

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Pengertian Prestasi

Suatu hasil yang telah dicapai dari usaha yang telah dilakukan biasa disebut prestasi. Prestasi yang dicapai individu atau kelompok tidak lepas dari adanya keputusan yang telah diambil. Sedangkan menurut Mulyadi (2001 : 415) “Prestasi adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya”. Jadi pengertian prestasi dapat juga diartikan sebagai suatu penilaian terhadap hasil yang telah dicapai individu atau kelompok secara periodik atas usaha yang telah dilakukan sesuai dengan tujuan yang diinginkan. Penilaian prestasi antar organisasi dapat berbeda, karena setiap organisasi memiliki perbedaan sifat, struktur maupun ukuran organisasi itu sendiri. Jadi penilaian prestasi dalam organisasi dapat dilakukan dengan cara membandingkan prestasi pusat pertanggung jawaban masa kini dengan masa sebelumnya.

B. Tolak Ukur Penilaian Prestasi

1. Pengukuran Prestasi

Tingkat prestasi atau keberhasilan perusahaan dapat diketahui melalui pengukuran dari segi efektifitas dan efisiensi yang dilakukan manajemen.

Pengukuran prestasi ini sangat membantu manajer puncak dan unit organisasi dalam memperbaiki dan mengarahkan prestasi kerjanya agar dapat tercapai sasaran unit maupun organisasinya secara keseluruhan. Adanya perbedaan sifat, ukuran, maupun struktur yang berbeda antar organisasi atau perusahaan maka pengukuran prestasi organisasi atau perusahaan juga berbeda antara satu dengan yang lain. Seperti dijelaskan oleh Anthony, Darden dan Bedford (1994 : 159) mengatakan bahwa :

“Pengukuran prestasi bervariasi menurut tingkat dalam organisasi. Pada tingkat yang lebih rendah, pengukuran prestasi cenderung lebih terperinci, spesifik kuantitatif dan perhatian ditujukan pada prestasi untuk satu unit secara keseluruhan, hasil-hasil pokok dan penyimpanan yang bersifat pengecualian”.

Mengukur prestasi perusahaan sangatlah kompleks. Pimpinan perusahaan harus mempertimbangkan setiap fungsi dalam perusahaan, dan juga pimpinan harus tetap menggunakan ukuran-ukuran. Salah satunya adalah penggunaan rasio keuangan yang ditujukan untuk menilai keadaan keuangan perusahaan dimasa lalu, saat ini, dan kemungkinannya dimasa akan datang. Menurut Eugene dan Joel (2010 : 79) ada dua cara yang dapat dilakukan dalam membandingkan rasio keuangan perusahaan yaitu:

- a. Membandingkan setiap hutang perusahaan terhadap aktiva
- b. Membandingkan bunga yang harus dibayar terhadap laba yang tersedia untuk membayar bunga.

2. Tujuan Pengukuran Prestasi

Menurut Mulyadi (2001 : 420) “Tujuan pengukuran dan penilaian prestasi adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran

organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan. Sedangkan menurut Anthony, Dearden, dan Bedford (1994 : 387-388) juga menjelaskan tujuan prestasi adalah sebagai berikut:

- “1. Memberi informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan mengenai dana operasi yang ditanam dan memotivasi para manajer membuat keputusan yang benar
2. Mengukur prestasi divisi sebagai kesatuan ekonomis”

Jadi tujuan pengukuran prestasi perusahaan terlebih dahulu harus ditentukan agar mempermudah pihak manajemen dalam menentukan bentuk prestasi kerja bagaimana yang harus diberi pengukuran dalam perusahaan, misalnya jika manajer ingin menilai kontribusi suatu kesatuan usaha secara keseluruhan, maka ukuran yang dapat digunakan meliputi semua faktor yang secara langsung berhubungan dengan perusahaan secara keseluruhan.

C. Analisis Prestasi Perusahaan

1. Alat Ukur Prestasi Perusahaan

Pada dasarnya dalam membuat keputusan yang sesuai dengan tujuan perusahaan, manajemen harus mempunyai alat-alat analisis tertentu, sehingga untuk menilai prestasi dan kondisi keuangan perusahaan memerlukan ukuran-ukuran tertentu. Salah satu ukuran yang dapat digunakan adalah analisis rasio keuangan yang ditujukan untuk menilai keadaan keuangan perusahaan dimasa lalu saat ini, dan masa datang.

Seperti pernyataan Hanafi menyebutkan bahwa dalam pengukuran prestasi dapat menggunakan angka pembanding sebagai dasar pengukuran prestasi keuangan perusahaan. Angka pembanding bisa memakai:

- 1) Data historis (data masa lalu), dan
- 2) Angka-angka dari perusahaan lain yang sejenis, yang diringkaskan ke dalam rata-rata industri (Hanafi, 2010:45).

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dalam penelitian ini menggunakan model yang pertama yaitu melalui perbandingan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio dari waktu yang lalu (*ratio histories*). Parameter prestasi keuangan perusahaan akan lebih baik jika mempunyai angka pembanding. “Angka pembanding diperlukan untuk melihat apakah angka tertentu itu baik atau tidak baik” (Hanafi, 2010:35). Peneliti akan meneliti satu perusahaan, sehingga fokus peneliti hanya pada satu laporan keuangan perusahaan dan peneliti mendasarkan pada perbandingan laporan keuangan mulai tahun 2008, 2009, 2010 dan 2011.

2. Rasio Keuangan

Rasio keuangan pada dasarnya bermacam-macam, tetapi tidak semuanya digunakan, karena penggunaan rasio keuangan harus sesuai dengan tujuan dari analisis yang akan dilakukan. Data pokok yang digunakan sebagai input dari analisis ini adalah laporan rugi laba dan neraca perusahaan. Definisi analisis rasio menurut Ridwan S.Sundjaja (2003:128) “Analisis Rasio adalah suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan”.

Macam-macam rasio menurut Lukman Syamsudin (2000:40) yaitu “Rasio keuangan dapat dibagi dalam tiga kelompok yaitu Rasio Likuiditas & aktivitas, *Debt Ratio* dan *Profitability Ratio*”. Sedangkan menurut Syafaruddin Alwi (1994:109-110), rasio-rasio finansial umumnya diklasifikasikan menjadi 4 macam yaitu:

1. Rasio likuiditas atau *liquidity ratio*.
Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek (*short-term debt*).
2. *Ratio leverage*.
Rasio ini menyangkut jaminan, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang bila pada suatu saat perusahaan dilikuidasikan atau dibubarkan. Pengertian lain adalah rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan difinansiir oleh pihak luar atau kreditor.
3. Rasio aktivitas atau *activity ratio*.
Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang tersedia yang tercermin dalam perputaran modalnya.
4. Rasio keuntungan atau *Profitability ratio*.
Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Dwi prastowo (2002:76) menyatakan bahwa rasio keuangan dikelompokkan sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat meliputi pula rasio-rasio yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva lancar.
2. Rasio *Solvabilitas* (struktur modal) yang mengukur tingkat perlindungan para kreditor jangka panjang.
3. Rasio *Return On Investment* yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, relatif dibandingkan dengan aktiva (*investasi*) yang digunakan.
4. Rasio Pemanfaatan Aktiva (*Asset Utilization*) yang mengukur efisiensi dan efektivitas penggunaan aktiva dalam mendukung penjualan perusahaan.
5. Rasio kinerja operasi (*Operating Performance*) yang mengukur efisiensi operasi penjualan.

Menurut beberapa pendapat tersebut dapat dinyatakan bahwa pengelompokan rasio keuangan dapat dibagi menjadi beberapa kelompok yaitu:

1. Rasio Likuiditas
2. Rasio Aktivitas
3. *Ratio Leverage*
4. Rasio Profitabilitas
5. *Ratio Solvabilitas*

Atas dasar penjelasan tersebut, maka dalam penelitian ini, tidak semua rasio yang digunakan. Peneliti hanya memfokuskan Rasio Aktivitas dan Rasio Profitabilitas yang digunakan, karena berhubungan langsung dengan analisis *Return On Investment* dan *Residual Income*.

2.1 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana atau sumberdaya yang dimilikinya. Dimana didalamnya menyangkut perbandingan antara penjualan bersih dengan berbagai macam investasi dalam aktiva-aktiva. Makin cepat dana atau sumberdaya dalam perusahaan berputar, maka makin efektif penggunaan atas modal yang ditanam. “Rasio ini melihat seberapa besar efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan” (Hanafi, 2010:38).

Syamsudin (2000:98) rasio-rasio yang biasa digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan dana adalah :

1. Tingkat perputaran persediaan, yang mengukur berapa kali persediaan berputar dalam setahun

Dengan menggunakan formula :

$$\text{Tingkat perputaran persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Barang yang Dijual}}{\text{Persediaan rata-rata}}$$

Sumber : syamsudin (2000:98)

2. Tingkat Perputaran Aktiva Tetap

Tingkat perputaran aktiva tetap atau *fixed asset turn over* merupakan perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap.

Dengan formula :

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

Sumber : syamsudin (2000:98)

3. Tingkat Perputaran Total aktiva

Tingkat perputaran total aktiva atau *total asset turnover* mengukur semua aktiva perusahaan atau dengan kata lain mengukur beberapa kali total aktiva perusahaan menghasilkan volume penjualan.

Dengan formula :

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

Sumber : syamsudin (2000:98)

Untuk mendukung dalam perhitungan ROI, nantinya rasio aktivitas yang digunakan adalah Rasio Tingkat Perputaran Total Aktiva (TATO) sesuai dengan analisis *Du Pont System* yang memadukan antara rasio perputaran total aktiva dengan margin laba yang menghasilkan tingkat pengembalian untuk total investasi ROI. Sedangkan menurut Syamsudin (2000 :63) *Total Asset Turn Over* (TATO) mempunyai formula :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}} \times 1 \text{ kali}$$

Sumber : syamsudin (2000:63)

2.2 Rasio Profitabilitas

Menurut Syamsudin (2000 : 61) rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan sebagaimana ditunjukkan dari keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio ini dihubungkan dengan volume penjualan, jumlah aktiva, dan modal sendiri. Dalam menjaga kelangsung usaha dan menjaga agar selalu dalam keadaan untung, maka manajemen harus memfokuskan pada rasio profitabilitas ini.

Adapun rasio-rasio profitabilitas menurut Syamsudin (2000 : 61) adalah sebagai berikut :

1) *Operating profit margin* (OPM)

Rasio ini mengukur laba operasi dibandingkan dengan volume penjualan. Rasio ini menggambarkan apa yang biasanya disebut "*pure profit*" yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. Semakin tinggi rasio *operating profit margin* akan semakin baik pula operasi perusahaan.

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Sumber : Syamsudin (2000 : 61)

2) *Net profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin merupakan rasio yang mengukur tingkat penjualan bersih sesudah pajak dibandingkan dengan jumlah penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. Sebaliknya *net profit margin* yang rendah dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat memberikan keuntungan yang layak bagi para investor.

$$\text{NPM} = \frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Sumber : Syamsudin (2000 :61)

3) *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (bagi pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka tanam atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan.

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

Sumber : Syamsudin (2000 :61)

4) *Return On Investmen* (ROI)

Return on investment merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan perusahaan. *Return On Investment* dapat dihitung sebagai berikut :

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

Return On Investment = NPM × TATO

Sumber : Syamsudin (2000 :61)

D. Return On Investmen

Menurut Ikhsan (2009:60) pusat pertanggung jawaban dibagi dalam empat kelompok, yaitu :

- a. Pusat biaya – pertanggung jawaban manajer terhadap biaya.
- b. Pusat pendapatan – pertanggung jawaban manajer terhadap pendapatan.
- c. Pusat laba – pertanggung jawaban manajer terhadap laba.
- d. Pusat investasi – pertanggung jawaban manajer terhadap investasi.

Pusat investasi dipandang sebagai suatu pusat pertanggung jawaban yang mempunyai wewenang luas karena didalam pusat investasi yang dikendalikan oleh pusat ini tidak hanya pendapatan dan biaya, tetapi juga aktiva yang diinvestasikan. Pada dasarnya untuk mengukur pusat investasi ini, tidak boleh diukur hanya dengan investasi pada pusat tersebut, tetapi ada dua metode untuk mengukur kinerja pusat investasi ini, yaitu dengan *Return On Investment (ROI)* dan *Residual Income (RI)*.

1. Pengertian *Return On Investment (ROI)*

Return On Investment (ROI) merupakan salah satu metode yang dapat digunakan untuk mengukur prestasi perusahaan dengan melihat tingkat profitabilitas perusahaan yang dihasilkan atas pengelolaan investasi yang telah ditanam. Pengertian ROI menurut Syamsudin (2000 : 63) ROI yang biasa disebut juga dengan ROA (*Return On Asset*) adalah “Pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dalam jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan”. Sedangkan ROI menurut mulyadi (2001 : 440) ROI adalah “merupakan

perbandingan laba dengan investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba”.

Analisa dalam ROI mempunyai arti yang sangat penting karena ROI memadukan semua unsur profitabilitas yang dilakukan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang digunakan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dan juga digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Kesimpulannya, bahwa ROI digunakan oleh suatu perusahaan untuk melihat sampai seberapa besar tingkat laba yang dihasilkan atas sejumlah investasi yang telah ditanamkan.

Secara matematis ROI dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sumber : Syamsudin (2000 :61)

2. Manfaat *Return On Investment* (ROI)

Analisis ROI yang merupakan salah satu dari Rasio Profitabilitas yang digunakan untuk mengukur prestasi perusahaan, dimana analisis ROI ini mempunyai manfaat sebagaimana yang dikemukakan oleh mulyadi (2001 : 449) yaitu:

- Return On Investment* mendorong manajer pusat laba menaruh perhatian yang seksama terhadap hubungan antara pendapatan penjualan, biaya, dan investasi.
- Return On Investment* mendorong manajer pusat laba melaksanakan efisiensi biaya.

- c. *Return On Investment* mencegah manajer pusat laba melakukan pusat investasi yang berlebihan didalam pusat laba yang dipimpinnya.

3. Kelebihan dan Kelemahan Metode *Return On Investment* (ROI)

Metode *Return On Investment* sebagai alat ukur dalam penilaian prestasi mempunyai kelebihan dan kelemahan. Menurut R.A.Supriyono (2001 : 170)

kelebihan ROI adalah:

- a. Merupakan metode pengukuran obyektif yang didasarkan pada data akuntansi yang tersedia.
- b. Merupakan alat pengukur prestasi yang komprehensif dan sensitif terhadap perubahan faktor penentu rasio laba dan perputaran investasi dalam suatu divisi.
- c. Memungkinkan perbandingan prestasi antar divisi meskipun skala kegiatan usaha divisi dan bidang bisnisnya berbeda.
- d. Pengukuran prestasi dengan metode ini mendorong terciptanya keselarasan tujuan divisi dengan tujuan perusahaan.
- e. Besarnya ROI dapat digunakan sebagai pembanding dengan prosentase biaya modal yang ada di pasar modal.
- f. Sebagai alat untuk mendeteksi kemungkinan aktiva yang terlalu besar atau menganggur.

Sedangkan kelemahan dari ROI menurut S.Munawir (1999 : 92-94) adalah:

- a. Metode ini terlalu menyederhanakan masalah pengukuran karena hanya menggunakan rasio tunggal.
- b. Besarnya ROI yang diharapkan dapat berbeda untuk yang menggunakan investasi yang sebanding.
- c. Terlalu mendasarkan pada laba akuntansi, padahal pengukuran prestasi divisi untuk pihak dalam organisasi, sehingga pengukuran prestasinya terbatas pada metode harga perolehan mula-mula (*original cost*) dan nilai buku.
- d. Mudah menimbulkan konflik antar tujuan divisi dengan divisi lain maupun dengan tujuan perusahaan secara keseluruhan.
- e. ROI hanya mengukur salah satu keberhasilan pencapaian tujuan yang bersifat keuangan sautu divisi.

4. Cara Meningkatkan *Return On Investment* (ROI)

Menurut R.A. Supriyono (2001 : 167) cara peningkatan ROI yaitu :

“mengurangi biaya sehingga laba dapat ditingkatkan, meningkatkan

penjualan yang dapat meningkatkan laba dan menurunkan investasi divisi". Jika ROI yang telah dicapai tidak mencapai target perusahaan, maka perusahaan dapat melakukan perbaikan terhadap ROI, dengan cara meningkatkan melalui beberapa cara. Berdasarkan pengertian tersebut, dapat diambil pengertian bahwa dalam meningkatkan ROI ada beberapa cara yaitu dengan cara:

1. Meningkatkan penjualan, apabila penjualan meningkat sementara investasi dalam aktiva relatif konstan maka tingkat perputaran aktiva akan semakin besar. Meningkatkan penjualan yang dapat meningkatkan laba dapat dilakukan dengan cara :
 - a. Meningkatkan harga jual tanpa berakibat menurunkan volume penjualan.
 - b. Meningkatkan volume penjualan sehingga penjualan meningkat namun peningkatan biayanya lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan penjualan.
 - c. Meningkatkan rasio laba terhadap penjualan yang berarti mengubah struktur biaya.
2. Menurunkan atau mengurangi biaya, biaya yang makin kecil dengan tingkat penjualan yang relatif konstan berdampak pada peningkatan laba.
3. Menurunkan Investasi divisi. Peningkatan ROI dapat juga dicapai dengan cara menurunkan investasi pada divisi yang bersangkutan, namun penurunan investasi tersebut hendaknya tidak berakibat menurunkan laba. Penurunan investasi tanpa menurunkan laba tersebut mungkin dapat

dilakukan jika sebagian aktiva yang digunakan pada divisi tersebut menganggur.

E. *Residual Income (RI)*

1. Pengertian *Residual Income (RI)*

Cara lain untuk menilai prestasi perusahaan dapat juga menggunakan metode *Residual Income (RI)*. Dari penjelasan sebelumnya, metode ROI diketahui mempunyai kelemahan, dan kelemahan itu dapat ditutupi dengan metode *Residual Income (RI)* ini. Pengertian RI menurut Mulyadi (2001 : 296) adalah “*Residual Income* dihitung dengan mengurangi laba yang diperoleh pusat laba dengan beban modal (*capital charge*)”. Tarif yang digunakan untuk menghitung beban modal ditetapkan oleh kantor pusat. Biasanya tarif tersebut lebih tinggi dari tarif yang dipakai untuk investasi.

Menurut Supriyono (2001 : 478) “RI atau laba residu atau laba sisa adalah laba yang dihitung dari selisih antara laba sebelum pajak dikurangi dengan biaya modal yang diperhitungkan atas investasi”. Biaya yang diperhitungkan tersebut merupakan biaya kesempatan (*opportunity cost*) atas investasi yang digunakan suatu perusahaan.

Menurut beberapa pengertian mengenai RI tersebut, dapat disimpulkan bahwa RI adalah hasil operasi yang tersisa (laba) dikurangi dengan biaya modal yang dinyatakan dalam rupiah dan bukan merupakan suatu rasio. Dimana biaya modal yaitu biaya yang melekat pada modal yang diperhitungkan merupakan biaya kesempatan (*opportunity cost*) atau investasi yang ditanamkan dalam perusahaan. *Residual Income* atau laba residu

dihitung dengan cara mengurangi laba operasi dengan biaya modal. Sehingga secara sistematis dapat ditulis sebagai berikut :

$$RI = EBIT (1 - T) - (\text{Biaya Modal} \times \text{Total Aktiva})$$

Dimana EBIT = *Earning Before Interest and Tax*

T = Prosentase Pajak

Sumber : Supriyono (2001 : 173)

Biaya modal tersebut dapat juga merupakan biaya kesempatan (*opportunity cost*) atas investasi yang ditanam dalam suatu perusahaan.

2. Kelebihan dan Kelemahan RI

Metode RI digunakan untuk menutupi kelemahan dari metode ROI tersebut, juga memiliki beberapa kelebihan dan juga kelemahan. Kelebihan RI menurut Supriyono (2001 : 172) adalah :

1. Divisi yang investasinya sebanding mempunyai sasaran laba yang sama.
2. Aktiva yang berbeda dapat dibebani prosentase biaya modal yang berbeda. Sebagai contoh aktiva lancar dapat dibebani prosentase biaya modal sebesar bunga pinjaman jangka pendek, sedangkan aktiva tetap dapat dibebani prosentase biaya modal sebesar bunga pinjaman jangka panjang.
3. Jenis aktiva tertentu dapat diberi prosentase biaya modal yang sama tanpa memandang divisi yang menggerakkan aktiva tersebut diinvestasikan. Jadi pengukurannya konsisten disetiap divisi.
4. Mendorong manajer divisi untuk melakukan investasi yang dapat menghasilkan RI sebesar mungkin.

Diantara beberapa penjelasan mengenai kelebihan RI tersebut, dalam metode RI juga terdapat kelemahan-kelemahan RI menurut Supriyono (2001 : 173) adalah :

1. Perilaku yang sama tidak semestinya (*dysfunctional behavior*) yang ditimbulkan dengan penggunaan alat pengukur tidak merupakan masalah penting dalam praktek sesungguhnya.
2. Penggunaan ROI secara luas oleh analisis keuangan menyebabkan manajemen perusahaan mengharapkan divisinya mencapai rasio laba yang sebesar-besarnya.
3. Perusahaan enggan untuk menentukan biaya modal yang diperlukan untuk mengukur RI.
4. Para manajer lebih mengutamakan profitabilitas dalam tingkat prosentase sebagaimana penggunaan ROI untuk dibandingkan dengan pengukur keuangan lainnya, misalnya tingkat inflasi, tingkat bunga, tingkat profitabilitas divisi lain, perusahaan lain, atau industri lain.

Dari beberapa pendapat diatas dapat disimpulkan mengenai kelebihan dan kekurangan dari metode RI adalah bahwa kelebihan RI terdapat pada seluruh divisi memiliki sasaran laba yang sama, dengan bunga yang berbeda dapat digunakan untuk berbagai jenis harta serta memungkinkan manajer untuk menerima usulan investasi meskipun dengan resiko turunnya nilai ROI. Sedangkan kelemahan dari metode RI sendiri adalah mendorong manajer untuk berpikir jangka pendek, tidak mencakup semua masalah yang memungkinkan timbul dalam mengukur profitabilitas pusat investasi serta tidak bisa memberikan informasi yang akurat mengenai efektivitas untuk melakukan investasi baru.

F. Hubungan *Return On Investment (ROI)* dengan *Residual Income (RI)*

1. Hubungan ROI dan RI

Salah satu pusat pertanggungjawaban dalam perusahaan adalah pusat investasi. Pusat investasi dalam suatu perusahaan diukur berdasarkan laba yang diperoleh atas sejumlah investasi. Untuk itu, dalam mengukur pusat

investasi ini tidak hanya melihat laba yang diperoleh, akan tetapi juga melihat jumlah investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba.

Pada umumnya perusahaan yang memiliki pusat investasi menilai suatu divisi atau perusahaannya atas dasar prosentase dari ROI. Hal ini dilakukan karena ROI selalu dipakai sebagai bahan pertimbangan. Disamping itu, seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya, metode ROI juga memiliki beberapa kelemahan. Kelemahan dari metode ROI ini dapat ditutupi dengan metode RI. Kelebihan dari metode RI yang dapat menutupi kelemahan dari metode ROI diantaranya bahwa seluruh divisi atau perusahaan akan mempunyai sasaran laba yang sama untuk investasi yang sebanding, sedangkan metode ROI memberikan insentif yang berbeda untuk investasi. Maksudnya bahwa bukan hanya ROI saja yang dijadikan dasar dalam menentukan investasi proyek-proyek tersebut dengan cara menilai semua proyek dengan menggunakan RI, walaupun ROI yang diharapkan dari proyek tersebut berada dibawah standar.

Kelebihan dari RI lainnya adalah bahwa dengan tingkat bunga yang berbeda dapat digunakan untuk berbagai jenis aktiva. Misalnya bila bunga yang relatif rendah dapat dikenakan untuk persediaan, sedangkan bunga yang lebih tinggi dapat dikenakan untuk aktiva tetap. Walaupun dari kedua metode ROI dan RI mempunyai kelebihan dan kelemahan, kedua metode tersebut saling berkaitan, karena metode RI merupakan metode yang dipakai untuk mengatasi kelemahan dari metode ROI.

2. ROI dan RI kaitannya dengan *Du Pont System*

Du Pont System dalam analisis keuangan telah dikenal luas dan telah banyak yang memakainya. Sistem ini merupakan perpaduan antara rasio-rasio aktivitas dengan *profit margin* atas penjualan dan menunjukkan bagaimana kedua rasio tersebut saling berinteraksi untuk menentukan profitabilitas aktiva. Bila rasio perputaran aktiva dikalikan dengan *profit margin* atas penjualan maka hasilnya adalah tingkat pengembalian untuk total investasi (ROI). *System Du Pont* ini digunakan untuk mengontrol perubahan dalam rasio aktivitas dan *Net Profit Margin* serta seberapa besar pengaruhnya terhadap ROI.

Formula *Du Pont* ini digunakan untuk mengontrol perubahan dalam rasio aktivitas dan *Net Profit Margin* serta seberapa besar pengaruhnya terhadap *Return on Investment* (ROI).

ROI = Rasio laba terhadap penjualan x Perputaran Investasi

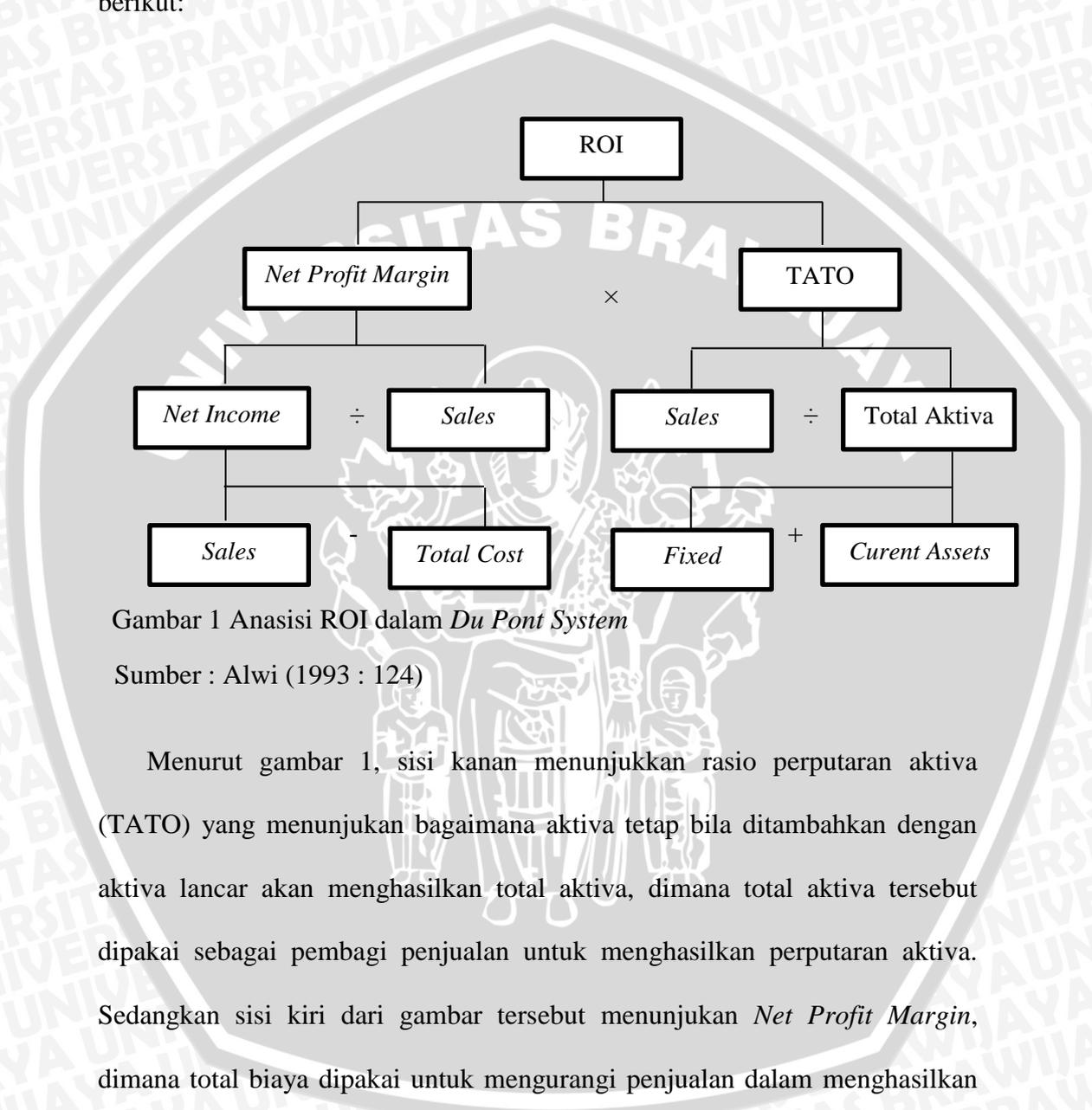
$$= \frac{\text{Laba}}{\text{Penjualan}} \times \frac{\text{Penjualan}}{\text{Investasi}}$$

$$= \frac{\text{Laba}}{\text{Investasi}} \times 100\%$$

Sumber: (Supriyono, 1991:164)

Menurut Syamsudin (2000 : 63) menyatakan bahwa “dengan menggunakan *Du Pont System* akan dapat dilihat ROI yang dihasilkan melalui perkalian keuntungan dari komponen-komponen penjualan serta efisiensi penggunaan total *asset* dalam menghasilkan keuntungan tersebut”. ROI dapat

ditingkatkan dengan memperbesar kedua atau salah satu komponen tersebut. Adapun skema dari *Du Pont System* yang telah dimodifikasi adalah sebagai berikut:

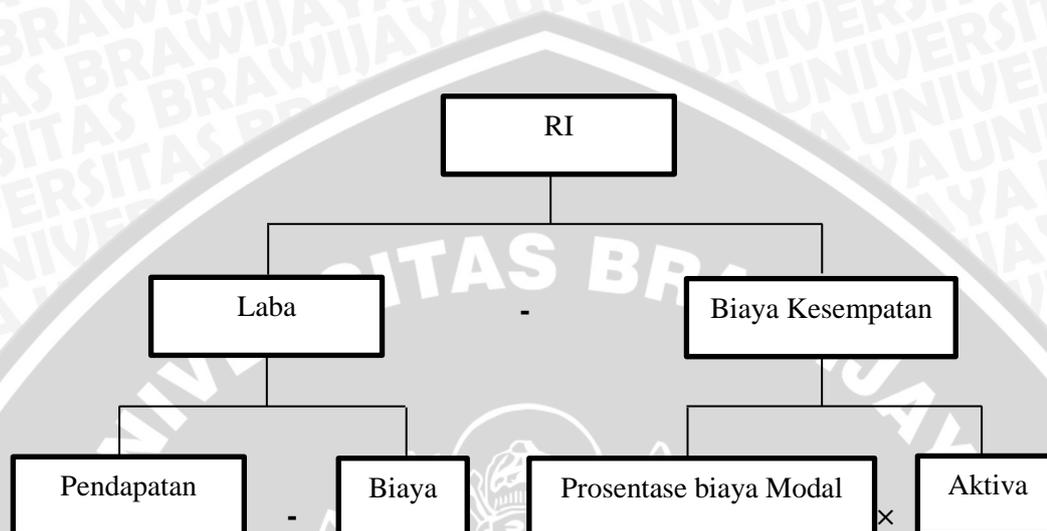


Gambar 1 Analisis ROI dalam *Du Pont System*

Sumber : Alwi (1993 : 124)

Menurut gambar 1, sisi kanan menunjukkan rasio perputaran aktiva (TATO) yang menunjukkan bagaimana aktiva tetap bila ditambahkan dengan aktiva lancar akan menghasilkan total aktiva, dimana total aktiva tersebut dipakai sebagai pembagi penjualan untuk menghasilkan perputaran aktiva. Sedangkan sisi kiri dari gambar tersebut menunjukkan *Net Profit Margin*, dimana total biaya dipakai untuk mengurangi penjualan dalam menghasilkan laba bersih. Laba bersih tersebut nantinya akan dibagi dengan penjualan untuk menghasilkan *Net Profit Margin*. Tingkat pengembalian Investasi (ROI)

didapat dari perkalian antara perputaran aktiva pada sisi kanan gambar dengan *Net Profit Margin* pada sisi kiri gambar tersebut.



Gambar 2 Analisis RI Dalam *Du Pont System*

Sumber : Supriyono (2001 : 180)

Menurut gambar 2 analisis RI dalam *Du Pont System* tersebut, menunjukkan sisi kanan gambar adalah biaya kesempatan (*Opportunity Cost*) yang diperoleh dari prosentase biaya modal yang dikalikan dengan aktiva, sedangkan sisi kiri dari gambar menunjukkan laba yang diperoleh dari pendapatan yang dikurangkan dari biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. RI diperoleh dari penggunaan laba perusahaan pada sisi kiri gambar dengan biaya kesempatan pada sisi kanan gambar.

3. Masalah dalam perhitungan ROI dan RI

Pengukuran dalam pusat investasi akan muncul beberapa masalah dalam menentukan konsep dasar apa yang akan dipakai dalam perhitungan ROI dan RI. Konsep dasar tersebut antara lain :

1. Konsep dasar laba
2. Konsep dasar investasi
3. Konsep dasar penilaian aktiva

1. Konsep dasar laba

Untuk kepentingan dalam pengukuran prestasi memerlukan suatu pemilihan yang relevan dengan pengukuran yang digunakan. Dasar pemilihan konsep laba adalah dapat dikendalikan tidaknya unsur-unsur yang digunakan untuk menghitung laba. Menurut Mulyadi (2001 : 163) menyatakan bahwa ada empat konsep laba yang dipilih sebagai pembilang dalam perhitungan ROI :

- 1) *Division Net Profit*
Division Net Profit adalah laba bersih setelah pajak yang diperoleh divisi dalam periode tertentu.
- 2) *Division Direct Profit*
Division Direct profit adalah laba divisi yang dihitung dengan cara mengurangi hasil penjualan suatu divisi dengan biaya-biaya yang secara langsung dikeluarkan oleh divisi atau terjadi didalam divisi tersebut.
- 3) *Division Controllable Profit*
Division Controllable Profit adalah laba divisi yang dihitung dengan cara mempertemukan semua unsur yang secara signifikan dipengaruhi oleh manajer divisi tersebut.
- 4) *Division Contribution Margin*
Division Contribution Margin adalah laba divisi yang dihitung dengan cara mengurangi hasil penjualan dengan semua biaya variabel divisi tersebut.

Penelitian ini konsep laba yang digunakan adalah laba bersih sesudah pajak. Pemakaian konsep laba harus konsisten agar hasil yang diperoleh benar-benar dapat diperbandingkan.

2. Konsep Dasar Investasi

Basar kecilnya nilai ROI dan RI yang dihasilkan tergantung konsep dasar investasi yang dipakai. Horngern, dkk (1995 : 1096) menyatakan:

“Berbagai perusahaan memakai definisi investasi yang berbeda. Difinisi-definisi tersebut meliputi :

1. Total aktiva yang tersedia, meliputi seluruh aktiva bisnis.
2. Total aktiva yang digunakan, didefinisikan sebagai total aktiva yang tersedia dikurangi dengan aktiva menganggur dan dikurangi aktiva yang dibeli untuk ekspansi masa depan.
3. Modal kerja (aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar) ditambah aktiva lain-lain. Definisi ini mengeluarkan bagian aktiva lancar yang didanai oleh kreditor jangka pendek.
4. Ekuitas pemegang saham. Kebanyakan perusahaan yang menggunakan ROI untuk pengukuran prestasi memakai memakai total aktiva yang tersedia atau modal kerja ditambah aktiva lain-lain seperti definisi dari penyebut ROI.

Sedangkan R.A Supriyono (2004 : 174-186) menyatakan bahwa konsep dasar investasi adalah :

1. Investasi diukur sebesar aktiva

Pada konsep ini investasi diukur sebesar aktiva uang yang digunakan oleh suatu divisi atau perusahaan untuk memperoleh laba, terbagi dalam aktiva terkendali dan total aktiva divisi.

- a. Aktiva terkendali divisi, dimana dalam konsep ini untuk menghitung ROI dan RI hanya dipakai laba yang terkendali oleh divisi dan aktiva yang terkendali oleh divisi, sehingga rumus untuk menghitung ROI dan RI adalah :

$$ROI = \frac{\text{Laba Terkendali}}{\text{Penjualan Terkendali}} \times \frac{\text{Penjualan Terkendali}}{\text{Aktiva Terkendali}}$$

$$RI = \text{Laba Terkendali} - \text{Biaya Modal} (\%) \times \text{Aktiva Terkendali}$$

Sumber : R.A Supriyono (2004 : 174-186)

- b. Total aktiva, dimana dalam konsep ini untuk menghitung ROI dan RI hanya dipakai laba bersih dan total aktiva divisi. Sehingga rumus untuk menghitung ROI dan RI adalah :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{RI} = \text{laba bersih} - (\text{biaya modal} (\%) \times \text{aktiva})$$

Sumber : R.A Supriyono (2004 : 174-186)

2. Investasi diukur sebagai hutang dan modal
 Pada konsep ini didasarkan pada pemikiran bahwa sumber dana atau sumber ekonomi yang digunakan oleh suatu divisi atau perusahaan berasal dari hutang dan modal sehingga besarnya investasi didasarkan atas hutang dan modal, dimana hutang yang diperhitungkan adalah hutang jangka panjang karena biasanya hutang lancar tidak memerlukan biaya modal. Jika dasar investasi digunakan hutang jangka panjang ditambah modal maka perlu ditentukan :
- Dikurangi biaya bunga untuk menghitung hutang jangka panjang
 - Besarnya investasi laba sebelumnya yaitu sebesar hutang jangka panjang ditambah modal.

Sedangkan rumus untuk menghitung ROI dan RI adalah :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Biaya Bunga}}{\text{Penjualan}} \times \frac{\text{Penjualan}}{\text{Hutang Modal}} \times 100\%$$

$$\text{RI} = \text{Laba Bersih Sebelum Biaya Bunga} - (\text{Biaya Modal}(\%) \times \text{Hutang Modal})$$

3. Investasi diukur sebesar modal sendiri
 Pada konsep ini menekankan pada kepentingan para investor atau pemegang saham dalam memilih jenis investasi yang memberikan hasil (*return*). Oleh karena itu konsep ini sering digunakan oleh para analis keuangan dan para investor. Besarnya ROI maupun RI suatu divisi atau perusahaan merupakan informasi penting bagi pemegang saham untuk dibandingkan dengan alternatif investasi pada divisi, perusahaan lain atau industri lain. Dalam konsep ini pengertian investasi adalah sebesar total aktiva perusahaan dikurangi total hutang, sehingga besarnya ROI dan RI didasarkan atas laba bersih

divisi dan modal sendiri yang digunakan oleh divisi yang bersangkutan.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times \frac{\text{Penjualan}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

$$\text{RI} = \text{Laba Bersih} - (\text{Biaya Modal} (\%) \times \text{Modal})$$

Sumber : R.A Supriyono (2004 : 174-186)

Berdasarkan hal tersebut, maka yang digunakan adalah konsep dasar yang pertama yaitu investasi diukur sebesar aktiva, dimana dalam konsep ini aktiva yang dimaksud adalah aktiva yang digunakan dalam memperoleh laba.

3. Konsep Dasar Penilaian Aktiva

Permasalahan selanjutnya dalam menentukan ROI dan RI adalah penggunaan konsep dasar penilaian aktiva. R.A Supriyono (2004 : 491) mengemukakan metode penilaian aktiva sebagai berikut:

1. Nilai perolehan mula-mula
Nilai perolehan mula-mula (nilai buku bruto) adalah sebesar biaya perolehan aktiva sampai dengan aktiva tersebut siap untuk digunakan.
2. Nilai Buku
Nilai buku aktiva tetap yang digunakan sebagai dasar investasi diukur sebesar harga perolehannya dikurangi akumulasi depresiasi.
3. Nilai pengganti
Nilai pengganti aktiva diukur sebesar harga pokok pengganti atau harga pasar aktiva yang sama pada saat ini sehingga nilai pengganti disebut pula harga pokok pengganti.
4. Nilai masa depan
Nilai masa depan adalah nilai yang akan direalisasikan jika suatu keputusan investasi diambil.
5. Nilai aktiva tetap mengganggu
Perlakuan aktiva tetap yang mengganggu dapat digunakan beberapa alternatif sebagai berikut :
 - a. Jika alternatif tetap mengganggu dalam suatu divisi lain, maka tanggungjawab aktiva tersebut tetap berada pada manajer divisi

yang bersangkutan sehingga aktiva tersebut harus dimasukkan sebagai elemen investasi divisi yang bersangkutan.

- b. Jika aktiva tetap menganggur dalam suatu divisi tersebut dapat digunakan oleh divisi lain, maka tanggungjawab aktiva tersebut dapat dipindahkan pada manajer divisi lain yang memanfaatkan sehingga harus dimasukkan investasi divisi yang mememanfaatkannya.
6. Nilai aktiva tetap yang disewa
Jika aktiva yang digunakan merupakan aktiva yang disewa, maka besarnya investasi divisi yang bersangkutan tidak bertambah, sedangkan jika aktiva tetap tersebut dibeli, maka besarnya investasi divisi yang bersangkutan akan bertambah.

G. Biaya Modal

1. Pengertian Biaya Modal

Sebagai upaya untuk memenuhi kebutuhan dana pembiayaan perusahaan, perusahaan dapat mendapatkan dana berupa modal sendiri dari pemilik maupun pinjaman dari pihak lain atau hutang. Setiap dana yang digunakan oleh perusahaan mempunyai biaya modal yang harus ditanggung. Dimana biaya modal dihitung dari biaya riil yang dikeluarkan oleh perusahaan dibagi dengan penerimaan bersih dari dana yang bersangkutan.

Konsep yang paling penting dalam perusahaan dan berhubungan erat dengan struktur modal dari perusahaan adalah biaya modal. Pengertian biaya modal menurut Riyanto (1995 : 246) adalah :

“biaya modal tersebut dimaksudkan untuk dapat menentukan biaya riil dari pengguna modal dari masing-masing sumber dana, untuk kemudian menentukan biaya modal rata-rata dari keseluruhan yang digunakan didalam perusahaan yang merupakan tingkat biaya penggunaan modal perusahaan”.

Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa biaya modal ini merupakan tingkat pengembalian minimum yang harus dicapai oleh perusahaan agar

dapat menutup beban kewajiban atas penggunaan sumber dana jangka panjangnya.

2. Macam-macam Biaya Modal

a. Biaya modal hutang

Biaya modal hutang akan menunjukkan seberapa besar biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat penggunaan dana yang berasal dari hutang. Biaya modal diukur berdasarkan tingkat bunga atau hasil yang dibayarkan kepada kreditur. Biaya hutang terbagi menjadi dua, yaitu biaya hutang jangka pendek dan biaya hutang jangka panjang.

Menurut Weston, dkk (1995 : 106) biaya modal hutang setelah pajak adalah sebagai berikut :

“ Biaya hutang setelah pajak, $K_d(1-t)$ digunakan untuk menghitung biaya rata-rata tertimbang dari modal, dan hal itu merupakan tingkat bunga atas hutang (K_d) dikurangi dengan penghematan pajak yang timbul karena pembayaran bunga (bunga deduktif dalam perhitungan pajak). Jumlah ini sama dengan (K_d) dikalikan dengan $(1-t)$, dimana t adalah tarif pajak marginal dari perusahaan”.

Biaya modal hutang dihitung sebagai berikut :

Biaya hutang setelah pajak (K_d^*) = tingkat bunga – penghematan pajak

$$= K_d - K_dT$$

$$= K_d(1-t)$$

$$\text{Dimana } K_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Hutang}}$$

Keterangan : Kd^* = biaya hutang setelah pajak

Kd = biaya hutang sebelum pajak

l = besar bunga

t = tarif pajak

b. Biaya Modal Saham

1) Biaya Modal Saham Preferen

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2001 : 409) biaya saham preferen adalah :

“ Tingkat pengembalian yang diperlukan investor atas saham preferen perusahaan. Komponen saham preferen yang digunakan untuk menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (Kps) adalah deviden saham preferen (Dps) dibagi dengan harga penerbitan bersih (Pn)”.

$$\text{Komponen biaya saham preferen} = Kps = \frac{Dps}{Pn}$$

Perhitungan penggunaan modal saham preferen menurut Sutrisno (2003 : 176) diformulasikan sebagai berikut :

$$Kp = \frac{Dp}{Pn}$$

Dimana : Kp = biaya saham preferen

Dp = deviden saham preferen

Pn = harga bersih preferen dan emisi

2) Biaya Modal Sendiri

Biaya modal sendiri menunjukkan tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemilik modal sendiri. Biaya modal sendiri dapat diperoleh melalui dua cara yaitu dengan menahan sebagian laba dan menerbitkan saham biasa. Dalam perhitungan biaya modal untuk saham relatif sama dengan perhitungan biaya modal yang lain, tetapi jika pada saham preferen dan hutang jangka panjang besarnya deviden dan bunga yang dibayarkan sudah ditentukan, maka modal saham biasa terlebih dahulu harus diperhitungkan *Rate Of Return* (tingkat pengembalian) yang diharapkan.

Perhitungan dari biaya modal saham biasa bisa dilakukan dengan pendekatan tingkat pertumbuhan deviden yaitu dengan melihat pada pemberian deviden perlembar saham yang diberikan setiap tahunnya, menurut Sutrisno (2003 : 177) perhitungan biaya modal saham biasa dirumuskan sebagai berikut :

$$Ke = \frac{DI}{P} + g$$

Namun jika dilakukan emisi saham baru akan untuk menghitung biaya modal menurut Sutrisno (2003 : 177) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Ke = \frac{DI}{P(1-f)} + g$$

Keterangan : Ke = biaya saham biasa

D = deviden yang diterapkan

P = harga pasar

g = tingkat pertumbuhan

f = *floating cost* (biaya emisi saham baru)

Adapun tingkat pertumbuhan dapat dicari dengan rumus :

g = $ROE \times b$

keterangan : ROE = *Return On Equity*

b = *Flowback ratio* $(1 - D / P)$

D = *Deviden per share*

P = *Earing per share*

Biaya modal saham biasa berdasarkan rumus di atas, perhitungan ROE dan EPS didasarkan pada rasio profitabilitas.

Dimana : $ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$

$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} - \text{deviden saham preferen}}{\text{Jumlah lembar saham biasa yang beredar}}$

3) Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

Biaya modal tertimbang didasarkan pada struktur modal pada neraca yang biasanya dalam prosentase. Dalam menghitung tingkat biaya modal secara keseluruhan, maka biaya modal individual dari masing-masing sumber dana perlu dihitung secara rata-rata.

Biaya modal rata-rata tertimbang merupakan rata-rata tertimbang dari sumber modal perusahaan yang berasal dari hutang, saham preferen, dan ekuitas biasa. Pengertian WACC menurut Brigham “Biaya modal rata-rata tertimbang adalah rata-rata tertimbang biaya komponen hutang, saham

preferen, dan ekuitas biasa” (Brigham, 2011:7). Adapun perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang adalah sebagai berikut :

$$WACC = Wd \times Kd (1-T) + We \times Ke$$

Dimana :

Wd = bobot dari hutang

Kd = tingkat biaya modal hutang sebelum pajak

T = tingkat pajak yang berlaku

We = bobot dari modal saham

Ke = biaya modal saham

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