan menyebabkan badan usaha untuk lebih memperhatikan kebijakan struktur modalnya.

2.1.7. Biaya Modal (*Cost of Capital*)

Biaya modal (*Cost of capital*) adalah tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh pemegang saham (pemilik) perusahaan dalam investasinya. *Cost of capital* sangat dipengaruhi oleh hubungan antara risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*), dimana semakin besar risiko yang ditanggung oleh investor semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan sebelum nilai tambah dapat diciptakan dan semakin tinggi biaya modal yang timbul.

Selain itu *cost of capital* merupakan konsep yang sangat penting dalam kegiatan operasi perusahaan karena menyangkut tiga hal yaitu:

- Berkaitan dengan struktur penganggaran modal yang memerlukan perkiraan biaya modal untuk penganggaran yang tepat,
- Berkaitan dengan struktur keuangan perusahaan yang mempengaruhi tingkat risiko dan besarnya arus pendapatan, sehingga mempengaruhi pula penetapan biaya modal,
- Berkaitan dengan keputusan-keputusan lain yang memerlukan perkiraan biaya modal, misalnya *leasing*, pendanaan kembali obligasi kebijaksanaan modal kerja dan lain-lain. (Shim & Siegel 1997:268)

Cost of capital yang dimaksud adalah biaya modal yang sifatnya *explicit*, yang artinya biaya penggunaan modal yang *explicit* dari suatu sumber dana adalah sama dengan *discount rate* yang dapat menjadikan nilai sekarang (*present value*) dari dana neto yang diterima perusahaan dari suatu sumber dana sama dengan nilai sekarang

dari semua dana yang harus dibayarkan karena penggunaan dana tersebut beserta pelunasannya.

Komponen *cost of capital* terdiri dari biaya hutang (*cost of debt*) dan biaya ekuitas (*cost of equity*). Dalam melakukan perhitungan *cost of capital* maka yang perlu diperhatikan adalah komponen-komponen modal yang terdapat dalam sisi kanan neraca suatu perusahaan yang terdiri atas berbagai jenis hutang, saham preferen dan saham biasa. Perkiraan-perkiraan tersebut penting karena setiap terdapat keriaikan dalam aktiva pasti berakibat kenaikan satu atau lebih komponen modal. Sehingga modal yang merupakan faktor pokok dalam operasi suatu perusahaan, sebagaimana faktor lainnya juga mempunyai suatu biaya tertentu. Misalnya diasumsikan suatu perusahaan meminjam uang dengan bunga 12% untuk modal perusahaana, maka dapat juga dikatakan bahwa biaya modal untuk komponen hutang adalah 12%.

2.1.7.1. Biaya Hutang (*Cost of Debt*)

Biaya hutang (*Cost of Debt*) adalah tingkat pengembalian yang diharapkan karena adanya risiko kredit (*credit risk*), yaitu risiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok hutang. Dengan kata lain, *cost of debt* adalah tarif yang dibayar perusahaan untuk memperoleh tambahan hutang baru jangka panjang di pasar sekarang. Menurut Rousana (1997:18) Stewart mendefinisikan *cost of debt* sebagai *rate* yang harus dibayar perusahaan di dalam pasar sekarang untuk mendapatkan hutang jangka panjang yang baru.

Biaya hutang diukur berdasarkan tingkat bunga atau hasil yang dibayarkan kepada kreditur. Biaya hutang dapat dihitung dengan cara membagi beban bunga yang dikeluarkan sebagai akibat adanya hutang jangka panjang dengan besarnya jumlah hutang jangka panjang perusahaan dan dari hasil ini nantinya dikalikan dengan hasil pengurangan pajak perusahaan. Maka biaya hutang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$K_a = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Hutang}} \dots\dots\dots (2.3)$$

Biaya hutang ini dapat pula berbentuk obligasi, yang nantinya terkait antara jumlah dana neto yang diterima dengan pengeluaran-pengeluaran kas karena penggunaan dana tersebut. Jika perusahaan menggunakan obligasi sebagai sarana untuk memperoleh dana dari hutang jangka panjang, maka biaya hutang adalah sama dengan FQ atau Yield To Maturity (YTM) yaitu tingkat keuntungan yang dinikmati

oleh pemegang atau pembeli obligasi. Sehingga biaya hutang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Nilai obligasi} = I (PVIFA, K_d, n) + M (PVIF, K_d, n) \dots \dots \dots (2.4)$$

Dimana:

- I** : **Beban bunga obligasi**
- M** : **Nilai nominal obligasi**
- PVIFA** : **Nilai sekarang anuitas \$1 per periode selama n periode**
- PVIF** : **Nilai sekarang \$1 pada akhir n periode**
- n** : **Umur obligasi**
- K_d** : **Biaya hutang sebelum pajak**

Konsep biaya hutang yang digunakan adalah biaya hutang setelah pajak. Hal ini didasarkan pada argumen bahwa perusahaan yang menggunakan sebagian sumber dananya dari hutang akan terkena kewajiban membayar bunga. Bunga merupakan salah satu bentuk beban bagi perusahaan (*Jinterest expense*). Dengan adanya beban bunga ini akan menyebabkan besarnya pembayaran pajak penghasilan menjadi berkurang. Untuk itu, beban bunga dianggap sebagai pos deduksi pembayaran pajak. Maka biaya hutang baru dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$K_i = K_d (1 - T) \dots \dots \dots (2.5)$$

Dimana:

- K_i** : **Biaya hutang setelah pajak**
- K_d** : **Biaya hutang sebelum pajak,**
- T** : **Tingkat pajak marginal**

Biaya hutang dihitung dengan rata-rata dari biaya hutang bank setelah pajak dan biaya hutang obligasi setelah pajak.

2.1.7.2. Biaya Ekuitas (*Cost o/Equity*)

Biaya ekuitas (*cost of equity*) adalah tingkat pengembalian yang diharapkan investor karena adanya ketidakpastian tingkat laba.

Kewajiban membayar bunga dan pokok hutang membuat laba bersih perusahaan lebih bervariasi (naik turun) daripada laba operasi, sehingga menyebabkan timbulnya tambahan risiko. Jadi biaya ekuitas ini mencakup adanya risiko bisnis (*business risk*) dan risiko finansial (*βnancial risk*). *Business risk* adalah risiko yang

berhubungan dengan tidak stabilnya laba atau profit, sedangkan *financial risk* adalah risiko kesulitan finansial dalam hal pembayaran biaya bunga dan pokok hutang.

Perhitungan biaya ekuitas dengan cara pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Model ini tidak menggunakan estimasi arus pembayaran dividen yang akan datang untuk menghitung biaya modal sendiri, melainkan mencoba langsung mengestimasi tingkat hasil yang dikehendaki itu sendiri. Maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$K_e = r_f + (r_m - r_f) \times \beta \dots \dots \dots (2.6)$$

Dimana:

- K_e : biaya modal saham
- r_f : tingkat suku bunga bebas risiko
- r_m : tingkat hasil pengembalian dari portfolio pasar
- β : faktor risiko yang berlaku spesifik untuk perusahaan

Tingkat suku bunga bebas risiko (r_f), dimana umumnya merupakan suku bunga obligasi pemerintah atau surat berharga pemerintah. Sedangkan *risk premium* ($r_m - r_f$) diasumsikan 6%. Beta perusahaan diperoleh dari internet dengan alamat www.Bloomberg.com.

Menurut Rousana (1997:18-19) pendekatan CAPM dalam perhitungan *cost of equity* melihat *cost of equity* sebagai penjumlahan dari tingkat bunga tanpa risiko dan selisih antara tingkat pengembalian yang diharapkan dari portofolio pasar dengan tingkat bunga tanpa risikonya dikalikan dengan risiko sistematis perusahaan (nilai beta perusahaan).

2.1.8. *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

Weight Average Cost of Capital (WACC) merupakan rata-rata tertimbang biaya hutang dan modal sendiri, menggambarkan tingkat pengembalian minimum untuk mendapatkan *required rate of return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) oleh investor, yaitu kreditor dan pemegang saham. Dengan demikian di dalam perhitungannya akan mencakup perhitungan masing-masing komponennya, yaitu *cost of debt* dan *cost of equity*, serta proporsi masing-masing di dalam struktur modal perusahaan (Rousana 1997:18).

Weight average Cost of Capital (WACC) adalah biaya ekuitas dan biaya hutang masing-masing dikalikan dengan persentase ekuitas dan hutang dalam struktur modal perusahaan. Karena biaya bunga (*interest*) dapat dikurangkan dari penghasilan dalam rangka menentukan pendapatan kena pajak (*interest on debt is tax deductible*), maka *cost of debt* dalam perhitungan WACC adalah *after-tax cost of debt*. Dalam menghitung WACC atau WACC dengan rumus sebagai berikut: (Weston & Copeland 1992:240)

$$WACC = W_d \times K_d(1-T) + W_e \times K_e \dots \dots \dots (2.7)$$

Dimana:

WACC : Biaya modal rata-rata tertimbang

W_d : Persentase hutang dari modal

W_e : Persentase modal yang digunakan

K_d : Biaya hutang (*cost of debt*)

K_e : Biaya modal saham (*cost of equity*)

Supaya menambah nilai dalam perusahaan, sebuah investasi *atauproject* harus memperoleh tingkat pengembalian yang lebih besar daripada WACC. Strategi manajemen dalam berinvestasi sebaiknya mempertimbangkan ada tidaknya penciptaan nilai tambah ekonomis dari investasi baru tersebut. G. Bennet Stewart (Stewart 1993:138-139) mengidentifikasi tiga strategi oleh manajemen dalam upaya menciptakan nilai yaitu:

- *Improve operating efficiency*
- *Achieve profitable growth, or*
- *Rationalize and exit unrewarding business: liquidate unproductive capital or curtail investment in unrewarding projects.*

Beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam penggunaan WACC yaitu:

- Penggunaan WACC untuk menilai suatu usulan investasi, berarti secara implisit manajemen menganggap bahwa usulan investasi tersebut akan dibelanjakan dengan komposisi pembelanjaan yang sama dengan yang digunakan perusahaan saat ini. Karena itu hendaknya dalam penilaian suatu usulan investasi perlu dihitung "*marginal cost of capital*" di mana imbalan yang dipergunakan haruslah sesuai dengan proporsi sumber pembelanjaan yang ingin digunakan oleh perusahaan.

- Penggunaan WACC dengan menggunakan dasar struktur modal yang ada saat ini, secara implisit manajemen menganggap bahwa struktur modal yang ada saat ini adalah yang optimal, yang dikehendaki oleh perusahaan. Di dalam peiilaian suatu usulan investasi, hendaknya dibandingkan dengan WACC dari struktur modal yang dianggap terbaik bagi perusahaan (yang mungkin berbeda dengan struktur modal pada saai ini).
- Penggunaan WACC sebagai angka pembanding dalam penerimaan suatu usulan investasi hanya tepat apabila usulan investasi tersebut mempunyai risiko yang kurang lebih sama dengan investasi yang sudah ada. Apabila usulan investasi tersebut dianggap mempunyai risiko yang lebih tinggi, maka penggunaan angka rata-rata tertimbang ini menjadi tidak tepat lagi. Hal ini disebabkan apabila usulan investasi tersebut dianggap berisiko lebih tinggi, maka tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk bagian investasi yang dibelanjakan dengan modal sendiri akan meningkat pula (dengan kata lain "*cost of equity*" meningkat). Dengan demikian mengakibatkan rata-rata biaya modal yang baru menjadi meningkat pula.

2.1.9. *DebtToEquity*

Debt to Equity adalah perbandingan jumlah hutang dengan modal sendiri yang mengukur persentase penggunaan dana yang berasal dari kreditur. Para kreditur lebih menyukai rasio *Debt to Equity* yang rendah, karena semakin rendah rasio *Debt to Equity* semakin besar pula perlindungan yang diperoleh para kreditur dalam keadaan likuidasi. Pemilik perusahaan mungkin lebih menyukai rasio *Debt to Equity* yang tinggi dengan pertimbangan yaitu memperbesar tingkat keuntungan atau karena mengeluarkan saham baru berarti mengurangi kendali perusahaan.

Rasio *Debt to Equity* terlalu tinggi kemungkinan pemilik perusahaan terlalu berani berspekulasi karena bagian modal milik sendiri yang terlibat sangat terbatas. Seandainya terjadi kerugian maka sebagian kerugian ditanggung oleh pemberi modal pinjaman. Pemilik modal sendiri hanya menanggung kerugian yang kecil karena investasi mereka yang kecil pula.

Debt to Equity Ratio dapat dirumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Jumlah hutang}}{\text{Modal sendiri}} \dots\dots\dots (2.8)$$

Rasio *Debt to equity* yang baik adalah kurang dari 100 % yang artinya jumlah hutang harus lebih kecil dari jumlah modal sendiri. Hutang terdiri dari hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Dan modal sendiri dalam suatu perusahaan terdiri atas modal saham, agio saham, selisih penjabaran laporan keuangan dalam mata uang asing, selisih penilaian kembali aktiva tetap, selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali, selisih transaksi perubahan ekuitas perusahaan asosiasi dan laba yang ditahan.

2.1.10. Perbedaan Perlakuan *Capital Lease* dan *Operating Lease* Terhadap ROI

* ROI digunakan oleh manejer sebagai alat untuk mengukur kinerja perusahaan dan untuk mengambil keputusan. Pencatatan transaksi aktiva sewa guna (*leasing*) dapat digolongkan sebagai *capital lease* dan *operating lease*.

Pencatatan transaksi aktiva sewa guna usaha sebagai *capital lease* yaitu sewa guna usaha (*leasing*) diakui sebagai aktiva tetap yang terdapat dalam laporan neraca. Pencatatan transaksi sewa guna usaha dengan *capital lease* akan menyebabkan hal-hal berikut ini:

- a. Kenaikan dalam jumlah hutang yang dilaporkan
- b. Kenaikan dalam jumlah total aktiva (khususnya aktiva berumur panjang)
- c. Laba yang lebih rendah pada awal umur *lease*.

Pencatatan transaksi aktiva sewa guna usaha sebagai *operating lease* yaitu sewa guna usaha (*leasing*) diakui sebagai beban sewa guna usaha yang terdapat dalam laporan laba rugi. Pencatatan transaksi sewa guna usaha dengan *operating lease* akan menyebabkan hal-hal berikut ini:

- a. Penurunan dalam jumlah hutang yang dilaporkan
- b. Penurunan dalam jumlah total aktiva (khususnya aktiva berumur panjang)
- c. Laba yang lebih tinggi pada awal umur *lease*.

Dengan adanya perbedaan dalam pencatatan transaksi sewa guna usaha antara *capital lease* dan *operating lease*, maka akan mempengaruhi dalam perhitungan ROI. Karena perhitungan ROI adalah laba/rugi dibagi dengan jumlah total aktiva. Perlakuan *capital lease* terhadap ROI akan mengakibatkan laba mengalami penurunan dan aktiva

mengalami peningkatan. Sedangkan perlakuan *operating lease* terhadap ROI akan mengakibatkan laba mengalami peningkatan dan aktiva mengalami penurunan.

2.1.11. Perbedaan Perlakuan *Capital Lease* dan *Operating Lease* Terhadap EVA

EVA digunakan oleh manajer untuk menilai kinerja operasional karena mempertimbangkan *required rate of return* yang dituntut oleh para investor dan kreditor. Pencatatan transaksi aktiva sewa guna (*leasing*) dapat digolongkan sebagai *capital lease* dan *operating lease*.

Pencatatan transaksi aktiva sewa guna usaha sebagai *capital lease* yaitu sewa guna usaha (*leasing*) diakui sebagai aktiva tetap yang terdapat dalam laporan neraca. Pencatatan transaksi sewa guna usaha dengan *capital lease* akan menyebabkan hal-hal berikut ini:

- a. Kenaikan dalam jumlah hutang yang dilaporkan
- b. Kenaikan dalam jumlah total aktiva (khususnya aktiva berumur panjang)
- c. Laba yang lebih rendah pada awal umur *lease*.

Pencatatan transaksi aktiva sewa guna usaha sebagai *operating lease* yaitu sewa guna usaha (*leasing*) diakui sebagai beban sewa guna usaha yang terdapat dalam laporan laba rugi. Pencatatan transaksi sewa guna usaha dengan *operating lease* akan menyebabkan hal-hal berikut ini:

- a. Penurunan dalam jumlah hutang yang dilaporkan
- b. Penurunan dalam jumlah total aktiva (khususnya aktiva berumur panjang)
- c. Laba yang lebih tinggi pada awal umur *lease*.

Dengan adanya perbedaan dalam pencatatan transaksi sewa guna usaha antara *capital lease* dan *operating lease*, maka akan mempengaruhi dalam perhitungan EVA. Karena perhitungan EVA adalah selisih antara laba operasi bersih setelah pajak dengan biaya modal. Perlakuan *capital lease* terhadap EVA akan mengakibatkan laba operasi mengalami penurunan dan jumlah hutang mengalami peningkatan. Sedangkan perlakuan *operating lease* terhadap EVA akan mengakibatkan laba operasi mengalami peningkatan dan jumlah hutang mengalami penurunan.

2.1.12. Perbedaan Perlakuan *Capital Lease* dan *Operating Lease* Terhadap *Debt to Equity*

Debt to Equity digunakan oleh perusahaan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam membayar semua hutangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Pencatatan transaksi aktiva sewa guna (*leasing*) dapat digolongkan sebagai *capital lease* dan *operating lease*.

Pencatatan transaksi aktiva sewa guna usaha sebagai *capital lease* yaitu sewa guna usaha (*leasing*) diakui sebagai aktiva tetap yang terdapat dalam laporan neraca. Pencatatan transaksi sewa guna usaha dengan *capital lease* akan menyebabkan hal-hal berikut ini:

- a. Kenaikan dalam jumlah hutang yang dilaporkan
- b. Kenaikan dalam jumlah total aktiva (khususnya aktiva berumur panjang)
- c. Laba yang lebih rendah pada awal umur *lease*.

Pencatatan transaksi aktiva sewa guna usaha sebagai *operating lease* yaitu sewa guna usaha (*leasing*) diakui sebagai beban sewa guna usaha yang terdapat dalam laporan laba rugi. Pencatatan transaksi sewa guna usaha dengan *operating lease* akan menyebabkan hal-hal berikut ini:

- a. Penurunan dalam jumlah hutang yang dilaporkan
- b. Penurunan dalam jumlah total aktiva (khususnya aktiva berumur panjang)
- c. Laba yang lebih tinggi pada awal umur *lease*.

Dengan adanya perbedaan dalam pencatatan transaksi sewa guna usaha antara *capital lease* dan *operating lease*, maka akan mempengaruhi dalam perhitungan *Debt to Equity*. Karena perhitungan *Debt to Equity* adalah jumlah hutang dibagi dengan modal sendiri. Perlakuan *capital lease* terhadap *Debt to Equity* akan mengakibatkan jumlah hutang yang tinggi. Sedangkan perlakuan *operating lease* terhadap *Debt to Equity* akan mengakibatkan jumlah hutang yang rendah.

2.1.13. Statistik Uji Beda

Teknik statistik yang berupa uji beda digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan di antara kelompok-kelompok yang diuji. Teknik statistik uji beda itu dimaksudkan untuk menguji hipotesis penelitian, baik berupa

hipotesis nol atau hipotesis nihil (H_0) maupun hipotesis alternatif atau hipotesis kerja (H_a).

Pada umumnya uji beda untuk jenis penelitian interval atau rasio dimaksudkan untuk menguji perbedaan rata-rata hitung *di* antara kelompok-kelompok tertentu yang memiliki persyaratan tertentu yang diteliti. Jika kelompok sampel yang ingin diuji perbedaan rata-rata hitungnya terdiri dari 2 kelompok, teknik statistik yang dipergunakan adalah teknik *t-test* sedangkan jika kelompok sampelnya lebih dari 2 dipergunakan teknik analisis varians (*anova*).

Rata-rata hitung yang ingin diuji perbedaannya yaitu apakah berbeda secara signifikan atau tidak dapat berasal dari distribusi sampel yang berbeda dapat pula dari sampel yang berhubungan. Distribusi sampel yang berbeda dimaksudkan sebagai sampel-sampel yang berasal dari 2 populasi yang berbeda yang sering disebut sebagai sampel bebas (*independent samples*). Sebaliknya distribusi sampel berhubungan dimaksudkan sebagai sampel yang sama (*correlated samples* atau *paired samples*).

Uji *t-test* sampel berhubungan (*correlated samples*) merupakan kelompok subjek sampel yang dikenai perlakuan sama yaitu uji perbedaan rata-rata antara 2 kelompok.

2.2. Kajian Penelitian Terdahulu

Dalam skripsi yang disusun oleh Silvie Djiono dengan judul "Penerapan Akuntansi yang tepat terhadap transaksi *Leasing* pada PT. Supra Aspindo Jaya di Surabaya" dititikberatkan pada penerapan akuntansi yang tepat terhadap transaksi *leasing* dengan standar akuntansi keuangan serta membandingkan antara penerapan akuntansi yang selama diterapkan perusahaan dengan penerapan akuntansi yang tepat terhadap transaksi *leasing*.

Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama membahas tentang *Leasing* tapi perbedaannya adalah di dalam penelitian ini membahas tentang perbedaan jenis *leasing* (*capital lease* dan *operating lease*) terhadap kinerja perusahaan.

23. Hipotesis

Untuk menjawab permasalahan di atas, penulis mengajukan hipotesa sebagai berikut:

- H1 : Diduga ada perbedaan ROI antara ROI dalam perlakuan *capital lease* dan ROI dalam perlakuan *operating lease*.
- H2 : Diduga ada perbedaan EVA antara EVA dalam perlakuan *capital lease* dan EVA dalam perlakuan *operating lease*.
- H3 : Diduga ada perbedaan *Debt to Equity* antara *Debt to Equity* dalam perlakuan *capital lease* dan *Debt to Equity* dalam perlakuan *operating lease*.