

TINJAUAN TINGKAT PENGEMBALIAN DIDALAM SISTEM PENENDALIAN MANAJEMEN PEMBELANJAAN PERUSAHAAN

R Gatot Heru Pranjoto

Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen Universitas Trunojoyo Madura

gatot_pranjoto@yahoo.Com

ABSTRAK

Ekspansi perusahaan membutuhkan dana untuk membeli aktiva tetap seperti mesin, untuk itu perusahaan membutuhkan dana yang besar, serta sumber pendanaan yang dapat memberi tingkat pengembalian yang dapat memakmurkan atau memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham melalui return on equity atau earning pershare. Kebijakan penggunaan sumber pendanaan dipengaruhi oleh kondisi perekonomian melalui fluktuasi suku bunga, jika suku bunga lebih rendah dari tingkat pengembalian, maka perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari hutang, dan sebaliknya jika suku bunga lebih tinggi dari tingkat pengembalian, maka perusahaan cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari emisi saham biasa.

Kata Kunci : *Capital Structur, Return On Equity, Return On Investment*

ABSTRACT

The company's expansion requires funds to buy fixed assets such as machinery, for which companies need large funds, as well as funding sources that can provide a rate of return that can prosper or provide welfare for shareholders through return on equity or pershare earnings. The policy of using funding sources is influenced by economic conditions through fluctuations in interest rates, if interest rates are lower than the rate of return, the company tends to use funding sources originating from debt, and vice versa if interest rates are higher than the rate of return. funding originating from ordinary share emissions.

Keyword : *Capital Structur, Return On Equity, Return On Investment*

PENDAHULUAN

Diera pasar global, perusahaan harus dapat menjalankan operasionalnya secara efisiensi, serta laba maksimal . laba maksimal dapat dicapai jika perusahaan dapat memenangkan persaingan dipasar. Perusahaan dapat memenangkan persaingan dipasar jika perusahaan dapat melakukan perbaikan secara terus menerus, sehingga produk yang dihasilkan sesuai dengan selera dan permintaan konsumen.

Operasional perusahaan serta melakukan perbaikan secara terus menerus, memerlukan dana yang besar, adapun sumber dana yang dapat digunakan yaitu berasal dari menggunakan modal sendiri, yang berasal dari menjual saham biasa atau menggunakan sumber yang lain seperti laba ditahan. Selain menggunakan komponen modal sendiri, perusahaan dapat

menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari hutang, baik hutang yang berasal dari perbankan atau menggunakan surat berharga seperti obligasi.

Penggunaan sumber pendanaan tersebut tentu mempunyai konsekuensi tersendiri dari masing masing sumber pendanaan yang digunakan. Jika perusahaan menggunakan sumber pendanaan dari hutang, maka konsekuensinya perusahaan harus menanggung beban tetap, seperti bunga. Dilai pihak ika perusahaan menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari modal sendiri, suatu misal perusahaan menjual saham biasa, maka konsekuensinya perusahaan harus membayar dividen kepada para pemegang atau pemilik perusahaan.

Apapun sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan, para investor mempunyai kepentingan yang menguntungkan bagi dirinya, yang dapat diukur melalui earning pershare (EPS) dan return on equity (ROE). Untuk dapat memperoleh earning pershare (EPS) dan return on equity (ROE), yang menguntungkan maka para eksekutif serta pemilik perusahaan harus sepakat untuk dapat menggunakan sistem pengendalian manajemen perusahaan dengan baik.

TINJAUAN TEORI

1.1. Proporsi Penggunaan Hutang ditinjau dari ROE

Tingkat pengembalian ekuitas (Return on equity-ROE), merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak atau earning after taxes (EAT) dengan modal sendiri (equity). Nilai return on equity (ROE), semakin besarsemakin menguntungkan bagi pemegang saham biasa, sumber pembelanjaan perusahaan diperkenankan menggunakan hutang apabila :

1. Penambahan modal asing (hutang) diperkenankan apabila ROE yang dihasilkan dengan penambahan hutang tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan ROE yang dihasilkandari penambahan ekuitas atau modal sendiri, atau
2. Penambahan hutang tidak diperkenankan apabila tingkat pengembaliannya $<$ dari suku bunga hutang.

Contoh kasus

Suatu perusahaan beroperasi dengan Modal saham biasa senilai Rp 60 juta yang terdiri dari 1 juta lembar, dimana Tahun depan diperkirakan perusahaan akan meningkatkan EBIT menjadi Rp 20 juta, untuk itu, perusahaan akan menambah dana untuk membeli

mesin , yaitu sebesar Rp 15 juta, pemenuhan kebutuhan dana tersebut dapat melalui berbagai sumber dana antara lain :

- a. pinjam bank dengan suku bunga 20% pertahun merata
- b. emisi saham baru dengan dengan harga Rp 60 perlembar

Alternatif sumber pembelanjaan mana yang sebaiknya dipilih agar return on equity (ROE) yang dihasilkan menguntungkan para pemegang saham perusahaan ?

Pemecahan :

1. Jumlah dana keseluruhan setelah penambahan adalah 60 juta + 15 Juta = 75 juta, dengan EBIT sebesar 20 juta
2. Jadi tambahan dana 15 juta mrpk 20% dari dana keseluruhan, jadi EBIT yang menjadi bagian tambahan dana 15 juta adalah 20%(20 juta) yaitu 4 juta
3. Jadi tingkat pengembalian dari tambahan dana tersebut 4juta/15 juta = 26,67%
4. Tingkat pengembalian sebesar 26,6% dibandingkan dengan besarnya suku bunga yang berlaku, dalam hal ini akan muncul berbabai kemungkinan perbandingan antara tingkat pengembalian dengan suku bunga yang berlaku, antara lain suku bunga > tingkat pengembalian, suku bunga < tingkat pengembalian, suku bunga = tingkat pengembalian

2.1.1. Perhitungan EPS dan ROE,

jika Dengan asumsi tingkat suku bunga 20% < Tingkat pengembalian 26,67%, maka hasil perhitungan EPS dan ROE, nampak sebagai berikut :

Uraian	Dana Perbankan	Emisi Saham
EBIT	Rp 20 000 000,-	Rp 20 000 000,-
Bunga 20%	3 000 000,-	0
EBT	17 000 000,-	20 000 000,-
Pajak 10%	1 700 000,-	2 000 000,-
EAT	15 300 000,-	18 000 000,-
Modal Sendiri	60 000 000,-	75 000 000,-
Lembar Saham	1 000 000	1 250 000
Laba persaham	15,30	14,40
ROE	25,5 %	24,00 %

Dengan asumsi jika suku bunga lebih kecil dari tingkat pengembalian maka sebaiknya pemenuhan kebutuhan dana sebesar Rp 15 juta untuk membeli mesin, sebaiknya dipenuhi dengan meminjam dana perbankan karena alternative pembelanjaan tersebut memberikan laba persaham dan tingkat pengembalian equitas yang lebih besar jika dibandingkan dengan pemenuhan kebutuhan dana dengan menerbitkan saham, seperti nampak pada perhitungan diatas.

2.1.2. Perhitungan EPS dan ROE,

jika Dengan asumsi tingkat suku bunga 26,67% = Tingkat pengembalian 26,67%, maka hasil perhtungan EPS dan ROE nampak sebagai berikut :

Uraian	Dana Perbankan	Emisi Saham
EBIT	Rp 20 000 000,-	Rp 20 000 000,-
Bunga 20%	4 000 000,-	0
EBT	16 000 000,-	20 000 000,-
Pajak 10%	1 600 000,-	2 000 000,-
EAT	14 400 000,-	18 000 000,-
Modal Sendiri	60 000 000,-	75 000 000,-
Lembar Saham	1 000 000	1 250 000
Laba persaham	14,40	14,40
ROE	24,00 %	24,00 %

Dari uraian perhitungan diatas nampak jika suku bunga yang berlaku sama dengan tingkat pengembalian, maka pemenuhan kebutuhan dana sebesar Rp 15 juta, dapat dipenuhi dengan meminjam dana perbankan atau dipenuhi dengan menerbitkan saham, akan menghasilkan laba persaham dan Return On Equity (ROE) yang besarnya sama untuk kedua alternative pembelanjaan.

2.1.3. Perhitungan EPS dan ROE,

jika Dengan asumsi tingkat suku bunga 30% > Tingkat pengembalian 26,67%, maka hasil perhitungan EPS dan ROE nampak sebagai berikut :

Uraian	Dana Perbankan	Emisi Saham
EBIT	Rp 20 000 000,-	Rp 20 000 000,-

Bunga 20%	4 500 000,-	0
EBT	15 500 000,-	20 000 000,-
Pajak 10%	1 550 000,-	2 000 000,-
EAT	13 950 000,-	18 000 000,-
Modal Sendiri	60 000 000,-	75 000 000,-
Lembar Saham	1 000 000	1 250 000
Laba persaham	13,95	14,40
ROE	23,25 %	24,00 %

Dari uraian perhitungan diatas nampak bahwa jika suku bunga lebih besar dari tingkat pengembalian maka sebaiknya pemenuhan kebutuhan dana sebesar Rp 15 juta, dapat dipenuhi dengan penerbitan saham biasa karena dapat memberikan laba persaham dan tingkat pengembalian equitas (ROE) yang lebih besar jika dibandingkan dengan pemenuhan pembelanjaan menggunakan dana perbankan.

2.2. Hubungan Antara Proporsi Penggunaan Hutang Terhadap Likuiditas.

Penggunaan hutang oleh perusahaan harus tetap mempertimbangkan kelancaran operasional perusahaan, dalam arti perusahaan harus tetap dapat memenuhi segala kewajibannya baik kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek, untuk itu perusahaan harus mempertimbangkan aspek rentabilitas ekonomisnya yaitu perbandingan antara besarnya laba kotor terhadap besarnya bunga sebagai akibat penggunaan hutang.

1. Dengan penggunaan hutang, likuiditas perusahaan harus tetap terjaga.
2. Dengan penggunaan hutang perusahaan dibebani biaya tetap yaitu pokok angsuran + bunga
3. Untuk mengetahui timbul kesulitan likuiditas atau tidak, maka digunakan pendekatan Debt Service Coverage (DSC), sebagai berikut :

Laba sebelum bunga dan pajak

Beban bunga + Pokok pinjaman

(1-pajak)

Contoh kasus

Perusahaan Linggar Jati tahun lalu memperoleh laba sebelum bunga dan pajak Rp 12 juta, beban bunga yang harus dibayar Rp 1,5 juta sedangkan pokok pinjaman Rp 2,7 juta, diasumsikan tarif pajak 10%, maka DSC :

$$\frac{\text{Rp } 12\,000\,000}{\text{Rp } 1\,500\,000 + \text{Rp } 2\,700\,000} = 2,6$$

$$\frac{\text{Rp } 12\,000\,000}{\text{Rp } 1\,500\,000 + \text{Rp } 2\,700\,000} = 2,6$$

$$(1-0,1)$$

Yang menjadi pertanyaan, bagaimana pengaruhnya Debt Service Coverage (DSC) sebesar 2,6 terhadap besarnya earning before interest taxes (EBIT) yang dicapai perusahaan ? Dalam hal ini Debt Service Coverage (DSC), sebesar 2,6 berarti bahwa :

- a. Maksimum penurunan earning before interest taxes (EBIT), adalah sebesar $1/(1:2,6) = 0,62\%$
- b. Jika penurunan earning before interest taxes (EBIT) melebihi 0,62% , maka akibatnya laba kotor atau earning before interest taxes (EBIT) yang dihasilkan akan lebih kecil dari beban tetap yaitu pokok + bunga

Sehingga merupakan suatu keharusan bahwa :

1. Besarnya Debt Service Coverage (DSC) harus lebih besar dari 1 agar likuiditas perusahaan tidak terganggu, karena aliran kas masuk lebih besar dari beban tetap.
2. Jika Debt Service Coverage (DSC) kurang dari 1 maka likuiditas perusahaan akan terganggu, karena aliran kas masuk akan lebih kecil dari beban tetap.

2.3. Pengaruh Proporsi Hutang Terhadap Return On Equity (ROE)

Untuk mengetahui pengaruh proporsi hutang terhadap return on equity (ROE), maka harus memperhatikan besarnya return on investment (ROI), yaitu perbandingan antara laba kotor (EBIT) terhadap total asset, mengapa demikian karena berapapun besarnya tingkat pengembalian yang diinginkan sangat tergantung pada besarnya investasi yang digambarkan oleh besarnya total asset, dan perusahaan mempunyai kewajiban bagaimana dengan besarnya investasi tersebut perusahaan dapat menghasilkan laba kotor (EBIT) yang semaksimal mungkin. Semakin besar return on

investment (ROI), adalah semakin bagus. Oleh karena pembahasan kita kali ini berhubungan dengan penggunaan hutang dan konsekuensi penggunaan hutang perusahaan dibebani bunga, maka dalam pembahasan ini return on investment (ROI) harus dibandingkan dengan besarnya tingkat bunga yang berlaku.

2.3.1. Penghitungan ROE dg asumsi ROI = 20% >Tingkat bunga 15%

Untuk mengetahui besarnya Return On Equity (ROE) dengan berbagai alternative perbandingan antara Return On Investment (ROI) terhadap tingkat bunga, maka perlu dilihat terlebih dahulu besarnya elemen seperti total asset, hutang (debt) dengan besarnya Equity (E), didalam hal ini untuk alternative 1, besarnya asset sebesar Rp 20 000,-, equity sebesar Rp 16 000,- dan hutang atau debt sebesar Rp 4 000,-, sehingga dapat diketahui besarnya Debt to Equity (D/E) sebesar 25% dan Debt to Asset (D/A) sebesar 20%, dengan komposisi ketiga elemen tersebut, ternyata menghasilkan Return On Investment (ROI) sebesar 20,0% yang lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat bunga pasar sebesar 15%, dengan demikian maka jika pada alternative 1 dengan komposisi D/E dan D/A sedemikian rupa maka akan menghasilkan Return On Equity (ROE) sebesar 19,1%, demikian dan seterusnya untuk alternative struktur 2 dan struktur 3, berturut-turut akan menghasilkan Return On Equity (ROE) sebesar 22,5% untuk struktur ke 2 dan struktur 3 menghasilkan Return On Equity (ROE) sebesar 36,0%

Uraian	Struktur -1	Struktur-2	Struktur-3
	D/E 25% ,D/A 20%	D/E 100%,D/A 50%	D/E 400%,D/A 80%
EBIT	Rp 4 000,-	Rp 4 000,-	Rp 4 000,-
Bunga 15%	600,-	1 500,-	2 400,-
EBT	3 400,-	2 500,-	1 600,-
Pajak 10%	340,-	250,-	160,-
EAT	3 060,-	2 250,-	1 440,-
Debt	4 000,-	10 000,-	16 000,-
Equity	16 000,-	10 000,-	4 000,-
Aset	20 000,-	20 000,-	20 000,-
ROE = EAT/E	19,1 %	22,5 %	36,0 %
ROI = EBIT/A	20,0 %	20,0 %	20,0 %

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa jika Return On Investment (ROI) lebih besar dari tingkat bunga maka penggunaan pembelanjaan hutang yang lebih kecil dari equity maka akan menghasilkan Return On Equity (ROE) sebesar 19,1 %, tetapi jika penggunaan pemebelanjaan hutang lebih besar dari equity (struktur 3) maka akan menghasilkan Return On Equity (ROE) yang lebih besar dari struktur 1 yaitu sebesar 36,0 %, berikutnya kita akan melihat jika kondisi dipasar menunjukkan bahwa tingkat bunga = ROI seperti nampak pada sub bahasan 8.4.2. berikut :

2.3.2. Penghitungan ROE dg asumsi ROI = 15% = Tingkat bunga 15%

Uraian	Struktur -1	Struktur-2	Struktur-3
	D/E 25% ,D/A 20%	D/E 100%,D/A 50%	D/E 400%,D/A 80%
EBIT	Rp 3 000,-	Rp 3 000,-	Rp 3 000,-
Bunga 15%	600,-	1 500,-	2 400,-
EBT	2 400,-	1 500,-	600,-
Pajak 10%	240,-	150,-	60,-
EAT	2 160,-	1 350,-	540,-
Bebt	4 000,-	10 000,-	16 000,-
Equity	16 000,-	10 000,-	4 000,-
Aset	20 000,-	20 000,-	20 000,-
ROE = EAT/E	13,5 %	13,5 %	13,5 %
ROI = EBIT/A	15,0 %	15,0 %	15,0 %

Ternyata dari hasil perhitungan nampak bahwa jika tingkat suku bunga dipasar sebesar 15% sama dengan Return On Investment (ROI) sebesar 15%, maka akan menunjukkan bahwa berbagai alternative penggunaan sumber pembelanjaan antara hutang dan equity, apakah pembelanjaan hutang lebih kecil dari equity dan sebaliknya, maka akan menghasilkan Return On Equity (ROE) yang sama yaitu sebesar 13,5 % , lalu bagaimana jika tingkat bunga pasar lebih kecil dari Return On Investment (ROI), maka hasil perhitungannya akan nampak sebagai berikut :

2.3.3. Penghitungan ROE dg asumsi ROI = 12,5% < Tingkat bunga 15%

Uraian	Struktur -1	Struktur-2	Struktur-3
	D/E 25% ,D/A 20%	D/E 100%,D/A 50%	D/E 400%,D/A 80%
EBIT	Rp 2 500,-	Rp 2 500,-	Rp 2 500,-
Bunga 15%	600,-	1 500,-	2 400,-
EBT	1 900,-	1 000,-	100,-
Pajak 10%	190,-	100,-	10,-
EAT	1 710,-	900,-	90,-
Debt	4 000,-	10 000,-	16 000,-
Equity	16 000,-	10 000,-	4 000,-
Aset	20 000,-	20 000,-	20 000,-
ROE = EAT/E	10,7%	9,0 %	2,25%
ROI = EBIT/A	12,5%	12,5%	12,5%

Dari hasil perhitungan nampak bahwa jika tingkat bunga lebih besar dari Return On Investment (ROI), maka alternative pembelanjaan hutang yang lebih kecil dari equity maka akan menghasilkan Return On Equity (ROE) sebesar 10,7 % yang lebih besar jika menggunakan alternative pembelanjaan sebaliknya yaitu komposisi hutang lebih besar dari equity yang menghasilkan Return On Equity (ROE) lebih kecil yaitu sebesar 2,25 %, jadi secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa :

1. Apabila ROI > tingkat bunga, maka dengan proporsi hutang yang semakin tinggi akan berpengaruh positif yang semakin besar terhadap ROE
2. Apabila ROI = tingkat bunga, maka dengan proporsi hutang berapapun akan menghasilkan ROE yang sama
3. Apabila ROI < tingkat bunga, maka dengan proporsi hutang yang semakin tinggi akan berpengaruh negatif yang semakin besar terhadap ROE

Kasus

Sebuah industri perakitan barang elektronik, daerah pemasarannya 60% ditujukan untuk negara asean, sedangkan sisanya untuk memenuhi permintaan dalam negeri, Sebagai seorang konsultan keuangan saudara diminta untuk menganalisa berbagai alternatif sumber pembelanjaan untuk investasi peralatan perakitan modern, Informasi yang

didapat dari manajer keuangan dan akuntansi, bahwa EBIT sebesar 600 juta dengan komposisi modal sebagai berikut :

Komposisi modal

Saham biasa @ Rp 15 000,- Rp 600 juta

Saham preferen 12% 300 juta

Laba ditahan 250 juta

Jumlah modal sendiri Rp 1 150 juta

1. Tingkat penjualan sangat peka terhadap gerakan pasar yang disebabkan perkembangan teknologi
2. Untuk mengantisipasi lonjakan teknologi perusahaan membutuhkan tambahan dana sebesar Rp 750 juta untuk peralatan
3. Dengan peralatan tersebut EBIT dapat ditingkatkan menjadi Rp 800 juta.

Ada 2 alternatif sumber pendanaan

1. Sejumlah 60% bersumber dari pinjaman bank dengan tingkat bunga 18% pertahun merata, sisanya emisi saham biasa dengan harga bersih setelah dikurangi biaya yaitu sebesar Rp 20 000,-perlembar
2. Sejumlah 60% emisi saham biasa dengan harga bersih Rp 20 000 perlembar, sedang sisanya pinjam bank dengan bunga 18% pertahun merata.
3. Saudara diminta membuat kertas kerja yang jelas dan lengkap tentang alternatif sumber pendanaan mana yang akan dipilih, dengan asumsi tarif pajak rata-rata 27,5%

Pemecahan :

Untuk membahas alternative , apakah pemenuhan dana dibelanjai dengan pinjam dana perbankan atau mengeluarkan (emisi) saham baru pengaruhnya terhadap Return On Equity (ROE) atau Laba persaham (EPS), dapat dihitung sebagai berikut :

Uraian	Alternatif Pembelanjaan	
	Dana Perbankan 60%, Emisi saham 40%	Emisi saham 60%, Dana Perbankan 40%
EBIT	Rp 800 000 000,-	Rp 800 000 000,-

Bunga 18%	81 000 000,-	54 000 000,-
EBT	719 000 000,-	746 000 000,-
Pajak 27%	197 725 000,-	205 150 000,-
EAT	521 275 000,-	540 850 000,-
Dividen P'St	36 000 000,-	26 000 000,-
EAT Unt C'St	485 275 000,-	504 850 000,-
Jml Modal Sendiri	1 450 000 000,-	1 600 000 000,-
Jml Lembar Saham	55 000	62 500
EPS	8 823,18	8 077,60
ROE	35,95%	33,80%

Jumlah modal sendiri = 1150 000 + 300 000 = 14 50 000

Jumlah lembar saham = (600 juta : 15 000) + (300 juta:20 000) = 55 000 lembar

Dari hasil perhitungan maka dapat disimpulkan bahwa didalam memenuhi kebutuhan dana sebaiknya perusahaan memilih alternatif 1 yaitu :

- Pinjam bank 60% yaitu sebesar 60% (750 juta) = Rp 450 000 000,-
- Emisi saham biasa 40%, yaitu sebesar 40%(750 juta) = Rp 300 000 000,-
- Karena alternative pembelanjaan ini menghasilkan EPS dan ROE lebih tinggi jika dibandingkan dengan alternative pembelanjaan yang lain.

Kasus

United Batteray Corporation (UBC) menghasilkan sejenis produk baterai berumur panjang dan dapat diisi ulang untuk kalkulator kecil. Berikut laporan laba rugi PT UBC adalah sebagai berikut :

Penjualan bersih 500 000 unit @ Rp 20	Rp 10 000 000,-
Biaya variabel Rp 8 perunit	4 000 000,-
Biaya tetap	2 000 000,-
EBIT	4 000 000,-

Bunga	1 250 000,-
EBT	2 750 000,-
Pajak 25%	687 500,-
EAT	2 062 500,-
EPS (100 000 lb)	20,625

Perusahaan ingin meningkatkan volume produksi dengan membeli mesin baru yang otomatis dan modern, unt itu biaya tetap naik 100%, tetapi biaya variabel perunit turun menjadi Rp 5,-, bila mesin baru tersebut dibiayai dg obligasi maka bunga meningkat sebesar Rp 750 000,- dan bila dibiayai dengan emisi saham biasa, maka total saham yg beredar meningkat 25 000 lb, asumsi tingkat penjualan naik 10%, tentukan alternatif mana yg dipilih unt membiayai perubahan menuju produksi baru tersebut

Pemecahan

Uraian	Dana Obligasi	Emisi Saham
Penjualan 550 000 unit @ 20	Rp 11 000 000,-	Rp 11 000 000,-
Biaya Variabel 2 750 000,-		
Biaya Tetap 4 000 000,-		
Total Biaya	6 750 000,-	6 750 000,-
EBIT	4 250 000,-	4 250 000,-
Bunga	2 000 000,-	1 250 000,-
EBT	2 250 000,-	3 000 000,-
Taxes 25%	562 500,-	750 000,-
EAT	1 687 500,-	2 250 000,-
Lembar Saham	100 000	125 000
EPS	16,87	18,00

Keinginan perusahaan untuk meningkatkan volume produksi, dengan membeli mesin baru, sebaiknya menggunakan alternatif 2, yaitu emisi saham biasa 100% karena laba

persahamnya sebesar Rp 18 lebih besar jika menggunakan alternative pembelanjaan obligasi, yaitu sebesar Rp 16,87

2.4. Struktur Sistem Pengawasan Manajemen

Sistem pengawasan manajemen terdiri dari struktur atau kerangka serta proses, dimana kerangka sistem terdiri dari bagian-bagian yang membentuk sistem tersebut, sedang suatu proses sistem menjelaskan bekerjanya tiap-tiap bagian dalam sistem untuk mencapai tujuan sistem tersebut.

Kerangka sistem pengawasan manajemen terdiri dari unit-unit dalam organisasi yang berupa pusat-pusat pertanggungjawaban dan ukuran yang digunakan untuk menilai prestasi tiap-tiap manajer pusat pertanggungjawaban tersebut. Proses sistem pengawasan manajemen terdiri dari empat tahap sebagai berikut :

- a. Penyusunan program
- b. Penyusunan anggaran
- c. Pelaksanaan dan pengukuran
- d. Pelaporan dan analisa

Pusat pertanggungjawaban (Responsibility Center), adalah unit organisasi yang dikepalai oleh seorang manajer yang bertanggungjawab, adapun kegiatan pusat pertanggungjawaban adalah terdiri dari pengolahan masukan (input) menjadi output yang berupa produk atau jasa, yang selanjutnya produk tersebut akan mengalir kepada pusat pertanggungjawaban yang lain atau kepada para pelanggan diluar perusahaan.

KESIMPULAN :

1. Apabila Return On Investment (ROI) > tingkat bunga, maka dengan proporsi hutang yang semakin tinggi akan berpengaruh positif yang semakin besar terhadap ROE dan EPS
2. Apabila Return On Investment (ROI) = tingkat bunga, maka dengan proporsi hutang berapapun akan menghasilkan ROE dan EPS yang sama
3. Apabila Return On Investment (ROI) < tingkat bunga, maka dengan proporsi hutang yang semakin tinggi akan berpengaruh negatif yang semakin besar terhadap ROE dan EPS

DAFTAR PUSTAKA :

- Agus Sartono, 2001, *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Baritwan, 1997, *Alat Analisa Keuangan* , Edisi Keenam, Penerbit BPFE, LMP2M, Amp Yogyakarta.
- Bambang Riyanto, 2001, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta
- Briham, Eugene F. and J.F.Houston, 2001, *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Erlangga, Jakarta
- Copeland Thomas E,2001;*Manajemen Keuangan* ,edisi 8,Erlangga,Jakarta
- Mamduh, 1996, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Penerbit BPFE Yogyakarta.
- Suad Husnan, 1993, *Pembelanjaan Perusahaan (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*, Liberty, YogYakarta.
- Syafarudin Alwi, 1991, *Alat-Alat Analisa Dalam Pembelanjaan*, Edisi Revisi,Andi Offset, Yogyakarta