

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Agustina (2010)

Penelitian yang dilakukan oleh Efi Agustina dengan judul “Penggunaan Metode *Return On Investment* (ROI) dan *Residual Income* (RI) Sebagai Salah Satu Alat Ukur Penilaian Prestasi Perusahaan (Studi Kasus pada PT Mustika Ratu, Tbk., Tahun 2004-2008)”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui prestasi keuangan perusahaan dilihat dari hasil pengukuran ROI dan RI. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan metode deskriptif dan pendekatan studi kasus. Sumber data pada penelitian adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data dan instrumen penelitian adalah teknik dokumentasi dan pedoman dokumentasi.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa prestasi keuangan perusahaan ditinjau berdasarkan analisis ROI memperoleh nilai positif, namun hasil yang dicapai selalu berada di bawah biaya modal, hal ini mengartikan bahwa perusahaan masih belum efektif dalam menginvestasikan modalnya, sedangkan jika prestasi keuangan perusahaan ditinjau berdasarkan perhitungan RI selama 5 periode mengalami kondisi yang buruk, yaitu bernilai negatif karena biaya modal terlalu tinggi.

2. Mohnezir (2011)

Penelitian yang dilakukan oleh Almer Mohnezir dengan judul “Penggunaan *Return On Investment* (ROI) dan *Residual Income* (RI) Sebagai

Salah Satu Alat Ukur Penilaian Prestasi Perusahaan (Studi Kasus pada PT Goodyear Indonesia, Tbk., Tahun 2006-2010)”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui prestasi keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan ROI dan RI. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan metode deskriptif dan pendekatan studi kasus. Sumber data pada penelitian adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data dan instrumen penelitian adalah teknik dokumentasi dan pedoman dokumentasi.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa prestasi keuangan perusahaan ditinjau berdasarkan analisis ROI memperoleh nilai positif dan mengalami kondisi yang berfluktuatif, hal ini mengindikasikan bahwa laporan keuangan perusahaan cenderung tidak stabil, sedangkan prestasi keuangan perusahaan ditinjau berdasarkan perhitungan RI juga mengalami kondisi yang berfluktuatif dikarenakan perusahaan masih belum efektif dalam menginvestasikan modalnya.

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu dan Sekarang

Nama	Judul	Lokasi	Periode	Fokus	Hasil Penelitian
Efi Agustina (2010)	Penggunaan Metode <i>Return On Investment</i> (ROI) dan <i>Residual Income</i> (RI) Sebagai Salah Satu Alat Ukur Penilaian Prestasi Perusahaan	PT Mustika Ratu, Tbk.	2004-2008	<i>Return On Investment</i> (ROI) dan <i>Residual Income</i> (RI)	ROI yang dicapai selama tahun 2004-2008 berada dibawah biaya modal, sehingga RI pada tahun 2004-2008 bernilai negatif

Almer Mohnhezir (2011)	Penggunaan <i>Return On Investment</i> (ROI) dan <i>Residual Income</i> (RI) Sebagai Salah Satu Alat Ukur Penilaian Prestasi Perusahaan	PT Goodyear Indonesia, Tbk.	2006-2010	<i>Return On Investment</i> (ROI) dan <i>Residual Income</i> (RI)	ROI yang dicapai selama tahun 2006 dan 2008 berada dibawah biaya modal, sedangkan tahun 2007, 2009 dan 2010 berada diatas biaya modal sehingga RI pada tahun 2006 dan 2008 bernilai negatif, sebaliknya tahun 2007, 2009 dan 2010 bernilai positif.
Anindya Sukmawardhani (2013)	Analisis <i>Return On Investment</i> (ROI) dan <i>Residual Income</i> (RI) dengan Pendekatan <i>Du Pont System</i> untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk.	2007-2011	<i>Return On Investment</i> (ROI) dan <i>Residual Income</i> (RI)	ROI yang dicapai selama tahun 2007-2011 berada dibawah biaya modal, sehingga RI pada tahun 2007-2011 bernilai negatif

Sumber: Perpustakaan Universitas Brawijaya Malang

B. Analisis Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil dari proses pengolahan data yang

disusun secara relevan dengan prosedur akuntansi dan penilaian yang benar

sehingga dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan sesungguhnya selama

periode tertentu (Kasmir, 2012:66). “Laporan keuangan adalah beberapa lembar kertas dengan angka-angka yang tertulis di atasnya, tetapi penting juga untuk memikirkan aset-aset nyata yang berada di balik angka tersebut” (Brigham dan Houston, 2010:84). “Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut” (Munawir, 2004:2).

Berdasarkan beberapa definisi laporan keuangan, maka pada dasarnya laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses pencatatan dan pengolahan transaksi keuangan selama periode tertentu yang dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data keuangan perusahaan.

2. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan suatu penilaian posisi keuangan perusahaan yang dilakukan secara rinci sehingga dapat diketahui informasi mengenai kekuatan dan kelemahan perusahaan serta perencanaan dan pengambilan keputusan yang harus dilakukan di masa yang akan datang (Kasmir, 2012:66). “Analisa laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan ratio-ratio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan” (Syamsuddin, 2009:37).

Analisis laporan keuangan merupakan alat analisis bagi manajemen keuangan perusahaan yang bersifat menyeluruh, dapat digunakan untuk

mendeteksi/mendiagnosis tingkat kesehatan perusahaan, melalui analisis kondisi arus kas atau kinerja organisasi perusahaan baik yang bersifat parsial maupun kinerja organisasi secara keseluruhan (Harmono, 2009:104).

“Analisis laporan keuangan merupakan analisis mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang melibatkan neraca dan laba-rugi” (Martono dan Harjito, 2003:51). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka pada dasarnya analisis laporan keuangan merupakan alat analisis bagi manajemen keuangan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan.

3. Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Tujuan analisis laporan keuangan sebagai berikut:

- (1) Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode
- (2) Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan
- (3) Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki
- (4) Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini
- (5) Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen kas ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal
- (6) Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai (Kasmir, 2012:68).

“Analisis laporan keuangan berguna untuk membantu mengantisipasi kondisi masa depan, yang lebih penting lagi adalah sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan-tindakan yang akan memperbaiki kinerja di masa depan” (Brigham dan Houston, 2010:133). “Analisa laporan keuangan memiliki tujuan untuk memperoleh informasi sehubungan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan” (Munawir, 2004:31).

4. Teknik Analisis Laporan Keuangan

Ada beberapa jenis teknik analisis laporan keuangan, yaitu:

- (1) Analisis perbandingan antara laporan keuangan
- (2) Analisis trend
- (3) Analisis persentase per komponen
- (4) Analisis sumber dan penggunaan dana
- (5) Analisis sumber dan penggunaan kas
- (6) Analisis rasio
- (7) Analisis kredit
- (8) Analisis laba kotor
- (9) Analisis titik pulang pokok atau titik impas (Kasmir, 2012:70).

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis rasio dan analisis perbandingan laporan keuangan karena analisis laporan keuangan akan dibandingkan dalam beberapa periode.

“Analisa rasio merupakan hubungan dari berbagai pos dalam suatu laporan keuangan untuk menginterpretasikan kondisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan” (Munawir, 2004:64). “Analisis rasio merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan pos-pos yang ada dalam satu laporan keuangan atau pos-pos antara laporan keuangan neraca dan laporan laba-rugi” (Kasmir, 2012:72).

Analisis perbandingan antara laporan keuangan merupakan analisis ini dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan lebih dari satu periode. Analisis perbandingan laporan keuangan dapat dilakukan dengan dua model, yaitu analisis horisontal atau analisis dinamis dan analisis vertikal atau analisis statis. Dalam analisis horisontal yang dibandingkan adalah laporan keuangan untuk beberapa periode, sedangkan analisis vertikal adalah hanya membandingkan satu pos dengan pos yang lain dalam satu laporan keuangan dan hanya meliputi satu periode laporan keuangan (Kasmir, 2012:70).

Analisa perbandingan laporan keuangan adalah metode dan teknik analisa dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk dua periode atau lebih, dengan menunjukkan:

- (1) Data absolut atau jumlah-jumlah dalam rupiah

- (2) Kenaikan atau penurunan dalam jumlah rupiah
- (3) Kenaikan atau penurunan dalam prosentase
- (4) Perbandingan yang dinyatakan dengan ratio
- (5) Prosentase dari total (Munawir 2004:36).

C. Analisis Rasio Keuangan

1. Pengertian Rasio Keuangan

“Rasio keuangan adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya” (Horne dalam Kasmir, 2012:104). “Rasio keuangan dihitung dengan menggabungkan angka-angka di neraca dengan/atau angka-angka pada laporan laba rugi” (Hanafi, 2010:36). “Rasio keuangan didisain untuk memperlihatkan hubungan antara item-item pada laporan keuangan (neraca dan laporan Rugi-laba)” (Atmaja, 2008:415).

Ratio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa ratio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka ratio tersebut dibandingkan dengan angka ratio pembanding yang digunakan sebagai standard (Munawir, 2004:64).

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka pada dasarnya rasio keuangan adalah hubungan antara perbandingan angka-angka yang terdapat pada laporan keuangan sehingga dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan.

2. Pengertian Analisis Rasio Keuangan

“Analisis rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya” (Kasmir, 2012:104).

Analisa ratio seperti halnya alat-alat analisa yang lain adalah ‘future oriented’, oleh karena itu penganalisa harus mampu untuk menyesuaikan faktor-faktor yang ada pada periode atau waktu ini dengan faktor-faktor di masa yang akan datang yang mungkin akan mempengaruhi posisi keuangan atau hasil operasi perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2004:64).

Berdasarkan pengertian tersebut, maka pada dasarnya analisis rasio keuangan adalah teknik perhitungan dengan membandingkan angka-angka yang terdapat pada laporan keuangan sesuai dengan periodenya sehingga dapat diketahui hasil kinerja keuangan perusahaan.

3. Jenis Rasio Keuangan

Perhitungan rasio keuangan dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan dan arti tertentu. Rasio keuangan dikelompokkan ke dalam empat jenis, yaitu:

(1) Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan relatif suatu aktiva untuk segera dikonversikan ke dalam kas dengan sedikit atau tanpa penurunan nilai serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh

(2) Rasio Pengungkit (*Leverage Ratio*)

Rasio *leverage* digunakan untuk menjelaskan penggunaan utang untuk membiayai sebagian daripada aktiva korporasi

(3) Rasio Efisiensi (*Efficiency Ratio*)

Rasio efisiensi dipergunakan untuk mengukur seberapa efisien korporasi dalam penggunaan aktivitya

(4) Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Pengukuran tingkat profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan tingkat *Return On Investment* (ROI) yang diharapkan dengan tingkat return yang diminta para investor dalam pasar modal. Jika return yang diharapkan lebih besar daripada return yang diminta, maka investasi tersebut dikatakan sebagai menguntungkan (Tambupolon, 2005:35).

Pada dasarnya jumlah angka-angka rasio keuangan sangat banyak, jika terdapat perbedaan dalam mengklasifikasikan rasio, dikarenakan masing-masing ahli keuangan hanya berbeda dalam penempatan kelompok rasio,

namun esensi dari penilaian rasio tersebut tidak menjadi masalah. Pada penelitian ini, tidak semua rasio digunakan, peneliti hanya memfokuskan pada analisis dengan rasio aktivitas dan rasio profitabilitas, dimana kedua rasio tersebut berkaitan dengan perhitungan *Return On Investment* (ROI) dan *Residual Income* (RI).

a. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Ada beberapa jenis rasio profitabilitas, yaitu:

(1) *Return on Investment* (ROI)

ROI menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh investasi atau aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROI maka penggunaan aktiva perusahaan semakin efisien. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROI sebagai berikut:

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

(2) *Return On Equity* (ROE)

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROE sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

(3) *Profit Margin Ratio*

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. *Profit margin ratio* dibedakan menjadi:

(a) *Net Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}}$$

(b) Operating Profit Margin

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan.

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$$

(c) Gross Profit Margin

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

(4) Basic Earning Power

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak.

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

(Sudana, 2011:22)

b. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Secara umum apabila seluruh rasio aktivitas yang ada digunakan, maka dapat memperlihatkan efektivitas perusahaan secara maksimal. Ada beberapa jenis rasio aktivitas, yaitu:

(1) Rata-rata umur piutang

Rata-rata umur piutang merupakan perhitungan waktu yang diperlukan untuk melunasi piutang yang dimiliki perusahaan. Semakin lama waktu rata-rata piutang, maka semakin besar dana yang terdapat pada piutang. Rumus untuk menghitung rata-rata piutang sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

$$\text{Rata - Rata Umur Piutang} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan}/365}$$

(2) Perputaran Persediaan

Rasio perputaran persediaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan Rata - Rata Umur Persediaan}} = \frac{365}{\text{Perputaran Persediaan}}$$

(3) Perputaran Aktiva Tetap

Rasio ini menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Perputaran aktiva tetap dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

(4) Perputaran Total Aktiva

Rumus yang digunakan untuk menghitung perputaran total aktiva sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Hanafi, 2010:40)

D. Pusat Investasi

Perusahaan yang berkembang menjadi besar akan mengalami kesulitan untuk mengawasi kinerja perusahaan secara langsung, sehingga perlu membentuk unit-unit kekuasaan kecil yang disebut dengan pusat-pusat pertanggungjawaban. Pusat pertanggungjawaban merupakan bagian dalam organisasi perusahaan yang dipimpin oleh seorang manajer dan memiliki wewenang serta tanggung jawab atas aktivitas tertentu. Pusat pertanggungjawaban terdiri dari empat macam, yaitu:

(1) Pusat Biaya

Pusat biaya (*expense center*) adalah suatu segmen atau bagian dalam organisasi dimana manajemen bertanggung jawab atas biaya yang terjadi dalam segmen tersebut

(2) Pusat Penghasilan

Pusat penghasilan yaitu pusat pertanggungjawaban yang berwenang menentukan berbagai kebijaksanaan yang sangat mempengaruhi besarnya penghasilan

(3) Pusat Laba

Pusat laba (*profit center*) adalah suatu bagian dalam organisasi dimana manajernya bertanggung jawab terhadap penghasilan dan biaya yang terjadi dalam bagiannya

(4) Pusat investasi (*investment center*)

Pusat Investasi sebagai perluasan dari pusat laba, merupakan segmen atau bagian dimana manajernya bertanggung jawab atas penghasilan, biaya dan investasi (Hariadi, 2002:268).

Pada penelitian ini, hanya memfokuskan pada pusat investasi karena merupakan pusat pertanggungjawaban yang sesuai dengan perusahaan. Pusat investasi mempunyai wewenang luas karena yang dikendalikan oleh pusat investasi tidak hanya dinilai atas pendapatan dan biaya, tetapi juga atas dasar aktiva yang diinvestasikan.

1. Pengertian Pusat Investasi

Pusat investasi merupakan salah satu pusat pertanggungjawaban yang ada pada suatu organisasi atau perusahaan. "Pusat investasi adalah suatu pusat pertanggungjawaban yang manajernya bertanggung jawab terhadap pendapatan, biaya, dan investasi" (Hansen dan Mowen, 2005:116).

2. Tujuan Penilaian Pusat Investasi

Penilaian pusat investasi mempunyai tujuan untuk mengukur seberapa besar laba yang diperoleh dibandingkan dengan besarnya jumlah investasi (Hariadi, 2002:270).

3. Pengukuran Kinerja pada Pusat Investasi

Pada dasarnya pengukuran kinerja pada pusat investasi dapat dilakukan dengan dua macam ukuran, yaitu *Return On Investment (ROI)* dan *Residual*

Income (RI) (Garrison dkk, 2007:260). “ROI menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak” (Sudana, 2011:22), sedangkan “RI dimaksudkan untuk mengetahui laba residu atau laba sisa yang dihitung dari selisih antara laba operasional dan *required rate of return minimal* suatu investasi atau aktiva yang dijalankan dalam kegiatan operasi suatu perusahaan” (Hariadi, 2002:304).

A. Analisis Return On Investment (ROI)

1. Pengertian Return On Investment (ROI)

“Return on investment (ROI) menunjukkan seberapa banyak yang bisa dipoles dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan” (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:74). “Return on investment dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan dalam menghasilkan keuntungan dengan keseluruhan dana yang tersedia dalam aktiva perusahaan” (Munawir, 2004:89). “Return on investment merupakan perhitungan nilai yang menunjukkan tingkat pengembalian dari suatu investasi” (Hariadi, 2002:295). Dari beberapa definisi tersebut, maka pada dasarnya ROI adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat pengembalian investasi. Rumus untuk menghitung ROI sebagai berikut:

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

(Kasmir, 2012:202)

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi Return On Investment (ROI)

Beberapa faktor dapat mempengaruhi nilai ROI yang dicapai oleh suatu perusahaan, yaitu:

- (1) *Turnover* dari *operating assets* (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi)
- (2) *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 (Munawir, 2004:89).

3. Manfaat Return On Investment (ROI)

Analisis ROI memiliki beberapa manfaat, yaitu:

- (1) Mendorong manajer pusat investasi untuk memusatkan perhatian pada hubungan antar penjualan, biaya dan investasi
- (2) Mendorong manajer untuk memberikan perhatian pada efisiensi biaya
- (3) Mendorong manajer untuk memberikan perhatian pada efisiensi aktiva (Hariadi, 2002:299).

4. Kelebihan dan Kekurangan Return On Investment (ROI)

ROI sebagai alat ukur kinerja perusahaan memiliki beberapa kelebihan dan kekurangan. Kelebihan ROI, antara lain:

- (1) Mendorong manajer untuk memfokuskan pada hubungan antara penjualan, beban, dan investasi, sebagaimana yang diharapkan dari manajer pusat investasi
- (2) Mendorong manajer memfokuskan pada efisiensi biaya
- (3) Mendorong manajer memfokuskan pada efisiensi aktiva operasi (Hansen dan Mowen, 2005:123).

Kelebihan analisis ROI yang lain, yaitu:

- (1) Teknik analisa ROI dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang bekerja, efisiensi bagian produksi dan efisiensi bagian penjualan
- (2) Analisa ROI dapat membandingkan efisiensi penggunaan modal dengan perusahaan lain yang sejenis
- (3) Analisa ROI dapat mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh divisi, yaitu dengan mengalokasikan semua biaya dan modal ke dalam divisi yang bersangkutan

(4) Analisa ROI dapat mengukur profitabilitas masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan

(5) Analisa ROI dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan (Munawir, 2004:91).

ROI juga memiliki beberapa kekurangan, yaitu:

(1) ROI mengakibatkan fokus yang sempit pada profitabilitas divisi dengan mengorbankan profitabilitas keseluruhan perusahaan

(2) ROI mendorong para manajer untuk berfokus pada kepentingan jangka pendek dengan mengorbankan kepentingan jangka panjang (Hansen dan Mowen, 2005:124).

Kekurangan ROI yang lain, yaitu:

(1) Penggunaan *return on investment* sulit dibandingkan antara suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis, karena kemungkinan praktek akuntansi yang digunakan oleh masing-masing perusahaan berbeda

(2) Adanya fluktuasi nilai uang

(3) Dengan hanya menggunakan analisis *return on investment* tidak akan dapat mengetahui perbandingan dua perusahaan atau lebih secara menyeluruh (Munawir, 2004:92).

5. Cara Meningkatkan ROI

ROI perlu dilakukan perbaikan apabila ROI yang dicapai tidak memenuhi target perusahaan. Cara meningkatkan ROI sebagai berikut:

(1) Peningkatan penjualan

Kenaikan beban operasi harus lebih kecil dari persentase kenaikan penjualan

(2) Penurunan beban operasi

Laba operasi perlu ditingkatkan untuk mengurangi beban operasi

(3) Penurunan aktiva operasi

Penagihan piutang usaha perlu dipercepat agar aktiva operasi perusahaan menurun (Garrison dkk, 2007:263).

B. Biaya Modal

1. Pengertian biaya modal

Biaya modal (*cost of capital*) merupakan komponen yang sangat penting dalam penilaian investasi, sumber pembelanjaan dan manajemen aktiva dalam perusahaan. Suatu perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham dengan memperoleh pengembalian atas modal yang diinvestasikan jika melebihi biaya modal, oleh karena itu, perusahaan harus mengetahui besar biaya modal yang telah dikeluarkan untuk mengumpulkan modal perusahaan dari pemilik modal. “Biaya modal merupakan tingkat pendapatan minimum yang disyaratkan pemilik modal” (Sudana, 2011:133). “Biaya modal didefinisikan sebagai tingkat keuntungan yang diharapkan atau tingkat keuntungan yang disyaratkan” (Hanafi, 2010:275). “Biaya modal (*cost of capital*) didefinisikan sebagai tingkat pengembalian (*rate of return*) berdasarkan nilai pasar dari suatu korporasi yang dilihat dari saham yang beredar (*price of the firm's stock*)” (Tambupolon, 2005:70). “Biaya modal adalah tingkat pengembalian yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas investasi proyek untuk mempertahankan nilai pasar sahamnya” (Sundjaja dan Barlian, 2003:234). “Biaya modal dapat didefinisikan sebagai biaya peluang atas penggunaan dana investasi untuk diinvestasikan dalam proyek-proyek baru” (Warsono, 2002:136).

Berdasarkan beberapa definisi tersebut, maka pada dasarnya biaya modal merupakan tingkat pengembalian yang harus dicapai oleh perusahaan

agar dapat menutupi kewajiban atas penggunaan sumber dana jangka panjang.

2. Macam-macam Biaya modal

a. Biaya Modal Hutang (Kd)

”Biaya utang merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan pemberi pinjaman atas investasi perusahaan yang dibelanjai dengan utang”

(Sudana, 2011:136). “Biaya modal hutang merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan berkaitan dengan penggunaan hutang” (Hanafi, 2010:276).

“Biaya utang (*cost of debt*) adalah pengembalian yang diminta oleh para kreditor suatu perusahaan pada pinjaman baru” (Ross dkk, 2009:66). Biaya modal hutang terdiri dari biaya hutang jangka pendek dan biaya hutang jangka panjang (Martono dan Harjito, 2003:203).

Biaya hutang setelah pajak digunakan untuk menghitung rata-rata tertimbang biaya modal, dan dihitung dari tingkat bunga hutang, dikurangi penghematan pajak yang diakibatkan oleh bunga yang merupakan pengurang pajak (Brigham dan Houston, 2006:470). Rumus yang digunakan untuk menghitung biaya modal hutang, yaitu:

$$K_d^* = K_d \times (1 - t)$$

Keterangan :

K_d^* = Biaya hutang setelah pajak

K_d = Biaya hutang sebelum pajak

t = Tarif pajak pendapatan perusahaan

(Sudana, 2011:136)

Berdasarkan beberapa definisi tersebut, maka pada dasarnya biaya modal hutang menunjukkan seberapa besar biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan dana yang berasal dari hutang.

b. Biaya Modal Saham

1) Biaya Modal Saham Biasa (Ke)

“Biaya modal saham biasa (Ke) dapat diartikan sebagai tingkat pendapatan minimum yang harus diperoleh perusahaan atas investasi yang dibelanjai dengan saham biasa” (Sudana, 2011:134). “Biaya modal ekuitas atau biaya saham biasa (*cost of common stock*) secara umum akan mengulas tingkat pengembalian saham biasa korporasi, terutama dari setiap calon investor” (Tambupolon, 2005:174). “Biaya saham biasa adalah tingkat dimana investor mendiskontokan dividen yang diharapkan dari pengusaha untuk menentukan nilai sahamnya” (Sundjaja dan Barlian, 2003:243). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka pada dasarnya biaya modal saham biasa menunjukkan tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemilik modal sendiri.

“Model diskonto dividen pertumbuhan konstan digunakan secara luas dalam mengestimasi ekspektasi tingkat pengembalian saham biasa utilitas publik” (Brealey dkk, 2008:367). “Tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu bagian saham biasa pada akhirnya akan bergantung pada dividen yang diharapkan dari saham tersebut” (Brigham dan Houston, 2006:477). “Model penilaian pertumbuhan konstan

menggunakan dasar pemikiran bahwa nilai saham adalah sama dengan nilai sekarang dari semua dividen akan datang yang diharapkan diperoleh terus dalam waktu yang tidak terbatas” (Sundjaja dan Barlian, 2003:244).

Dalam penelitian ini menggunakan metode pertumbuhan dividen. Rumus yang digunakan untuk menghitung biaya modal saham biasa dengan pendekatan pertumbuhan dividen sebagai berikut:

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Keterangan:

K_e = Biaya Saham Biasa
 P_0 = Harga pasar Saham
 D_1 = Dividen Saham
 g = Pertumbuhan Dividen

(Sudana, 2011:135)

Tingkat pertumbuhan tiap tahunnya dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$g = ROE \times b$$

Keterangan:

ROE = *Return On Equity*

$$b = \text{Flowback Ratio} = \left[1 - \frac{D}{EPS}\right]$$

(Atmaja, 2008:102)

2) Biaya Modal Saham Preferen (Kp)

“Biaya modal saham istimewa merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham istimewa dari investasi yang dibelanjai dengan saham istimewa” (Sudana, 2011:137). “Saham preferen memiliki dividen tetap yang dibayar tiap periode selamanya, maka suatu saham

preferen pada dasarnya adalah *perpetuity*” (Ross dkk, 2009:67). “Biaya modal saham preferen (*cost of preferred stock* atau K_p) adalah biaya riil yang harus dibayar apabila perusahaan menggunakan dana dengan menjual saham preferen” (Martono & Harjito, 2003:206). Berdasarkan definisi tersebut, maka pada dasarnya biaya modal saham preferen adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham istimewa apabila perusahaan menggunakan dana dengan menjual saham preferen.

Rumus untuk menghitung biaya modal saham preferen sebagai berikut:

$$K_p = \frac{D_p}{P_n}$$

Keterangan:

K_p = Biaya Modal Saham Preferen

D_p = Dividen Saham Preferen Tahunan

P_n = Harga Saham Preferen Bersih yang Diterima Perusahaan Penerbit

(Atmaja, 2008:117)

3) Biaya Modal Laba Ditahan (K_s)

Biaya modal laba ditahan sama dengan biaya modal saham biasa, yaitu sebesar tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi yang dibelanjai dengan saham biasa. Perbedaannya hanya pada biaya emisi, jika perusahaan menerbitkan saham biasa baru, maka perusahaan harus mengeluarkan biaya emisi, sementara untuk dana yang berasal dari laba ditahan, perusahaan tidak perlu mengeluarkan biaya emisi (Sudana, 2011:137).

“Biaya laba ditahan adalah sama dengan tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham biasa perusahaan yang bersangkutan, karena laba yang tidak ditahan akan dibagikan dalam bentuk dividen”

(Atmaja, 2010:278). “Biaya laba ditahan bagi perusahaan adalah sama dengan biaya penerbitan tambahan saham biasa yang diukur oleh biaya modal saham biasa” (Sundjaja dan Barlian, 2003:247).

Biaya modal saham biasa dan laba ditahan atau sering disatukan menjadi biaya sendiri (biaya ekuitas) atau kadang-kadang disebut biaya modal saham biasa saja merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau menggunakan laba ditahan untuk investasi (Martono dan Harjito, 2003:207).

Berdasarkan definisi tersebut maka pada dasarnya biaya modal laba ditahan adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa karena laba yang tidak ditahan akan dibagikan dalam bentuk dividen.

Perhitungan biaya modal laba ditahan dapat dilakukan dengan tiga pendekatan, yaitu :

(1) CAPM (*capital asset pricing model*)

$$K_s = k_{rf} + (k_m - k_{rf}) \cdot b_i$$

Keterangan

K_s = Tingkat Keuntungan yang Disyaratkan pada Saham Perusahaan i

k_{rf} = Bunga Bebas Resiko

k_m = Tingkat Keuntungan yang disyaratkan pada portofolio/indeks pasar

b_i = Beta Saham Perusahaan i

(2) Aliran Kas yang Didiskontokan (*Discounted Cash Flow*)

Modal penilaian saham dengan menggunakan *discounted cash flow* sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{D_1}{(1 + K_s)^1} + \frac{D_2}{(1 + K_s)^2} + \dots + \frac{D_\infty}{(1 + K_s)^\infty}$$

Jika dividen tumbuh secara konstan maka:

$$K_s = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Keterangan:

K_s = Tingkat Keuntungan yang Disyaratkan pada Saham Perusahaan i

D_1 = Dividen Akhir Periode

P_0 = Harga Saham pada Awal Periode

g = Tingkat Pertumbuhan Dividen

3) *Bond Yield Plus Risk Premium*

Pada umumnya pembelian saham biasa lebih berisiko daripada membeli obligasi yang memberikan penghasilan relatif tetap, oleh karena itu investor yang membeli saham biasa mengharapkan suatu premi risiko diatas tingkat keuntungan obligasi. Besar premi risiko tergantung pada kondisi perusahaan dan kondisi perekonomian. Rumus yang digunakan untuk menghitung biaya modal laba ditahan dengan pendekatan *bond yield plus risk premium* sebagai berikut:

K_s = Tingkat Keuntungan Obligasi Perusahaan + Premi Risiko

(Atmaja, 2008:118)

c. *Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (Weighted Average Cost of Capital)*

“Biaya modal rata-rata tertimbang adalah perkiraan tingkat pengembalian yang akan diperoleh perusahaan pada investasi berisiko rata-rata agar memberikan ekspektasi pengembalian yang wajar untuk semua pemegang sekuritasnya” (Brealey dkk, 2006:369). “Biaya modal rata-rata tertimbang diperoleh dengan menimbang biaya dari setiap jenis modal tertentu sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal” (Sundjaja dan Barlian, 2003:249). Berdasarkan definisi tersebut, maka pada dasarnya biaya modal rata-rata tertimbang adalah biaya dari setiap jenis modal yang sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal.

Dalam membuat keputusan keuangan perusahaan, biaya modal yang tepat digunakan adalah *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) karena masing-masing sumber pembelanjaan mempunyai biaya modal tertentu dan besarnya dana dari masing-masing sumber pembelanjaan berbeda. Bobot masing-masing komponen modal harus dipertimbangkan sesuai struktur

modalnya untuk menghitung biaya modal secara keseluruhan. Rumus untuk menghitung biaya modal rata-rata tertimbang sebagai berikut:

$$WACC = W_d \cdot K_d(1 - T) + W_p \cdot K_p + W_s (K_s \text{ atau } K_e)$$

Keterangan:

W_d = Persentase Hutang dari Modal

W_p = Persentase Saham Preferen dari Modal

W_s = Persentase Saham Biasa atau Laba Ditahan dari Modal

K_d = Biaya Hutang

K_p = Biaya Saham Preferen

K_s = Biaya Laba Ditahan

K_e = Biaya Saham Biasa

T = Pajak (dalam persentase)

(Atmaja, 2008:121)

Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) akan berubah jika ada perubahan struktur modal atau perubahan biaya dari masing-masing komponen modal, selama struktur modal dan biaya masing-masing komponen modal dapat dipertahankan, maka WACC tidak akan berubah meskipun ada tambahan modal yang digunakan.

C. Analisis *Residual Income* (RI)

1. Pengertian *Residual Income* (RI)

Analisis RI diperoleh setelah melakukan perhitungan pada ROI dan biaya modal. Dalam beberapa buku akuntansi manajemen dan manajemen keuangan, RI sering disebut sebagai *Economic Value Added* (EVA), tetapi

pada penelitian ini, peneliti akan menyebut dengan RI secara konsisten, kecuali untuk kutipan langsung. “EVA mencerminkan *residual income* yang tersisa setelah semua biaya modal, termasuk modal saham, telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi dihitung tanpa mengurangkan biaya modal” (Sartono, 2011:104).

EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi dimana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan EVA biaya ini akan dikeluarkan (Brigham, 2010:111).

Laba residu (*residual income*) adalah laba operasi bersih yang diperoleh pusat investasi di atas imbas hasil minimum yang diminta atas aktiva operasi yang digunakan. Nilai tambah ekonomis (*economic value added-EVA*) adalah adaptasi dari laba residu yang akhir-akhir ini telah diterapkan oleh banyak perusahaan (Garrison dkk, 2007:269).

“Laba residu (*economic value added-EVA*) adalah laba operasional setelah pajak dikurangi dengan total biaya modal tahunan” (Hansen dan Mowen, 2005:126). Berdasarkan pengertian dari ahli-ahli tersebut, peneliti mengambil keselarasan definisi RI atau laba residu, yaitu laba operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atas keputusan investasi perusahaan. Rumus untuk menghitung RI, yaitu:

$$\begin{aligned} \text{RI} &= \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal} \\ &= \text{EBIT} (1 - T) - (\text{WACC} \times \text{Modal Operasi}) \end{aligned}$$

Keterangan:

NOPAT = Laba Operasi Bersih Setelah Pajak

EBIT = Laba Sebelum Bunga dan Pajak

T = Pajak Perusahaan

WACC = Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang

(Sartono, 2011:104)

Perusahaan telah memperoleh nilai tambah ekonomis, jika hasil pengurangan dari laba operasi setelah pajak dengan biaya modal hasilnya positif, sebaliknya, perusahaan tidak memberikan nilai tambah ekonomis, jika hasil pengurangan tersebut negatif. “Jika nilai *Residual Income* (RI) positif, perusahaan telah menciptakan kekayaan. Jika negatif, maka perusahaan telah menya-nyikan modal, dalam jangka panjang hanya perusahaan-perusahaan yang menghasilkan modal, atau kekayaan, yang dapat bertahan” (Hansen dan Mowen, 2005:126).

2. Tujuan analisis *Residual Income* (RI)

Analisis RI merupakan alternatif untuk menutupi kelemahan alat ukur ROI. “Untuk mengatasi kecenderungan ROI menciptakan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan, tetapi menurunkan ROI divisi, beberapa perusahaan telah menerapkan alternatif ukuran kinerja yang disebut laba residu” (Hansen dan Mowen, 2005:126).

3. Kelebihan dan Kekurangan *Residual Income* (RI)

Penggunaan analisis RI dapat mempertahankan kelebihan ROI, namun juga mengurangi beberapa kekurangan yang ada pada ROI.

Kelebihan konsep *Residual Income* (RI) adalah bermanfaat sebagai penilai kinerja yang berfokus pada penciptaan nilai (value creation), membuat perusahaan lebih memperhatikan struktur modal, dan dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modal (Hanafi, 2010:54).

“EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham” (Sartono, 2010:104).

“Kelebihan RI jika dibandingkan dengan ROI adalah mendorong manajer

suatu divisi untuk melaksanakan setiap investasi yang menjanjikan hasil yang lebih besar daripada biaya modalnya” (Hariadi, 2002:306).

Berdasarkan penjelasan mengenai kelebihan RI, peneliti mengambil kesimpulan bahwa pada dasarnya RI dapat melengkapi analisis ROI, karena RI telah memperhitungkan biaya modal pada keputusan investasi perusahaan, sedangkan pada perhitungan ROI biaya modal tidak diperhitungkan, dengan adanya perhitungan biaya modal pada keputusan investasi perusahaan maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang sesungguhnya, akan tetapi, analisis RI juga memiliki beberapa kelemahan.

Residual Income (RI) hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tahun tertentu. Dengan demikian bisa saja suatu perusahaan mempunyai *Residual Income* (RI) pada tahun yang berlaku positif tetapi nilai perusahaan tersebut rendah karena *Residual Income* (RI) di masa datangnya negatif. Secara praktis belum tentu *Residual Income* (RI) dapat diterapkan dengan mudah (Hanafi, 2010:55).

“Kelemahan pada RI yaitu dapat mendorong manajer divisi untuk lebih berorientasi pada laba jangka pendek” (Hariadi, 2002:307).

D. Pendekatan *Du Pont System* pada *Return On Investment* (ROI) dan

***Residual Income* (RI)**

1. *Du Pont System*

Analisis *Du Pont System* mula-mula dikembangkan oleh manajemen *Du Pont Corporation* di Amerika Serikat untuk pengendalian divisi, yang prosesnya disebut dengan pengendalian terhadap *Return On Investment* (ROI) atau *Return on Asset* (ROA). “*Du Pont System* menjelaskan keterkaitan ROE dan ROA dengan berbagai rasio keuangan lainnya” (Sudana, 2011:24).

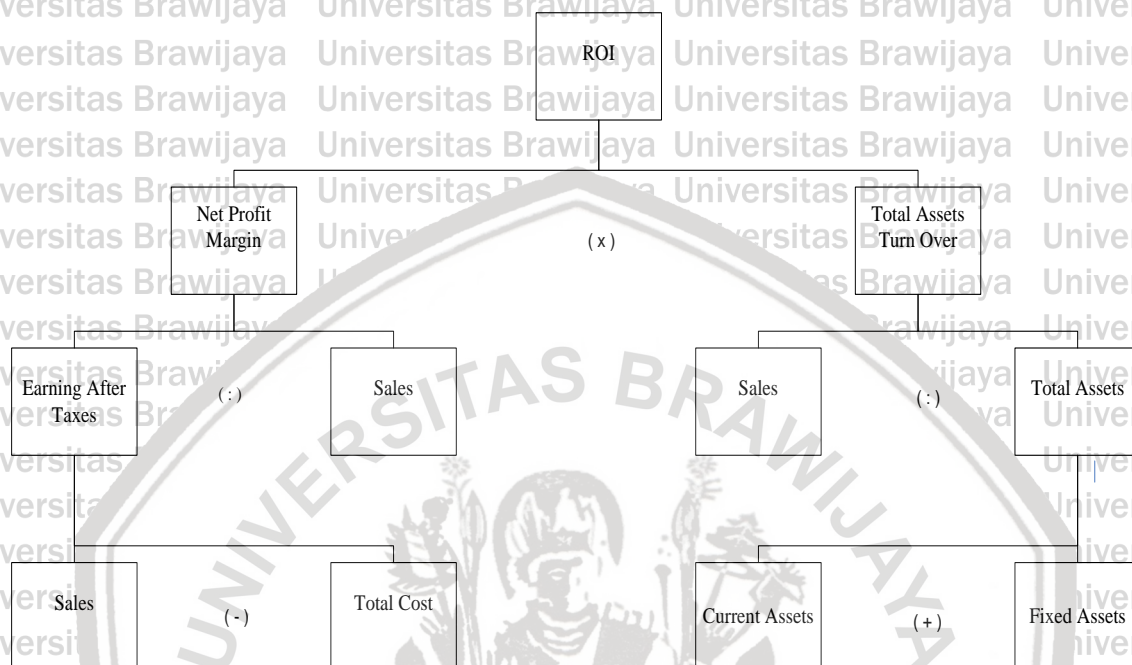
“Margin laba dikalikan perputaran total aset disebut dengan persamaan *Du Pont System*” (Brigham dan Houston, 2010:153). “*Du Pont System* memperlihatkan bagaimana hutang, perputaran aktiva dan profit margin dikombinasikan untuk menentukan Return On Equity (ROE)” (Atmaja, 2008, 419).

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka pada dasarnya *Du Pont System* merupakan integrasi berbagai macam rasio keuangan untuk mengetahui keterkaitan masing-masing rasio keuangan perusahaan, di samping itu, melalui bagan *Du Pont* dapat diperoleh informasi rinci tentang rasio-rasio keuangan yang mempengaruhi kinerja keuangan sehingga pihak manajemen dapat melakukan pengendalian kinerja keuangan perusahaan secara lebih akurat.

2. Pendekatan *Du Pont System* pada Return On Investment (ROI)

Analisis ROI dalam *Du Pont System* merupakan suatu sistem yang menggabungkan rasio-rasio aktivitasnya dengan *Net Profit Margin* (NPM) dan menunjukkan bagaimana rasio-rasio tersebut berinteraksi untuk menentukan profitabilitas aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan (Syamsuddin, 2009:63). Tingkat pengembalian atas investasi atau ROI diperoleh dari rasio perputaran aktiva (TATO) dikalikan dengan *Net Profit Margin* (NPM). Pendekatan *Du Pont System* dapat menunjukkan nilai ROI yang dihasilkan melalui perkalian laba dari komponen-komponen penjualan serta efisiensi penggunaan total aset dalam menghasilkan laba tersebut. ROI akan dapat ditingkatkan dengan memperbesar kedua atau salah satu

komponen tersebut. Analisis ROI dalam *Du Pont System* yang telah dimodifikasi dapat dilihat pada gambar 2.1



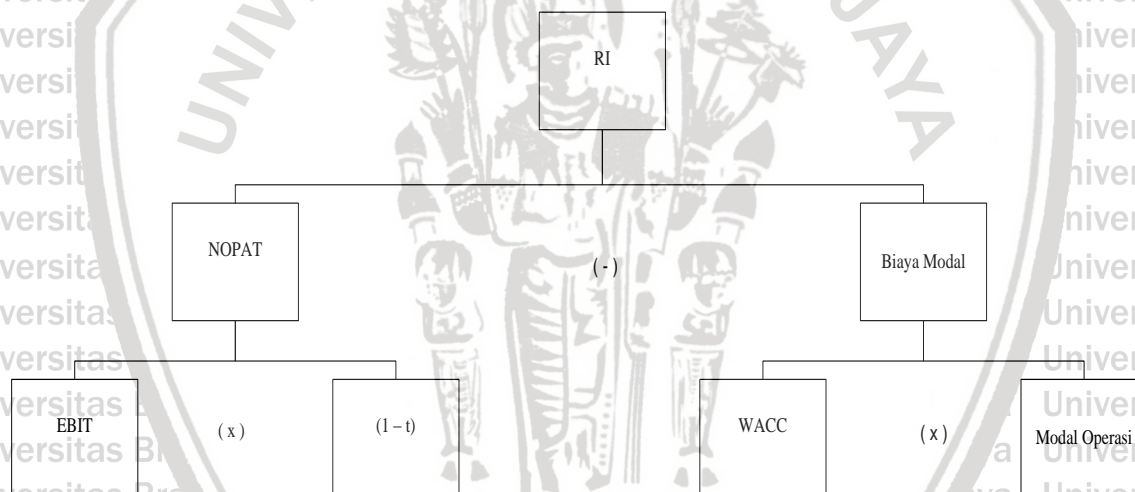
Gambar 2.1 ROI dalam *Du Pont System*
(Atmaja, 2008:419)

Sisi sebelah kanan menggambarkan rasio perputaran yang diperoleh dari penjualan dibagi dengan total aktiva, dimana total aktiva merupakan hasil penjumlahan antara aktiva tetap dan aktiva lancar. Sisi sebelah kiri menunjukkan margin laba atas penjualan. Margin laba atas penjualan ini dihasilkan dari pembagian antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan, sedangkan laba bersih setelah pajak dihitung dari penjualan dikurangi dengan total biaya. Jika rasio perputaran aktiva disebelah kanan dikalikan dengan margin laba atas penjualan disebelah kiri maka akan diperoleh tingkat pengembalian investasi.

3. Pendekatan *Du Pont System* pada *Residual Income* (RI)

Analisis RI dalam *Du Pont System* merupakan suatu sistem yang memadukan laba operasi bersih setelah pajak yang diperoleh dari perkalian laba operasi dengan penghematan pajak yang dikeluarkan oleh perusahaan, lalu hasil perkalian tersebut dikurangi biaya modal yang diperoleh dari persentase biaya modal dikalikan dengan modal operasi (Sartono, 2011:104).

Perhitungan RI dalam *Du Pont System* yang telah dimodifikasi dapat dilihat pada gambar 2.2



Gambar 2.2 RI dalam *Du Pont System*(Atmaja, 2008:419)

Sisi sebelah kanan menggambarkan biaya modal setelah pajak yang diperoleh dari perkalian antara biaya modal dengan modal operasi. Sisi sebelah kiri menunjukkan laba bersih operasi setelah pajak. Laba bersih operasi setelah pajak dihasilkan dari perkalian antara laba sebelum bunga dan pajak dengan penghematan pajak perusahaan, jika laba bersih operasi setelah pajak disebelah kiri dikurangi biaya modal setelah pajak disebelah kanan maka akan diperoleh laba residu.

I. Penilaian Kinerja Keuangan

1. Pengertian Penilaian Kinerja Keuangan

“Penilaian kinerja perusahaan dapat diukur berdasar kinerja keuangan dan non-keuangan” (Prawironegoro, 2005:113). Penilaian kinerja merupakan pengukuran mengenai seberapa baik aktivitas usaha manajemen (Hansen dan Mowen, 2006:493). Penilaian kinerja terhadap seberapa baik aktivitas manajemen merupakan hal yang sangat penting untuk memperbaiki profitabilitas (Hariadi, 2002:358). “Penilaian kinerja keuangan diartikan sebagai pengukuran kemampuan mengendalikan biaya dan mencapai target penghasilan yang dilakukan oleh individu atau sekelompok orang dalam organisasi” (Hariadi, 2002:265).

Berdasarkan penjelasan tersebut pada dasarnya perusahaan melakukan evaluasi kinerja untuk mengetahui seberapa jauh tingkat keberhasilan dalam pencapaian tujuan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan mempunyai perbedaan antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya, dikarenakan setiap perusahaan memiliki perbedaan sifat, ukuran dan struktur.

2. Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan

Sebuah organisasi merupakan kumpulan individu yang bekerja sama untuk mencapai tujuan organisasi tersebut, oleh karena itu, penilaian kinerja dapat dikatakan merupakan penilaian atas perilaku manusia dalam melaksanakan aktivitasnya di dalam organisasi. Tujuan penilaian kinerja dirancang untuk memberikan pengukuran sejauh mana aktivitas dan hasil yang diperoleh dengan berpusat pada tiga dimensi utama, yaitu efisiensi,

kualitas dan waktu (Hansen dan Mowen, 2006:493). “Ukuran efisiensi dan kualitas bersifat keuangan dan nonkeuangan, sedangkan ukuran waktu bersifat nonkeuangan” (Hariadi, 2002:358). Tujuan penilaian kinerja yang bersifat keuangan memberikan informasi dampak terhadap keuangan perusahaan akibat aktivitas yang dilakukan manajemen, yaitu dapat menunjukkan jumlah penghematan biaya yang dilakukan manajemen pada periode sebelumnya dan jumlah kemungkinan penghematan biaya yang dilakukan pada periode yang akan datang (Hariadi, 2002:359).

Berdasarkan penjelasan tersebut pada dasarnya tujuan penilaian kinerja keuangan dapat memotivasi perusahaan untuk mengendalikan biaya dan mencapai target penghasilan.

3. Hubungan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan *Return On Investment* (ROI) dan *Residual Income* (RI)

“Laba Residu atau *Residual Income* dianggap sebagai laba ekonomi (economic value added), sedangkan laba bersih atau *earning after tax* disebut laba akuntansi” (Prawironegoro, 2005:255). Perusahaan yang memiliki nilai tambah ekonomi adalah perusahaan yang memiliki ROI lebih besar daripada biaya modal rata-rata tertimbang, jika ROI lebih kecil dari biaya modal rata-rata tertimbang maka nilai perusahaan negatif sehingga menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan kurang baik (Prawironegoro, 2005:256).

Penilaian dengan menggunakan ROI sangat praktis dan mudah diterapkan karena rasio perbandingan dari ROI menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam pusat investasi secara keseluruhan dihubungkan

dengan labanya. Kebanyakan perusahaan yang memiliki pusat investasi menilai suatu perusahaannya atas persentase ROI, karena analisis ROI telah dipahami dengan baik serta data ROI tersedia untuk perusahaan dan industri lain sehingga dapat dipakai sebagai bahan pertimbangan. Analisis RI mempunyai kelebihan dibandingkan dengan ROI dalam mengukur kinerja keuangan, yaitu terletak pada biaya tambahan, dimana ROI tidak memasukkan biaya tambahan ini sebagai komponen pengurang laba perusahaan. Biaya tambahan tersebut merupakan biaya modal yang pada dasarnya harus ditanggung oleh perusahaan. Kedua perhitungan tersebut saling berkaitan karena perhitungan RI digunakan untuk mengatasi perhitungan ROI.

