

SEMINAR MANAJEMEN KEUANGAN

Penyusun:
Nina Shabrina
Nani
Andriyani Hapsari



Jl. Surya Kencana No. 1 Pamulang
Gd. A, Ruang 212 Universitas Pamulang
Tangerang Selatan – Banten

IDENTITAS PENULIS

SEMINAR MANAJEMEN KEUANGAN

Penulis:

Nina Shabrina, Nani, Andriyani Hapsari

ISBN: 978-623-5437-28-6

Editor:

Kasmad, Waluyo Jati

Desain sampul:

Putut Said Permana

Tata Letak:

Nara Dwi Angesti

Penerbit:

Unpam Press

Redaksi:

Jl. Surya Kecana No. 1, Ruang 212 Gedung A

Pamulang – Tangerang Selatan

Telp. 021-7412566

Fax. 021 74709855

Email: unpampress@unpam.ac.id

Anggota IKAPI

Cetakan pertama, 24 November 2022

BA264-24112022-01

Hak cipta dilindungi undang-undang.

Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk dan
dengan cara apapun tanpa ijin penerbit.

KATA PENGANTAR

Seminar Manajemen Keuangan adalah sebuah proses analisa dalam bidang keuangan yang mana merupakan salah satu fungsi utama dari setiap pergerakan organisasi. Adapun bidang keuangan sendiri perlu dikelola dengan baik agar tujuan Perusahaan dapat menjalankan roda perekonomian sesuai tujuan tujuan yang diharapkan. Untuk mengendalikan jalanya bidang keuangan di Perusahaan biasanya dilakukan dengan pembuatan Laporan Keuangan. Bentuk Laporan Keuangan terdiri dari laporan neraca, laporan rugi laba dan laporan arus kas. Dari laporan keuangan ini dapat diketahui sejauhmana Perusahaan mampu melunasi kewajiban – kewajibannya serta sejauhmana perusahaan mampu memakmurkan para pemegang saham.

Manajemen Keuangan adalah suatu kegiatan perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengelolaan, pengendalian, pencarian dan penyimpanan dana yang dimiliki oleh suatu organisasi atau perusahaan.

Mata kuliah *Seminar Manajemen Keuangan* mempelajari tentang ruang lingkup kegiatan manajemen keuangan, bagaimana menganalisa laporan keuangan, indikator manajemen keuangan, analisis dan mengembangkan analisa laporan keuangan.

Tangerang Selatan, Agustus 2022

Penulis

DAFTAR ISI

SEMINAR MANAJEMEN KEUANGAN	i
IDENTITAS PENULIS	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR TABEL.....	xi
BAB I	1
DEFINISI DAN RUANG LINGKUP MANAJEMEN KEUANGAN	1
A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	1
B. MATERI	1
1. Ruang Lingkup Manajemen Keuangan (<i>Financial Management Scopes</i>).....	3
2. Fungsi Manajemen Keuangan (<i>Financial Management Functions</i>)	4
3. Pekerjaan di Bidang Keuangan.....	9
C. LATIHAN.....	18
D. REFERENSI.....	19
BAB II.....	20
LAPORAN KEUANGAN	20
A. TUJUAN PEMBELAJARAN.....	20
B. URAIAN MATERI	20
1. Definisi Laporan Keuangan	20
2. Bentuk-Bentuk Laporan Keuangan.....	24
C. LATIHAN.....	39
D. REFERENSI.....	39

BAB III.....	41
MANAJEMEN KAS	41
A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	41
B. MATERI.....	41
1. Definisi Manajemen Kas.....	41
2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pemilihan Surat Berharga.....	57
C. SOAL LATIHAN/TUGAS	59
D. REFERENSI.....	60
BAB IV	61
MANAJEMEN MODAL KERJA.....	61
A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	61
B. MATERI	61
1. Definisi Modal Kerja.....	61
2. Konsep Modal Kerja	62
3. Tujuan Manajemen Modal Kerja	64
4. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Modal Kerja .	66
5. Kebijakan Pendanaan Aset Lancar.....	70
6. Mengukur Modal Kerja	73
C. LATIHAN.....	81
D. REFERENSI.....	82
BAB V	83
MANAJEMEN PIUTANG	83
A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	83
B. MATERI	83
1. Definisi Manajemen Piutang	83
2. Ruang Lingkup Manajemen Piutang	85
C. LATIHAN.....	101

D. REFERENSI.....	102
BAB VI	103
MANAJEMEN PERSEDIAAN	103
A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	103
B. MATERI	103
1. Definisi dan Tujuan Manajemen Persediaan	103
2. Ruang Lingkup Manajemen Persediaan	111
C. LATIHAN.....	124
D. REFERENSI.....	125
BAB VII	126
RESIKO DAN TINGKAT PENGEMBALIAN.....	126
A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	126
B. MATERI.....	126
1. Definisi Resiko Dan Tingkat Pengembalian	126
2. Hubungan Karakteristik Risk & Return.....	141
C. LATIHAN.....	142
D. REFERENSI.....	143
BAB VIII	144
RASIO KEUANGAN	144
A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	144
B. MATERI.....	144
1. Definisi Rasio Keuangan	144
2. Jenis-Jenis Rasio	146
C. LATIHAN.....	155
D. REFERENSI.....	155
BAB IX	156
ANALISIS DANA DAN ALIRAN KAS	156
A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	156

B. MATERI	156
1. Analisis Dana	156
2. Analisis Aliran Kas.....	161
C. LATIHAN.....	167
D. REFERENSI.....	167
BAB X	168
PENGANGGARAN MODAL	168
A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	168
B. URAIAN MATERI	168
1. Pengertian dan Manfaat Penganggaran Modal....	168
2. Metode Analisis Penganggaran Modal dan Penerapannya	176
C. LATIHAN.....	179
D. DAFTAR PUSTAKA.....	180
BAB XI	181
BIAYA DAN STRUKTUR MODAL.....	181
A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	181
B. MATERI.....	181
1. Leverage Operasi dan Keuangan	181
C. LATIHAN	194
D. REFERENSI	196
BAB XII	197
LEVERAGE OPERASI DAN KEUANGAN	197
A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	197
B. MATERI	197
1. Leverage Operasi dan Keuangan	197
2. Analisis Leverage	199
E. LATIHAN.....	201

F. REFERENSI	201
BAB XIII	202
PASAR MODAL	202
A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	202
B. MATERI.....	202
1. Pengertian Pasar Modal	202
2. Proses Penawaran Umum (Go Publik)	209
3. Proses Pencatatan di Bursa Efek Indonesia.....	214
C. LATIHAN.....	231
D. REFERENSI.....	231
BAB XIV	232
KEPUTUSAN INVESTASI	232
A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	232
B. MATERI.....	232
1. Definisi Investasi	232
2. Tujuan dan Dasar Pengambilan Keputusan Investasi	240
C. LATIHAN.....	259
D. REFERENSI.....	260
BAB XV	261
KEBIJAKAN DEVIDEN	261
A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	261
B. MATERI.....	261
1. Definisi Kebijakan Dividen	261
2. Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen ...	264
C. LATIHAN.....	280
D. REFERENSI.....	280
BAB VI	281
LEASING.....	281

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	281
B. MATERI.....	281
1. Definisi Leasing	281
2. Prosedur dan Mekanisme <i>Leasing</i>	288
C. LATIHAN.....	305
D. REFERENSI.....	306
BAB XVII	307
SURAT-SURAT BERHARGA	307
A. CAPAIANPEMBELAJARAN	307
B. MATERI.....	307
1. Definisi Surat Berharga	307
2. Fungsi Surat Berharga	314
3. Jenis-Jenis Surat Berharga.....	316
4. Syarat-Syarat Surat Berharga.....	319
5. Usaha-Usaha Penyeragaman dan Sumber Pengaturan Surat Berharga	324
C. LATIHAN.....	329
D. REFERENSI.....	329
BAB XVIII	331
REKSTUKTURISASI PERUSAHAAN.....	331
A. CAPAIAN PEMBELAJARAN	331
B. MATERI.....	331
1. Definisi Rekstrukturisasi Perusahaan	331
2. Bentuk Rekstrukturisasi Perusahaan.....	336
C. LATIHAN	358
D. REFERENSI.....	358
DAFTAR PUSTAKA	359

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Neraca Scontro	31
Gambar 2.2	Neraca Staffel.....	32
Gambar 2.3	Laporan Laba Rugi Bertahap (Multiple Step) ...	34
Gambar 2.4	Laporan Laba Rugi Langsung (Single Step)	35
Gambar 2.5	Laporan Perubahan Modal	36
Gambar 2.6	Laporan Arus Kas	36
Gambar 14.1	Hubungan Risiko dan Return yang Diharapkan	243
Gambar 14.2	Proses Keputusan Investasi	248
Gambar 16.1	Independent Lessor	291
Gambar 16.2	Captive Lessor.....	292
Gambar 16.3	Lease Broker	293
Gambar 16.4	Transaksi Dasar Leasing	294
Gambar 16.5	Mekanisme Transaksi Leasing	295

DAFTAR TABEL

Tabel 16.1 Pembiayaan Leasing dan Teknik Pembiayaan Lainnya	297

BAB I

DEFINISI DAN RUANG LINGKUP MANAJEMEN KEUANGAN

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mengetahui definisi Manajemen Keuangan
2. Mengetahui ruang lingkup, fungsi dan tujuan Manajemen Keuangan
3. Mengetahui potensi konflik yang dapat timbul antara para stakeholder di perusahaan.

B. MATERI

Di bagian awal ini kita terlebih dahulu akan membahas tentang apa itu Manajemen Keuangan (*Financial Management*). Manajemen Keuangan terdiri dari 2 kata yaitu manajemen dan keuangan. Manajemen secara sederhana dapat diartikan dengan pengelolaan. Secara lebih mendalam dapat diartikan sebagai seni menyelesaikan pekerjaan melalui orang lain untuk mencapai tujuan organisasi melalui fungsi perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian.

Keuangan dapat diartikan secara sederhana sebagai segala sesuatu yang berkaitan dengan uang. Namun jika

kita lihat dari lebih spesifik lagi, keuangan adalah suatu ilmu yang mempelajari bagaimana mengalokasikan sumber daya (dalam hal ini uang) yang terbatas.

Keuangan atau *finance* juga dapat didefinisikan sebagai sistem yang mencakup sirkulasi uang, persetujuan kredit, keputusan investasi, dan provisi atau fasilitas perbaikan.

Dalam manajemen keuangan berarti kita mempelajari bagaimana mengalokasikan sumber daya yang terbatas (uang) melalui fungsi perencanaan, perorgansiasian, pengarahan, dan pengontrolan.

Uang bisa dikatakan sebagai darah dari suatu bisnis. Denyut nadi kehidupan suatu bisnis sangat tergantung pada keberadaan uang. Ditambah lagi dengan kondisi persaingan bisnis yang semakin ketat, membuat perusahaan harus selalu mengambil keputusan dalam waktu cepat.

Ketepatan dalam mengelola alokasi uang juga sangat berpengaruh dalam kemajuan bisnis. Perusahaan yang hanya memiliki sedikit uang, tentu akan kesulitan mendanai operasionalnya, membayar kewajibannya, dan melakukan investasi. Namun jika uang banyak menganggur di perusahaan juga akan menimbulkan kesulitan lainnya. Perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh pendapatan. Oleh karena itu banyak orang yang menyebut manajemen keuangan sebagai suatu seni pengelolaan keuangan. Karena memang seorang manajer keuangan yang baik, selain harus memiliki pengetahuan

yang memadai, juga harus memiliki kematangan, pengalaman, dan kebijaksanaan dalam menganalisa dan mengambil keputusan keuangan.

Fokus utama manajemen keuangan adalah bagaimana mengelola dana secara efektif dalam rangka mencapai tujuan perusahaan baik itu dalam bentuk profit keuntungan dan bagi hasil bagi pemegang saham,

Manajemen keuangan berfokus pada keputusan yang terkait dengan jumlah dan jenis aset yang akan diambil, cara memperoleh modal yang dibutuhkan untuk membeli aset, serta cara menjalankan perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilainya.

1. Ruang Lingkup Manajemen Keuangan (*Financial Management Scopes*)

- a. **Keputusan Investasi (*Investment Decision*)**, yaitu keputusan yang berkaitan dengan investasi pada asset tetap (*fixed assets*) dan asset lancar. Investasi adalah segala sesuatu yang dilakukan perusahaan dalam rangka untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan.
- b. **Keputusan Pendanaan (*Finance Decision*)**, yaitu keputusan yang berkaitan dengan usaha untuk mendapatkan tambahan dana. Dalam hal ini termasuk didalamnya adalah menganalisis sumber dananya dari mana, jenisnya apakah pinjaman atau tambahan modal, jika berupa pinjaman berapa jangka

waktunya, serta berapa biaya dananya.

- c. **Keputusan Dividen (*Dividen Decision*)**, merupakan keputusan yang berkaitan dengan pembagian laba kepada para pemegang saham. Termasuk didalamnya menentukan jumlah laba yang akan dibagi atau ditahan (*retained earning*) serta jenis pembagian labanya apakah tunai, dalam bentuk saham (*stock dividen*) atau pemecahan saham (*stock split*)

2. Fungsi Manajemen Keuangan (*Financial Management Functions*)

Berikut ini adalah beberapa Fungsi dari Manajemen Keuangan :

- a. **Estimasi Kebutuhan Modal** – fungsi manajemen keuangan yang pertama adalah membantu manajer untuk menyusun perhitungan kebutuhan modal.

Pada bagian ini manajer mengestimasi kebutuhan biaya dan laba yang diharapkan.

- b. **Penentuan Komposisi Modal** – setelah manajer sudah mengetahui kebutuhan modalnya maka langkah selanjutnya adalah menentukan komposisi modal. Pada bagian ini manajer menentukan struktur modal seperti apa yang sesuai dengan kebutuhan usahanya, apakah berupa hutang jangka panjang atau modal sendiri.

- c. **Menentukan sumber dana** – tidak hanya menentukan berapa jumlah modal atau dana yang dibutuhkan, seorang manajer keuangan juga harus menentukan dari mana dana itu berasal. Apakah sumber dana berupa pinjaman dari lembaga keuangan, menerbitkan saham dan surat berharga, atau sumber dana lainnya. Setiap sumber dana memiliki keuntungan dan kelemahannya masing-masing. Menjadi tugas seorang manajer keuangan untuk menilainya mana yang paling menguntungkan bagi perusahaan.
- d. **Menginvestasikan dana** – Fungsi ini membantu manajer keuangan dalam mengambil keputusan kemana seharusnya perusahaan menempatkan dananya dalam rangka memperoleh keuntungan. Investasi dapat berupa asset lancar dalam surat berharga maupun investasi pada asset tetap.
- e. **Menentukan Keputusan Laba bersih** – Tujuan akhir dari suatu perusahaan pastilah memaksimalkan profit keuntungan laba. Ketika tujuan ini sudah tercapai, tugas manajer belum selesai. Karena ia harus mengambil keputusan laba bersih. Ada dua kemungkinan yang bisa ditempuh yaitu apakah laba bersih ini akan dikeluarkan devidennya atau untuk investasi perusahaan di periode selanjutnya.
- f. **Pengelolaan uang tunai** – Fungsi manajemen keuangan ini bertujuan untuk memastikan perusahaan

mampu memenuhi kebutuhannya untuk membayar operasional seperti gaji dan upah, biaya listrik, air, pembelian bahan baku, persediaan barang dagangan, hutang jatuh tempo yang harus segera dilunasi, dan lain sebagainya.

g. Mengendalikan dan mengawasi Keuangan

Perusahaan – Fungsi pengendalian merupakan fungsi yang krusial. Manajer harus melakukan evaluasi atas pengelolaan keuangan yang telah dilakukannya. Salah satu teknik melakukan pengendalian adalah dengan teknik analisa rasio, pengendalian biaya dan laba, dan lain sebagainya.

h. Tujuan Manajemen Keuangan (*Objectives of Financial Management*)

Setelah kita mempelajari fungsi-fungsi manajemen keuangan, tentu kita bisa menetapkan apa tujuan dari manajemen keuangan itu sendiri. Antara lain adalah :

i. Memastikan supply / pasokan dana ke

perusahaan teratur dan memadai. Sumber dana perusahaan secara umum terbagi menjadi dua, yaitu dana hutang dan modal. Hutang adalah sumber dana yang harus dikembalikan atau dibayarkan kembali pada saat jatuh tempo yang sudah disepakati. Di dalam kelompok hutang berdasarkan jangka waktunya bisa dikelompokkan menjadi hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Termasuk dalam kelompok ini adalah hutang dagang, pinjaman dari

pihak eksternal, dan obligasi.

Modal adalah sumber dana yang berasal dari pemilik. Dana modal tidak memiliki jatuh tempo tapi kepemilikannya bisa diperjualbelikan. Baik hutang dan modal memiliki karakteristik, kekuatan dan kelemahannya masing-masing. Misalnya, keuntungan memperoleh dana dari hutang adalah lebih mudah didapat. Sedangkan untuk mendapatkan dana dalam bentuk investasi dengan menerbitkan saham itu lebih sulit dan mahal. Tapi di sisi lain, dana pinjaman memiliki kelemahan, yaitu ada jatuh temponya. Dimana perusahaan harus mengembalikan lagi dana yang dipinjamnya. Sedangkan dana investas, tidak memiliki jatuh tempo. Oleh karena itu, seorang manajer keuangan berkewajiban memastikan pasokan dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Sekaligus juga memastikan bahwa dananya bersumber dari sumber yang tepat.

j. Memaksimalkan keuntungan agar tingkat pengembalian kepada pemegang saham optimal

Ketika para manajer keuangan sudah berhasil memastikan pasokan dana untuk membiayai kegiatan usahanya, maka tugas selanjutnya adalah memastikan bahwa pihak pemasok dana, mendapatkan keuntungan yang maksimal. Tingkat pengembalian (return) yang maksimal akan

menyebabkan pemegang saham akan mempertahankan investasinya. Untuk itu manajer keuangan harus memastikan bahwa seluruh kegiatan operasional dan proyek investasinya dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal.

- k. **Mengoptimalkan pengelolaan dana agar efisiensi bisa terjaga, yaitu memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan tetap mempertahankan biaya pada tingkat seminimal mungkin.**

Untuk memperoleh pasokan dana, pasti diperlukan biaya. Misalnya, untuk mendapatkan pinjaman (hutang), perusahaan perlu mengeluarkan biaya untuk mencari kreditor yang tepat. Dan ketika sudah mendapatkan pinjaman, perusahaan serta harus membayar bunga kepada kreditor. Sedangkan untuk memperoleh dana modal dari saham, perusahaan perlu mengeluarkan biaya untuk menerbitkan saham dan membayar deviden. Biaya-biaya yang dibutuhkan untuk memperoleh dana harus diupayakan berada pada tingkat seminimal mungkin agar keuntungan yang diperoleh bisa maksimal.

- l. **Untuk memastikan keamanan investasi**, dalam arti dana yang diinvestasikan memiliki tingkat pengembalian aktual sesuai dengan yang dianggarkan. Misalnya dengan menginvestasikan dana pada peralatan atau mesin pabrik. Harus

dipastikan mesin tersebut bisa digunakan untuk produksi yang pada akhirnya mampu meningkatkan pendapatan perusahaan. Para manajer keuangan harus menguasai metode-metode penilaian investasi. Mereka harus mampu mengkalkulasi potensi keuntungan yang bisa diperoleh sekaligus juga potensi kerugian dari risiko-risiko yang ada.

m. **Untuk memastikan perusahaan sudah memiliki struktur modal yang baik.** Struktur modal adalah komposisi antara jumlah hutang dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang sumber dananya didominasi oleh hutang, tentu memiliki risiko yang tinggi, karena bunga yang harus dibayarkan semakin tinggi. Tetapi jika perusahaan tidak memanfaatkan potensi pendanaan dari hutang, perusahaan dapat kehilangan kesempatan untuk mengembangkan usahanya.

3. Pekerjaan di Bidang Keuangan

Mata kuliah yang berkaitan dengan Keuangan yang dipelajari mahasiswa antara lain adalah Seminar Manajemen Keuangan ini. Pada mata kuliah ini, secara umum bertujuan agar pada akhir masa perkuliahan ini, mahasiswa mampu mempresentasikan skripsinya dengan konsentrasi Manajemen Keuangan.

Mempelajari mata kuliah – mata kuliah yang berkaitan dengan keuangan mempersiapkan mahasiswa

untuk bekerja di sektor perbankan, investasi, asuransi, lembaga keuangan non perbankan, perusahaan, dan pemerintahan.

Namun perlu diketahui bahwa mempelajari bidang keuangan tidak hanya penting bagi mereka yang nantinya akan bekerja di sektor keuangan dan perbankan atau di posisi divisi keuangan dan akuntansi. Pengetahuan tentang manajemen ekuangan juga penting bagi setiap individu apapun pekerjaannya nantinya. Karena berbagai keputusan bisnis selalu terkait dengan keuangan.

Sebagai contoh seorang manajer pemasaran, ketika memutuskan konsep pemasaran produk yang akan dipakainya maka ia harus berdiskusi dengan manajer keuangan untuk mempertimbangkan konsep yang ditawarkannya dengan pengaruhnya terhadap profitabilitas.

Begitu pula, pengetahuan dasar keuangan saat ini juga penting bagi tiap individu untuk mengelola keuangan pribadinya, bukan lagi hanya untuk mengelola keuangan perusahaan. Seiring perkembangan dan dinamisasi kehidupan, meningkatnya tuntutan gaya hidup manusia disertai dengan persaingan yang tinggi, menyebabkan setiap individu harus mampu mengelola keuangan secara cermat bagi kehidupan masa depannya. Berapa investasi yang harus dilakukan, produk investasi apa yang sesuai, risiko apa yang

dihadapi dari suatu produk investasi, merupakan sedikit dari banyak pertanyaan yang bisa dijawab jika kita memiliki kemampuan dasar tentang keuangan.

Pengendalian perusahaan saat ini diserahkan kepada professional, yang biasanya bukan pemilik perusahaan. Biasanya professional ini disebut manajemen (termasuk didalamnya direktur, manajer keuangan, manajer operasional dll). Dalam hal ini manajemen dapat dipandang sebagai agen. Yaitu orang yang dipilih oleh pemilik perusahaan (pemegang saham) untuk mengelola usahanya. Pemilik perusahaan memberikan wewenang, dan kekuasaan kepada agen (manajemen) untuk bertindak dan mengambil keputusan terbaik yang menguntungkan pemilik perusahaan.

Secara teoritis, hampir semua manajer keuangan setuju terhadap tujuan memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Tetapi dalam kenyataan manajemen juga berkepentingan untuk meningkatkan kemakmuran diri mereka sendiri, terjaminnya keselamatan kerja mereka, meningkatkan gaya hidup dan fasilitas lain seperti kantor mewah, kendaraan dll.

Berbagai kepentingan itu, membuat manajer selalu cari aman, enggan mengambil keputusan yang beresiko (walaupun juga ada kemungkinan untung besar). Ketika manajemen lebih memilih main aman, maka dia sudah tidak lagi berusaha sekuat tenaga untuk memaksimalkan keuntungan pemilik perusahaan. Hal

inilah yang disebut agency conflict atau konflik antar kelompok dalam satu perusahaan.

Jadi, agency conflict itu adalah konflik yang timbul antara pemilik (investor), karyawan, kreditor dan manajer perusahaan dimana ada kecenderungan manajer lebih mementingkan tujuan individu dari pada tujuan perusahaan. Berbagai hal yang bisa menjadi sumber potensi konflik antar stakeholder adalah :

a. Paket Kompensasi

Paket kompensasi atau yang sehari-hari dikenal dengan istilah bonus, bisa menjadi potensi konflik. Paket kompensasi ini merupakan suatu hal yang ditawarkan kepada pihak manajer setelah berhasil mencapai suatu prestasi. Paket kompensasi ini perlu diberikan bukan hanya sebagai bentuk penghargaan (apresiasi) tapi juga sebagai suatu cara untuk mempertahankan manajer yang berprestasi tersebut agar tetap bekerja di perusahaan dan tidak pindah ke tempat kerja yang lain. Seberapa besar paket kompensasi yang dapat diberikan, itu yang akan menjadi potensi konflik.

Paket kompensasi seharusnya tidak diberikan secara berlebihan. Kebijakan perusahaan yang mengatur tentang pemberian kompensasi harus konsisten dan perhitungannya berdasarkan kinerja

jangka panjang. Bukan hanya berdasarkan harga saham pada suatu tanggal tertentu.

Dasar perhitungan besarnya kompensasi harus menggunakan harga rata-rata saham selama beberapa waktu. Karena dasar ini dapat menunjukkan kinerja perusahaan telah mencapai konsistensi dan prestasi manajer dalam mempertahankan harga saham yang tinggi dalam kurun waktu yang lama.

Maka idealnya, seorang manajer memfokuskan perhatiannya pada keuntungan jangka panjang, bukan hanya kepentingan jangka pendek saja. Apabila paket kompensasi diperhitungkan hanya berdasarkan pendapatan tahun ini maka tidak heran jika kemudian para manajer akan menempuh semua langkah-langkah yang bisa mendongkrak pendapatan tahun berjalan. Bahkan pada langkah-langkah yang justru secara jangka panjang bisa mendatangkan kerugian bagi perusahaan.

b. Intervensi Pemegang Saham Langsung

Seberapa besar seharusnya seorang investor (pemegang saham) dapat melakukan intervensi kepada perusahaan menjadi hal yang bisa mengakibatkan konflik. Besarnya intervensi yang dapat dilakukan oleh investor tergantung pada besarnya jumlah saham yang dimilikinya. Ketika pemegang saham banyak yang bersuara

mengusulkan atau menyampaikan kebijakan, maka akan didengarkan oleh pihak manajemen. Sebaliknya jika yang menyampaikan usulan kebijakan hanya merupakan pemegang saham dalam jumlah yang sedikit, maka tidak akan didengar oleh manajemen. Pertanyaannya sekarang adalah ketika pemegang saham terbanyak bisa melakukan intervensi yang besar, apakah selalu memberikan dampak positif bagi kelangsungan perusahaan?

c. Respon Manajer

Seorang manajer yang tidak mampu menjaga harga saham perusahaannya bisa berakibat perusahaan tersebut akan diambil alih oleh para pemegang saham dan kemudian, pemegang saham akan mengganti jajaran manajemen dengan orang-orang yang dinilai lebih kompeten. Hal ini tentu menjadi suatu motivasi bagi para manajer agar mampu menjaga harga saham perusahaannya. Mengutip seorang eksekutif : “Jika Anda ingin mempertahankan pekerjaan Anda, jangan pernah membiarkan saham Anda kecil nilainya.”

Jika bicara tentang nilai saham, maka kita perlu mengenal beberapa istilah berikut ini. Istilah pertama yang harus kita kenali adalah **harga saham aktual**, yaitu harga saham yang mudah kita temukan di internet atau media masa lainnya setiap hari. Nilai ini adalah nilai yang dipublikasikan kepada masyarakat.

Yang kedua adalah, **nilai intrinsik**. Yaitu estimasi nilai saham “sebenarnya” berdasarkan data pengembalian (return) dan penilaian risiko yang akurat. Nilai intrinsik ini dapat diestimasi tetapi tidak dapat diukur dengan tepat.

Nilai intrinsik adalah konsep jangka panjang. Nilai intrinsik yang tinggi adalah nilai yang harus dicapai oleh perusahaan, bukan harga pasar pada suatu saat tertentu saja.

d. Konflik Antara Pemegang Saham dan Pemegang Obligasi

Perusahaan untuk memperoleh tambahan dana bisa menerbitkan obligasi dan saham. Obligasi adalah surat hutang yang memberikan pendapat bunga yang jumlahnya sesuai dengan persentase yang telah ditetapkan berdasarkan kesepakatan. Obligasi juga bisa diperjualbelikan. Sehingga keuntungan bagi pemegang obligasi selain pendapatan bunga adalah keuntungan dari jual beli obligasi tersebut.

Sedangkan saham adalah bukti kepemilikan perusahaan atau bukti penyertaan modal. Keuntungan yang diperoleh pemegang saham adalah deviden dari keuntungan perusahaan. Keuntungan dari deviden ini jumlahnya tidak tetap, karena tergantung pada keuntungan yang diperoleh

perusahaan. Saham juga dapat diperjualbelikan, sehingga investor juga bisa memperoleh keuntungan dari proses jual beli ini.

Obligasi merupakan kewajiban atau hutang bagi perusahaan yang menerbitkannya. Artinya perusahaan wajib membayarkan bunga obligasi kepada pemegang obligasi terlebih dahulu dibandingkan membayar dividen saham bagi pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa pemegang obligasi memiliki risiko yang lebih rendah dari pada pemegang saham, karena pemegang obligasi pasti menerima bunga. Dan pemegang saham memiliki risiko yang lebih tinggi, karena belum tentu menerima dividen, tergantung pada kondisi pasar. Maka bisa disimpulkan jika kita membandingkan risikonya, pemegang obligasi menghadapi risiko yang lebih rendah dari pada pemegang saham. Namun jika membandingkan jumlah nominal keuntungannya, pemegang saham berpotensi memperoleh keuntungan yang lebih besar dari pada pemegang obligasi. Dengan kondisi ini, konflik antar pemegang obligasi dan pemegang saham dapat terjadi. Misalnya ketika perusahaan mau menjalankan proyek berisiko tinggi yang memiliki tingkat pengembalian (return) yang tinggi. Jenis proyek ini tentu akan merugikan bagi pemegang obligasi, karena jika proyek ini berhasil, ia tidak akan menerima tambahan pendapatan apa pun.

Sedangkan jenis proyek seperti ini disukai oleh pemegang saham, karena mereka akan memperoleh tambahan keuntungan dari *return* proyek yang besar. Kondisi ini bisa mengakibatkan pemegang obligasi hengkang (pergi) dari perusahaan.

Sebaliknya, jika perusahaan hanya menangani proyek dengan risiko rendah dan tingkat pengembalian (*return*) yang rendah, maka pemegang saham yang akan merasa dirugikan. Karena mereka hanya akan menerima berapa pun sisa keuntungan setelah membayar bunga kepada pemegang obligasi.

e. Kepentingan Pemegang Saham dan Kepentingan Masyarakat.

Tujuan utama suatu perusahaan adalah memperoleh profit. Kemudian, untuk mencapai hal tersebut, para pemegang saham memilih dewan direksi beserta tim manajemennya yang memiliki kapabilitas yang mumpuni. Setelah profit berhasil diraih, maka deviden yang diterima para pemegang saham juga akan meningkat. Dari sini dapat disimpulkan bahwa tugas utama manajemen adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham (*shareholder wealth management*).

Dalam melaksanakan tugasnya tersebut, manajemen harus tetap berlaku etis, mematuhi hukum, serta batasan-batasan yang ada pada

masyarakat. Ketika manajer atau perusahaan tidak mempedulikan lingkungan, karyawan, pelanggan, tidak ramah pada komunitas lokal, kepentingan lingkungan, maka perusahaan harus bersiap menghadapi dampak buruknya. Perusahaan mungkin saja akan mengalami kesulitan seperti produknya di boikot, kesulitan merekrut karyawan bagus, atau menghadapi gugatan hukum. Kondisi-kondisi ini akan menimbulkan biaya-biaya baru dan akan mengakibatkan penurunan nilai para pemegang saham.

C. LATIHAN

1. Sebutkan definisi Manajemen Keuangan ?
2. Jelaskan ruang lingkup Manajemen Keuangan?
3. Jelaskan Fungsi dan tujuan Manajemen Keuangan?
4. Jelaskan potensi konflik yang mungkin terjadi di dalam perusahaan
5. Apa yang dimaksud dengan harga aktual saham ?
6. Apa yang dimaksud dengan nilai intrinsik ?
7. Bagaimana seharusnya paket kompensasi ditetapkan ?
8. Jelaskan konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara pemegang obligasi dan pemegang saham ?
9. Ketika ada seorang manajer keuangan menghitung potensi keuntungan kerugian dari suatu proyek investasi, fungsi keputusan apa yang sedang ia jalankan ? Jelaskan jawaban Anda?
10. Jelaskan hubungan antara kepentingan masyarakat

dengan nilai perusahaan bagi pemegang saham.

D. REFERENSI

Brigham., Houston. (2020). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta, Penerbit Salemba Empat

Sartono, Agus. (2016). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM.

Soemarso, Akuntansi Suatu Pengantar, Jakarta, PT Rineka Cipta, 1992

Subramanyam, Analisis Laporan Keuangan, Jakarta, Salemba Empat, 2014

BAB II

LAPORAN KEUANGAN

A. TUJUAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mengetahui Definisi Laporan Keuangan
2. Mengetahui bentuk- bentuk Laporan Keuangan

B. URAIAN MATERI

1. Definisi Laporan Keuangan

Laporan Keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi, yang disusun untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan (manajemen, pemilik, kreditor, investor, pemerintah) sebagai bahan pertimbangan di dalam mengambil keputusan. Laporan keuangan adalah kumpulan catatan yang berisi informasi suatu perusahaan atau bisnis pada periode akuntansi tertentu. Dan fungsi dari laporan keuangan itu sendiri untuk menggambarkan kinerja perusahaan. Laporan keuangan meliputi :

- a. Laporan Neraca
- b. Laporan Arus Kas
- c. Laporan Laba Rugi

- d. Laporan Perubahan Ekuitas
- e. Catatan Atas Laporan Keuangan

Akun yang terdapat dalam Laporan Neraca adalah asset, kewajiban, dan ekuitas. Sedangkan akun yang terdapat dalam laporan laba rugi adalah akun penghasilan dan beban.

Apa pun bentuk usahanya, baik itu manufaktur, jasa, atau perdagangan, maka pasti berkaitan dengan keuangan. Bidang keuangan menjadi bagian yang memegang peranan penting karena mampu menjadi mesin penggerak perusahaan. Oleh karena itu keuangan ini harus dikelola dengan baik, agar dapat maksimal dalam pencapaian tujuan perusahaan. Di dalam perusahaan untuk mengendalikan dan memonitor segala hal yang terjadi terkait dengan keuangan maka disusunlah laporan keuangan. Laporan keuangan ini terdiri dari Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Modal (Ekuitas), Laporan Arus Kas, dan Catatan Atas Laporan Keuangan

a. Laporan Keuangan digunakan oleh berbagai pihak yaitu

- 1) Penanam Modal, menggunakan laporan keuangan untuk melihat kinerja perusahaan dimana ia menanamkan modalnya. Dari laporan keuangan ini penanam modal atau investor dapat menilai apakah kinerja perusahaan mengalami peningkatan, stabil atau justru mengalami penurunan. Penanam modal

juga bisa menilai resiko yang melekat pada investasinya di perusahaan. Selain itu penanam modal juga dapat mengetahui kemampuan perusahaan memberikan deviden. Dan pada akhirnya laporan keuangan dapat memberikan informasi yang membantunya untuk memutuskan apakah akan menambah, bertahan atau menarik modalnya.

- 2) Karyawan, menggunakan laporan keuangan untuk melihat kinerja perusahaan tempat dimana ia bekerja. Dari laporan keuangan yang dibacanya ia dapat mengetahui kondisi perusahaannya. Khususnya bagi seorang manajer, ia harus menggunakan laporan keuangan untuk menentukan kebijakan dan langkah strategis di masa yang akan datang dalam rangka mengoptimalkan keuntungan perusahaan.
- 3) Kreditor. Sebelum kreditor memberikan pinjaman, laporan keuangan merupakan sumber informasi yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kembali pinjamannya. Hal ini sangatlah penting sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan jumlah dan jangka waktu pinjaman yang akan diberikan oleh kreditor.
- 4) Pemasok dan Kreditor usaha lainnya. Sama seperti halnya kreditor, pemasok memerlukan laporan keuangan sebagai sumber

informasi yang akan digunakannya dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan jumlah pasokan yang terhutang. Pemasok harus memastikan perusahaan mampu membayar hutangnya sesuai dengan jangka waktu yang disepakati.

- 5) Pelanggan atau konsumen. Pada perusahaan besar, biasanya konsumen memiliki hubungan kerja sama jangka panjang. Sehingga konsumen perlu memastikan kelangsungan perusahaan dalam jangka waktu yang lama
- 6) Pemerintah menggunakan laporan keuangan dalam rangka pelaporan dan penghitungan pajak.
- 7) Masyarakat bisa merupakan calon investor bagi perusahaan yang sudah berstatus *go public*. Maka masyarakat disini menggunakan laporan keuangan sebagai mana halnya investor. Selain itu masyarakat juga bisa merupakan akademisi, peneliti, dan pelajar, yang menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk kepentingan pendidikan.

b. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan disusunnya laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, perubahan posisi keuangan, serta arus kas perusahaan. Informasi posisi keuangan dapat diperoleh dari Neraca, kinerja keuangan dari Laporan

Laba Rugi, perubahan posisi keuangan dari Laporan Perubahan Modal, dan arus kas perusahaan dari Laporan Arus Kas. Informasi ini kemudian digunakan untuk mengambil keputusan ekonomis.

Namun bagaimana pun juga laporan keuangan memiliki keterbatasan, tidak mampu menyediakan semua informasi. Karena laporan keuangan hanya menggambarkan pengaruh keuangan dan tidak menyediakan informasi non keuangan, serta hanya melaporkan kejadian masa lalu, tidak menggambarkan kondisi saat ini dan masa depan.

Laporan keuangan juga bisa menjadi laporan pertanggungjawaban. Yaitu dari manajemen perusahaan sebagai pengelola modal yang diberikan kuasa untuk mengelola sumber daya perusahaan kepada penanam modal.

2. Bentuk-Bentuk Laporan Keuangan

Laporan Keuangan yang akan kita bahas di sini adalah Laporan Neraca, Laporan Rugi Laba, Laporan Perubahan Modal dan Laporan Arus Kas.

a. Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang memberikan informasi tentang posisi keuangan perusahaan pada suatu saat tertentu. Neraca ini terdiri dari dua bagian utama yaitu Aktiva atau Asset dan bagian kedua adalah Pasiva. Bagian aktiva

menunjukkan kekayaan yang dimiliki perusahaan dan merupakan sumber daya bagi perusahaan untuk melakukan usaha. Sedangkan Pasiva adalah sumber pendanaan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya. Pasiva terdiri dari Kewajiban dan Modal

Berikut ini ada penjelasan rinci mengenai akun Neraca.

1) Aktiva

Terdiri dari aktiva/ asset lancar, aktiva tetap atau asset jangka panjang, dan asset tidak berwujud.

a) Aktiva Lancar atau Asset Lancar

Yaitu sumber daya yang dapat langsung diubah menjadi kas dalam jangka waktu satu siklus operasi. Siklus operasi merupakan proses jumlah waktu dari komitmen atas kas pada pembelian hingga diperoleh kas yang berasal dari penjualan barang atau jasa. Aktiva lancar terdiri dari :

(1) Kas dan Bank (*Cash and Bank*). Kas merupakan asset yang paling likuid karena merupakan aset yang paling mudah digunakan untuk melakukan transaksi. Secara definisi, kas adalah uang tunai yang dimiliki oleh perusahaan, yang disimpan di dalam lemari besi, laci, atau tempat penyimpanan lain yang memang ada di

perusahaan dan bukan di bank atau lembaga lainnya.

Sedangkan Bank, adalah uang tunai yang dimiliki oleh perusahaan yang disimpan di lembaga perbankan. Jika perusahaan ingin melakukan transaksi menggunakan dana ini, maka perusahaan dapat menarik dananya menggunakan cek atau bilyet giro.

- (2) Surat-surat Berharga (*Marketable Securities*). Terdiri dari saham, obligasi, dan surat berharga lainnya yang dimiliki perusahaan dalam rangka untuk dijual kembali untuk mendapatkan keuntungan.
- (3) Piutang (*Account Receivable*). Merupakan jumlah uang yang dapat ditagihkan dari penjualan barang atau jasa atau dari pemberian pinjaman uang
- (4) Beban Dibayar Di Muka, yaitu pembayaran di awal waktu atas jasa atau barang yang belum diterima. Misalnya pembayaran untuk sewa dan asuransi
- (5) Persediaan Barang (*Inventory*), merupakan barang yang dijual dalam aktivitas operasi perusahaan.

b) Aktiva Tetap

Yaitu sumber daya yang digunakan untuk menghasilkan penghasilan operasi untuk lebih dari satu periode. Dan aktiva tetap ini tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan. Yang termasuk ke dalam aktiva tetap adalah:

(1) Investasi jangka panjang yaitu penyertaan perusahaan terhadap perusahaan lain dalam periode jangka panjang yang ditujukan untuk menguasai perusahaan tersebut.

(2) Tanah

(3) Bangunan (*Building*)

(4) Mesin-mesin (*Machinaries*)

(5) Peralatan (*Equipment*)

(6) Kendaraan (*Vehicle*)

c) Aktiva Tidak Berwujud atau Asset Tidak Berwujud (*Intangible Asset*).

Merupakan hak, keistimewaan dan manfaat kepemilikan atau pengendalian, misalnya paten, merk dagang, hak cipta, franchise, dan goodwill

d) Aktiva Lain-lain (*Other Asset*)

Yaitu aktiva yang tidak dapat digolongkan ke

dalam kategori di atas. Misalnya biaya pra operasi, bangunan yang masih dalam penyelesaian, dan mesin yang masih dalam proses instalasi.

2) Kewajiban (*Liabilities*)

Kewajiban adalah sumber dana perusahaan yang berasal dari kreditor. Kewajiban merupakan hutang perusahaan di masa sekarang yang timbul atas peristiwa masa lalu. Kewajiban membutuhkan pembayaran di masa yang akan datang baik dalam bentuk uang, jasa atau asset lainnya. Kewajiban terbagi atas dua yaitu kewajiban lancar dan kewajiban tidak lancar.

a) Kewajiban Lancar atau kewajiban jangka pendek. Yaitu merupakan kewajiban yang pelunasannya harus dilakukan dalam waktu kurang dari satu tahun. Pelunasan kewajiban ini menggunakan asset lancar. Kewajiban lancar antara lain adalah :

- (1) Hutang Dagang, adalah hutang yang timbul karena adanya pembelian barang dagangan secara kredit. Hutang ini juga kadang disebut hutang usaha yaitu hutang jangka pendek yang berasal dari pembelian barang-barang untuk keperluan usaha.
- (2) Hutang Wesel, adalah hutang yang disertai dengan perjanjian tertulis (yang diatur

dengan undang-undang), yang memuat jumlah pembayaran dan waktu pembayaran di masa yang akan datang

(3) Hutang Pajak, adalah pajak pendapatan karyawan dan pajak perusahaan yang belum disetorkan ke Kas Negara.

(4) Biaya Yang Masih Harus Dibayar, adalah biaya-biaya yang sudah terjadi dan dirasakan manfaatnya tapi belum dibayar.

(5) Hutang Jangka Panjang Yang Segera Jatuh Tempo, yaitu hutang jangka panjang yang sudah mendekati jatuh tempo dan harus segera dibayar.

(6) Pendapatan Diterima Dimuka, yaitu pendapatan yang sudah diterima uangnya untuk penjualan barang atau jasa yang belum terealisasi.

b) Kewajiban Tidak Lancar atau Kewajiban Jangka Panjang, yaitu kewajiban yang waktu pelunasannya lebih dari satu tahun. Termasuk didalamnya adalah pinjaman jangka panjang, hutang hipotik (hutang yang dijamin dengan aktiva tetap tertentu) dan hutang obligasi.

3) Modal (*Equity/Net Worth*)

Modal adalah sumber dana perusahaan yang berasal dari pemilik. Disebutkan juga bahwa modal

adalah klaim pemilik atau hak pemilik atas asset bersih perusahaan. Modal terdiri dari modal saham (*capital stock*), agio saham (*surplus/premium*), laba yang ditahan (*retained earning*), laba tahun berjalan (*profit of current year*), dan selisih penilaian kembali aktiva tetap.

b. Bentuk-Bentuk Neraca

Neraca memiliki dua bentuk yaitu Neraca Scontro dan Neraca Staffel. Neraca Scontro adalah Neraca dengan posisi Aktiva berada di sebelah kiri dan Pasiva di sebelah kanan. Neraca ini juga disebut *T-Account Form*. Sedangkan Neraca Staffel adalah Neraca dengan posisi Aktiva berada di atas dan Pasiva berada di bawahnya. Bentuk Staffel juga disebut dengan bentuk laporan atau *Report Form*.

Untuk lebih jelasnya bisa dilihat pada Gambar 2.1 dan Gambar 2.2

PT. Lestari					
NERACA					
Per 31 Desember 2018					
AKTIVA			PASIVA		
Aktiva Lancar			Kewajiban Lancar		
Kas	Rp.	18.590.000	Wesel Bayar	Rp.	7.700.000
Surat-surat Berharga		4.000.000	Hutang Dagang		8.416.000
Wesel Tagih		2.000.000	Hutang Bank		174.000.000
Piutang Dagang		2.370.000	Hutang Gaji		5.890.000
Persediaan Barang Dagang		15.000.000	Hutang Bunga		4.976.000
Perlengkapan		830.000	Total Kewajiban Lancar		<u>200.982.000</u>
Asuransi Dibayar Dimuka		650.000			
Total Aktiva Lancar		<u>43.440.000</u>	Kewajiban Jangka Panjang		
			Hutang Obligasi		<u>3.287.000</u>
Investasi Jangka Panjang		<u>20.000.000</u>	Total Kewajiban Jangka Panjang		<u>3.287.000</u>
Aktiva Tetap			Total Kewajiban		
Tanah		20.000.000			<u>204.269.000</u>
Gedung		300.000.000	Modal		
Mesin		15.000.000	Saham Biasa		189.000.000
Peralatan		8.000.000	Laba Ditahan		9.921.000
		<u>343.000.000</u>	Total Modal		<u>198.921.000</u>
Akumulasi Penyusutan		<u>(3.250.000)</u>			
Total Aktiva Tetap Bersih		<u>339.750.000</u>			
TOTAL AKTIVA		<u>403.190.000</u>	TOTAL PASIVA		<u>403.190.000</u>

Gambar. 2.1 Neraca Scontro

c. Laporan Rugi Laba

Laporan laba rugi adalah laporan keuangan yang memberikan informasi kinerja perusahaan pada kurun waktu tertentu. Laporan ini menjabarkan pendapatan dan beban perusahaan. Jika pendapatan lebih besar dari beban, maka perusahaan mendapatkan laba. Dan sebaliknya jika beban yang lebih besar dari pada pendapatan, maka perusahaan merugi.

PT. Lestari

NERACA

Per 31 Desember 2018

AKTIVA

Aktiva Lancar

Kas	Rp.	18.590.000
Surat-surat Berharga		4.000.000
Wesel Tagih		2.000.000
Piutang Dagang		2.370.000
Persediaan Barang Dagang		15.000.000
Perlengkapan		830.000
Asuransi Dibayar Dimuka		650.000
Total Aktiva Lancar		43.440.000

Investasi Jangka Panjang		20.000.000

Aktiva Tetap

Tanah		20.000.000
Gedung		300.000.000
Mesin		15.000.000
Peralatan		8.000.000
		343.000.000
Akumulasi Penyusutan		(3.250.000)
Total Aktiva Tetap Bersih		339.750.000

TOTAL AKTIVA		403.190.000

PASIVA

Kewajiban Lancar

Wesel Bayar	Rp.	7.700.000
Hutang Dagang		8.416.000
Hutang Bank		174.000.000
Hutang Gaji		5.890.000
Hutang Bunga		4.976.000
Total Kewajiban Lancar		200.982.000

Kewajiban Jangka Panjang

Hutang Obligasi		3.287.000
Total Kewajiban Jangka Panjang		3.287.000

Total Kewajiban		204.269.000

Modal

Saham Biasa		189.000.000
Laba Ditahan		9.921.000
Total Modal		198.921.000

TOTAL PASIVA		403.190.000

Gambar 2.2 Neraca Staffel

Laporan Laba Rugi ada yang berbentuk bertahap (*multiple step*) dan ada yang dalam bentuk langsung (*single step*). Di dalam laporan bentuk bertahap terdapat beberapa sub bagian dan sub total (Gambar 2.3). Sedangkan di dalam laporan bentuk langsung, seluruh pendapatan langsung dikurangi seluruh beban (Gambar 2.4).

PT SUKSES BERSAMA
Laporan Laba Rugi
 Tahun berakhir 31 Desember 2018

Pendapatan		
Penjualan	339.000.000	
Retur penjualan	(138.000.000)	
Potongan penjualan	(75.900.000)	
Penjualan Bersih		125.100.000
Harga Pokok Penjualan		
Persediaan awal		19.700.000
Pembelian	80.000.000	
Transport pembelian	2.000.000	
Retur pembelian	(2.700.000)	
Potongan pembelian	(980.000)	
Pembelian bersih		78.320.000
Persediaan tersedia dijual		98.020.000
Persediaan akhir		15.700.000
Harga Pokok Penjualan		82.320.000
Laba Kotor		42.780.000
Biaya Usaha :		
Upah dan Gaji	15.000.000	
Biaya Iklan	1.760.000	
Biaya asuransi	1.650.000	
Biaya perlengkapan	2.890.000	
Biaya pemeliharaan	487.000	
Biaya penyusutan	690.000	
Biaya listrik, air, telepon	89.000	
Biaya lain-lain	29.000	
Total Biaya Usaha		22.595.000
Laba Usaha		20.185.000
Pendapatan (Biaya) Lain-lain		
Pendapatan Sewa	3.965.000	
Biaya bunga	(1.423.000)	
Kerugian penjualan aktiva tetap	(978.000)	
Total Pendapatan lain-lain		1.564.000
Laba bersih		21.749.000

Gambar 2.3 Laporan Laba Rugi Bertahap (*Multiple Step*)

PT SUKSES BERSAMA		
Laporan Laba Rugi		
Tahun berakhir 31 Desember 2018		
Pendapatan		
Penjualan Bersih	125.100.000	
Pendapatan Sewa	3.965.000	
Total Pendapatan		129.065.000
Beban		
Harga Pokok Penjualan	82.320.000	
Upah dan Gaji	15.000.000	
Biaya Iklan	1.760.000	
Biaya asuransi	1.650.000	
Biaya perlengkapan	2.890.000	
Biaya pemeliharaan	487.000	
Biaya penyusutan	690.000	
Biaya listrik, air, telepon	89.000	
Biaya lain-lain	29.000	
Biaya bunga	1.423.000	
Kerugian penjualan aktiva tetap	978.000	
Total Beban		<u>107.316.000</u>

Gambar 2.4 Laporan Laba Rugi Langsung (*Single Step*)

d. Laporan Perubahan Modal

PT SUKSES			
Laporan Perubahan Modal			
Per 31 Desember 2018			
Modal Awal		Rp	357.900.000
Laba Bersih	Rp	24.867.000	
Prive		<u>465.000</u>	
Penambahan Modal			<u>24.402.000</u>
Modal Akhir			<u><u>333.498.000</u></u>

Gambar. 2.5 Laporan Perubahan Modal

e. Laporan Arus Kas

PT GEMILANG			
LAPORAN ARUS KAS			
Periode 2018			
Aktivitas Operasi			
Penjualan		300.000.000	
Retur Pembelian Barang Dagang		57.000.000	
Pembelian Persediaan Barang		(109.000.000)	
Total Biaya dan Beban		(127.000.000)	
Pembayaran Pajak Usaha		<u>(7.500.000)</u>	
Arus Kas untuk Aktivitas Operasi			113.500.000
Aktivitas Investasi			
Pembelian Mesin Baru		(17.800.000)	
Penyewaan Kendaraan Operasional		<u>14.000.000</u>	
Arus Kas untuk Aktivitas Investasi			(3.800.000)
Aktivitas Pendanaan			
Penambahan Modal		65.000.000	
Pengembalian Hutang		<u>(27.800.000)</u>	
Arus Kas untuk Aktivitas Pendanaan			37.200.000
Kas 1 Januari 2018		101.540.000	
Kas 31 Desember 2018		<u>248.440.000</u>	
Kenaikan		<u>146.900.000</u>	

Gambar. 2.6 Laporan Arus Kas

f. Kelemahan Laporan Keuangan

Seperti sudah kita bahas di awal bahwa banyak sekali manfaat yang dapat kita peroleh dari Laporan Keuangan. Banyak keputusan bisnis yang dapat diambil secara tepat, ketika mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan yang berdasarkan laporan keuangan. Dari laporan keuangan kita bisa memperoleh jawaban atas beberapa pertanyaan. Misalnya, berapa keuntungan yang perusahaan dapat ? Berapa kerugian yang diderita ? Apakah aktivitas operasional perusahaan menghasilkan uang kas, atau justru mengurangi uang kas ? Besar manfaatnya laporan keuangan bagi pengambilan keputusan bisnis.

Tapi disisi lain, laporan keuangan juga bisa mengarahkan persepsi yang salah bagi pembacanya. Seorang investor harus berhati-hati dalam melakukan analisa, karena bagaimana pun seorang manajer memiliki kewenangan penuh dalam menyusun laporan keuangan.

Kesalahan analisa atau persepsi yang timbul terhadap laporan keuangan yang dialami seorang investor bisa mengakibatkan hal fatal bagi pengambilan keputusan. Pada dasarnya seorang manajer yang memiliki kewenangan penuh untuk menyusun laporan keuangan terbagi menjadi dua. **Pertama**, ada manajer yang melakukan hal ini dengan motif ingin melaporkan hal-hal yang

menunjukkan laba yang lebih tinggi dan stabil dari waktu ke waktu. Selama hal ini masih dilakukan sesuai dengan Pedoman Standar Akuntansi Keuangan (pedoman yang mengatur penyusunan laporan keuangan di Indonesia), maka hal ini masih legal dan diperbolehkan untuk dilakukan. Tapi tindakan ini dapat menyulitkan investor untuk menilai kinerja perusahaan yang sebenarnya.

Kedua, ada juga manajer yang melakukan ini tanpa mempedulikan Pedoman Standar Akuntansi Keuangan dan memang melakukan tindakan kecurangan. Salah satu contoh yang sering digunakan dalam mata kuliah Manajemen Keuangan adalah kecurangan pada WorldCom. Perusahaan ini tidak mengindahkan peraturan yang ada yaitu GAAP (Generally Accepted Accounting Principle/ Standar Akuntansi yang Diterima Secara Umum). WorldCom melaporkan nilai asetnya lebih tinggi dari yang seharusnya bahkan sampai \$11 juta. Hal ini dilakukan dengan cara menyajikan lebih kecil biayanya, menyajikan lebih tinggi labanya pada laporan keuangan, menyajikan lebih tinggi nilai aset, melaporkan nilai buatan tersebut sebagai laba dan memindahkan nilai aset ke anak perusahaan untuk menutupi fakta.

Oleh karena itu, analisa terhadap laporan keuangan haruslah dilakukan secara cermat. Analisa tidak boleh dilakukan secara terpisah, misalkan

hanya melihat nilai laba akuntansi tapi tidak melihat nilai hutang pada neraca dan arus kas pada laporan arus kas. Karena pada akhirnya, bagi investor arus kaslah yang paling penting, bukan laba akuntansi.

C. LATIHAN

1. Sebutkan definisi Laporan Keuangan ?
2. Sebutkan dan jelaskan pengguna Laporan Keuangan?
3. Sebutkan dan jelaskan apa yang dimaksud dengan Neraca dan Laporan Laba Rugi ?
4. Sebutkan dan jelaskan pihak-pihak yang menggunakan laporan keuangan.
5. Sebutkan dan jelaskan akun-akun yang ada di Neraca
6. Sebutkan dan jelaskan akun-akun yang ada di Laporan Laba Rugi
7. Jelaskan hubungan antara Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Modal dan Neraca
8. Jelaskan kelemahan dari Laporan Keuangan

D. REFERENSI

Brigham, Houston. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Jakarta, Penerbit Salemba Empat, 2014

Soemarso, Akuntansi Suatu Pengantar, Jakarta, PT Rineka
Cipta, 1992

Subramanyam, Analisis Laporan Keuangan, Jakarta,
Salemba Empat, 2014

BAB III

MANAJEMEN KAS

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mampu menyajikan makalah seminar dengan topik Manajemen Kas
2. Mampu memberikan argumentasi dalam seminar

B. MATERI

1. Definisi Manajemen Kas

Kas dapat diartikan sebagai uang tunai yang ada di perusahaan serta pos-pos lain yang dalam waktu dekat dapat segera diuangkan. Termasuk di dalamnya uang tunai (kertas dan logam) yang ada di perusahaan (*cash in hand*) atau ada di Bank, cek, demand deposit, dan lainnya.

Uang tunai bagi perusahaan sangat penting keberadaannya, untuk membeli persediaan, membayar biaya gaji, listrik, asuransi, transportasi, membayar hutang serta bunganya, dan keperluan operasional

perusahaan lainnya. Seperti persediaan, uang tunai harus dikelola dengan baik. Karena apabila perusahaan kekurangan uang tunai maka perusahaan akan mengalami kesulitan melakukan pembayaran, yang bisa berakibat kehilangan pemasok, kehilangan karyawan, serta kerugian lainnya. Dan apabila perusahaan memiliki uang tunai yang berlebihan juga bisa mengakibatkan kerugian. Uang tunai tersebut lebih baik diinvestasikan dalam surat berharga agar bisa mendatangkan keuntungan.

Menurut Moeljadi (2015) Manajemen Kas adalah ilmu manajemen yang mengurus, mengatur, dan melaksanakan pengelolaan kas perusahaan, dengan komprehensif, fokus dan optimal, yang aspek kegiatannya meliputi menetapkan saldo maksimum kas, mobilitas dana, dan pendayagunaan dana kas yang terkumpul di rekening bank kantor pusat, dalam investasi jangka pendek, menengah dan jangka panjang, sehingga dapat memberikan kontribusi yang maksimal terhadap laba perusahaan.

a. Motif Penahanan Kas

Untuk mempelajari Manajemen Kas, kita harus terlebih dahulu mempelajari motif perusahaan menahan kas. Karena sebetulnya kas adalah asset yang paling tidak produktif, jika kita bandingkan dengan asset lain. Kas tidak bisa mendatangkan penghasilan kecuali kas sudah dikonversikan menjadi surat berharga, persediaan dan asset lainnya. Motif

perusahaan menahan kas adalah :

- 1) **Motif Transaksi.** Kas dibutuhkan untuk mendanai transaksi, seperti membayar gaji, listrik, membeli persediaan barang dagang, membayar hutang dan lain sebagainya.
- 2) **Motif Berjaga-jaga.** Kas yang diperlukan untuk berjaga-jaga menghadapi suatu kondisi yang tidak diperhitungkan sebelumnya. Misalnya perusahaan harus mengeluarkan uang dalam jumlah yang besar untuk memperbaiki peralatan yang rusak.
- 3) **Motif Kebutuhan Berspekulasi.** Motif memperoleh keuntungan dari kas tersebut, dengan mengetahui kondisi pasar dan prediksi atas kondisi pasar di masa yang akan datang.

b. Manajemen Kas

Tujuan utama dari melakukan manajemen kas adalah menjaga likuiditas dan meningkatkan pendapatan. Menjaga likuiditas harus dilakukan perusahaan untuk memastikan bahwa perusahaan bisa membayar kewajibannya secara tepat waktu. Dan setiap pengeluaran kas harus ditujukan untuk meningkatkan pendapatan yang lebih besar dari pada jumlah kas yang dikeluarkan.

Dalam melakukan manajemen kas, ada tiga hal utama yang dilakukan yaitu:

1) Mempercepat Penerimaan Kas.

Hal ini dilakukan untuk meningkatkan ketersediaan kas di perusahaan. Kas lebih baik berada di kas perusahaan kita dari pada di perusahaan lain. Hal ini dapat dilakukan dengan cara :

- a) Penjualan secara tunai. Perusahaan tidak memberlakukan penjualan kredit yang mengakibatkan adanya piutang, sedangkan piutang akan menunda masuknya uang tunai.
- b) Pemberlakuan discount untuk pembayaran jangka waktu tertentu. Hal ini bisa diterapkan ketika perusahaan harus menjual secara kredit. Perusahaan dapat memberikan discount potongan harga yang dapat mendorong konsumen untuk membayar tepat waktu. Contoh syarat pembayaran 2/10, n/30 artinya perusahaan akan memberikan potongan 2% bagi konsumen yang membayar dalam waktu 10 hari. Apabila konsumen membayar di hari ke-11 hingga hari ke-30 maka tidak akan mendapatkan potongan.
- c) Desentralisasi pusat penerimaan pembayaran. Hal ini bisa diterapkan jika perusahaan memiliki konsumen yang

tersebar di berbagai wilayah dan proses pembayaran masih menggunakan pos wesel. Misalnya, perusahaan memiliki konsumen di seluruh Indonesia. Perusahaan berada di Jakarta. Maka pembayaran dari konsumen yang berada di Manado, membutuhkan waktu 5 hari agar uang tersebut sampai ke Jakarta. Agar tidak terlalu lama, maka perusahaan dapat membuka rekening bank di Jakarta dan Manado agar uang dari konsumen yang berada di Manado bisa segera masuk ke perusahaan.

d) Lock-Box System. Hal ini tidak jauh berbeda dengan desentralisasi pusat penerimaan pembayaran. Lock-Box System adalah menetapkan kotak-kotak di kantor pos yang tersebar di kota-kota besar untuk penerimaan pembayaran.

2) Memperlambat Pengeluaran Kas. Hal ini dilakukan agar kas lebih lama berada di perusahaan. Namun harus tetap diperhatikan masalah reputasi perusahaan. Jangan sampai terjadi, dalam rangka memperlambat pengeluaran kas, perusahaan memperlambat atau tidak mau membayar kewajiban, yang akhirnya dapat mengakibatkan jatuhnya reputasi perusahaan. Hal yang dapat perusahaan lakukan

untuk memperlambat pengeluaran kas adalah :

- a) Melakukan pembelian secara kredit. Dengan begitu perusahaan dapat memperlambat kas keluar dari perusahaan. Dan selama itu pula perusahaan dapat memanfaatkan kas untuk hal yang mendatangkan keuntungan bagi perusahaan.
- b) Memanfaatkan Float. Float adalah nilai cek yang belum dicairkan. Misalnya perusahaan memiliki saldo rekening di bank sebesar Rp. 5.000.000. Kemudian membayar supplier dengan cek senilai Rp. 3.500.000,- Perusahaan dapat terus memanfaatkan Rp. 3.500.000 karena supplier tidak langsung dapat mencairkan cek (biasanya tertera tanggal pencairan pada cek). Jadi pada saat itu perusahaan masih dapat melakukan pembelanjaan senilai Rp. 2.000.000. Walaupun sebenarnya saldo uang di bank tinggal Rp. 1.500.000 ($5.000.000 - 3.500.000$). Namun hal ini dapat dilakukan jika perusahaan mampu memprediksi adanya uang masuk dan menjaga agar cek dicairkan setelah penerimaan uang tersebut.
- c) Menggunakan Draft. Draft adalah bukti bayar yang membutuhkan persetujuan perusahaan untuk kemudian baru dapat diproses

pembayarannya. Dengan Draft ini perusahaan bisa mengatur kapan pembayaran dapat diuangkan oleh konsumen.

- d) Pembayaran Secara Sentral. Hal ini biasanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki kantor cabang. Ketika kantor cabang menerima tagihan, maka ia harus mengirimkan tagihan tersebut ke kantor pusat untuk kemudian diproses pembayarannya oleh kantor pusat. Dengan system ini maka pembayaran dapat ditunda dan diatur sesuai dengan keinginan perusahaan.

3) Mengelola Saldo Kas yang Optimal.

Setelah mampu mempercepat penerimaan dan memperlambat pengeluaran kas, perusahaan memiliki kesempatan memegang kas dalam waktu yang lebih lama. Maka kas harus dikelola secara optimal.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi besar kecilnya persediaan kas :

- a) Perimbangan antara uang masuk dan uang keluar. Bahwa perusahaan harus memastikan bahwa uang yang masuk harus lebih besar dari pada uang yang keluar. Dan setiap uang yang keluar harus bisa

melahirkan pemasukan yang lebih besar.

- b) Penganggaran Kas. Perusahaan besar sering kali melakukan penjualan secara kredit. Maka jika itu terjadi, penjualan tidak selalu menjamin ketersediaan uang tunai. Begitu pula, laba tidak selalu berarti tersedia uang tunai. Maka pihak perusahaan harus menyusun anggaran kas, yaitu rencana berapa uang yang akan diterima dan dikeluarkan. Sehingga bisa diantisipasi jangan sampai perusahaan kekurangan uang tunai.
- c) Penyimpangan terhadap aliran kas yang diperkirakan. Meskipun anggaran kas sudah disusun, bisa saja terjadi penyimpangan. Penerimaan kas yang terjadi ternyata tidak sesuai dengan prediksi. Maka pengalaman seorang manajer keuangan sangat berperan disini.
- d) Hubungan yang baik dengan bank. Hal ini sangat membantu apabila tiba-tiba perusahaan membutuhkan pinjaman atau *overdrawn*. *Overdrawn* adalah kondisi dimana kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan lebih banyak dari pada jumlah uang yang ada. Biasanya perusahaan yang mengalami *overdrawn* akan dikenakan

penalty kecuali untuk perusahaan yang memiliki perjanjian khusus.

c. Model Manajemen Kas

Pada bagian ini kita akan mempelajari model matematis yang digunakan untuk manajemen kas. Model Baumol dikembangkan oleh William J. Baumol. Ia mendasari teorinya pada persamaan kas dengan persediaan. Apabila perusahaan memiliki persediaan barang dagang yang tinggi maka perusahaan membutuhkan biaya tambahan untuk memelihara persediaan tersebut. Dan apabila kekurangan persediaan, maka terdapat biaya pemesanan tambahan untuk mengadakan persediaan dalam waktu cepat.

Begitu pula kas. Jika perusahaan memiliki jumlah kas yang besar, maka perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk menginvestasikan dananya. Tapi jika uang kas terlalu sedikit, perusahaan akan mengalami kesulitan likuiditas.

1) Menentukan Kas yang Optimal dengan Model Persediaan (Model Bouman)

Dengan Model Bouman ini kita bisa mengetahui berapa jumlah kas yang optimal yang harus kita konversi dari surat berharga agar kita memiliki jumlah kas yang cukup, namun dengan biaya konversi dan *opportunity cost*

seminimal mungkin.

Total biaya konversi per periode adalah biaya mengkonversikan surat berharga menjadi kas per periode. Rumusnya adalah

$$\text{Total biaya konversi per periode} = Tb / C$$

T = total kebutuhan kas dalam satu periode

b = biaya transaksi perolehan kas

C = nilai surat berharga yang dijual pada setiap konversi

Total *opportunity cost* adalah biaya kehilangan kesempatan memperoleh keuntungan dari bunga surat berharga. Diperoleh dengan mengalikan tingkat suku bunga dengan rata-rata saldo kas. Rumusnya adalah :

$$\text{Total opportunity cost} = i (C/2)$$

i = tingkat suku bunga per periode

C/2 = nilai rata-rata saldo kas, yaitu saldo awal kas ditambah saldo akhir, dibagi 2

Total biaya (*total cost* = *TC*) adalah total biaya konversi per periode ditambah total opportunity cost. Rumusnya menjadi :

$$TC = Tb/C + i (C/2)$$

Maka jumlah kas optimal yang akan dikonversi dengan tetap meminimalkan biaya, rumusnya adalah :

$$C = \sqrt{2bT/i}$$

Contoh soal : kebutuhan kas perusahaan selama satu bulan Rp. 15.000.000. Perusahaan memperoleh kas dengan menjual surat berharga. Biaya transaksi peroleh kas adalah Rp. 30.000. Sedangkan tingkat bunga adalah 8% per bulan. Hitunglah Saldo kas optimal yang harus kita konversi dari surat berharga dan total biayanya

Jawab :

Diketahui :

$$b = 30.000$$

$$T = 15.000.000$$

$$i = 8\%$$

Maka dapat dihitung, saldo kas optimal yang harus kita konversi adalah:

$$C = \sqrt{2bT/i}$$

$$C = \frac{\sqrt{2 \times 30.000 \times 15.000.000}}{0,08}$$

$$C = 3.354.102$$

Total biayanya adalah :

$$TC = Tb/C + i (C/2)$$

$$TC = [(15.000.000 \times 30.000)/3.354.102] + [0,08 (3.354.102 / 2)]$$

$$TC = [450.000.000.000 / 3.354.102] + [0,08 \times 1.677.051]$$

$$TC = 134.164 + 134.164$$

$$TC = 268.328$$

Contoh Soal 2 :

PT. Pamulang Jaya merupakan suatu perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur yang memproduksi pakaian olah raga. Pada tahun 2017 biaya operasional PT. Pamulang Jaya sebesar Rp. 216.000.000,-, pembelian bahan baku sebesar Rp. 359.000.000,- penambahan piutang Rp. 57.600.000,- biaya bunga bank Rp.16.700.000,- biaya administrasi bank Rp. 456.000 dan biaya

bunga deposito bank sebesar 16%. Untuk tahun 2018, perusahaan mengalami peningkatan pada biaya operasional menjadi Rp. 232.000.000,- pembelian bahan baku senilai Rp. 404.600.000,- penambahan piutang Rp. 49.800.000,- biaya bunga bank Rp. 16.900.000, biaya administrasi bank Rp. 508.000 dan buang deposito sebesar 17%. Di tahun 2019, biaya operasionalnya Rp. 245.000.000,- pembelian baha baku Rp. 427.100.000,- penambahan piutang Rp. 14.300.000,- biaya bunga bank Rp. 12.600.000,- biaya administrasi bank Rp. 549.000 dan bunga deposito bank 17%. Hitunglah kebutuhan kas PT. Pamulang Jaya untuk tahun 2017, 2018, dan 2019.

Hitung :

Kebutuhan kas (C) tahun 2017 :

$$C = 2bT/i$$

$$C = \frac{2 \times 456.000 \times 649.756.0000,16}{592.577.472.000.0000,16}$$

$$= \mathbf{60.857.285,51}$$

Kebutuhan kas (C) tahun 2018 :

$$C = 2bT/i$$

$$C = \frac{2 \times 508.000 \times 703.808.0000,17}{715.608.928.000.0000,17}$$

$$= \mathbf{64.855.900,36}$$

Kebutuhan kas (C) tahun 2019 :

$$C = 2bT/i$$

$$C = \frac{2 \times 549.000 \times 699.549.000,17}{768.104.802.000.000,17}$$
$$= \mathbf{67.218.029,88}$$

Contoh Soal 3 :

Masih berkaitan dengan Contoh Soal 2, jika PT Pamulang Jaya pada tahun 2017 hingga tahun 2019 saldo kasnya adalah Rp. 57.395.000, Rp. 66.475.000,- dan Rp. 63.459.000, bagaimanakah kondisi uang kas PT Pamulang Jaya ? Apakah sudah mencukupi kebutuhan kas, atau masih kurang ?

Jawab :

Perbandingan antara saldo kas yang dimiliki perusahaan dengan kebutuhan kasnya (berdasarkan hasil perhitungan Contoh Soal 2), adalah sbb :

	Saldo Kas	Kebutuhan Kas
Tahun 2017	Rp. 57.395.000,00	Rp. 60.857.285,51
Tahun 2018	Rp. 66.475.000,00	Rp. 64.855.900,36
Tahun 2019	Rp. 63.459.000,00	Rp. 67.218.029,88

Dari perbandingan di atas maka dapat diambil kesimpulan, bahwa pada tahun 2017 uang kas pada perusahaan belum mampu mencukupi kebutuhan kasnya. Saldo kas lebih kecil dari pada kebutuhannya. Begitu pula untuk tahun 2019 kebutuhan kas perusahaan lebih besar dari pada saldo kas yang tersedia di perusahaan. Hanya pada tahun 2018 saja kebutuhan kas lebih kecil dari pada saldo kas, yang artinya kebutuhan kas dapat dipenuhi oleh perusahaan.

2) Menentukan Kas yang Optimal dengan Model Stokhastik (Model Miller-Orr)

Dengan menggunakan model ini, akan ditentukan batas atas dan batas bawah fluktuasi kas. Batas atas artinya jumlah maksimal uang kas yang bisa dimiliki oleh perusahaan. Jika jumlah uang kas menyentuh batas maksimal bahkan lebih dari maksimal, maka perusahaan harus membeli surat berharga untuk menurunkan kasnya. Sebaliknya, jika jumlah uang kas perusahaan menyentuh batas minimal, maka perusahaan harus menjual surat berharga yang dimilikinya. Selama jumlah kas berada di antara batas minimal dan batas maksimal kas maka tidak ada transaksi surat berharga.

Rumus yang digunakan pada model ini adalah

$$z = 33br^2/4i \qquad h = 3z$$

z = saldo kas yang diinginkan perusahaan

b = biaya transaksi

r^2 = variance kas masuk bersih setiap hari

i = bunga surat berharga harian

h = batas atas kas

Contoh Soal 1 :

Biaya tetap suatu transaksi adalah Rp. 500,-. Kemudian diketahui r^2 adalah sebesar Rp. 1.000 sedangkan bunga i sebesar 18% per tahun dimana 1 tahun adalah 360 hari. Maka hitunglah berapa nilai saldo yang kas yang diinginkan perusahaan dan batas atas kas.

Jawab :

Diketahui : b = Rp. 500,-

r^2 = Rp. 1.000,-

i = 18%/ 360

Ditanya : z = ...

$$h = \dots\dots$$

Hitung :

$$z = 33br^2/4i$$

$$z = 33(500)(1.000)/4(0,18360)$$

$$z = \text{Rp } 908,56$$

$$h = 3z$$

$$h = 3 (908,56) = \text{Rp. } 2.725,68$$

2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pemilihan Surat Berharga

Tujuan dari manajemen kas adalah memperoleh keuntungan yang maksimal dengan biaya yang minimal atas saldo kas yang ada. Ketika perusahaan memiliki saldo kas yang berlebih, salah satu tindakan antisipasi yang dapat dilakukan adalah membeli surat berharga. Dengan investasikan kelebihan uang kas dengan membeli surat berharga diharapkan perusahaan akan memperoleh tambahan pendapatan berupa pendapatan bunga atau keuntungan dari penjualan kembali surat berharga tersebut.

Ketika perusahaan memutuskan untuk membeli surat berharga, ada beberapa faktor yang harus dipertimbangkan yaitu :

- a. Faktor risiko kegagalan. Yaitu risiko yang dihadapi perusahaan, ketika penerbit surat berharga tidak mampu membayarkan bunga atau pokok pada saat

jatuh tempo kepada perusahaan kita. Surat berharga yang diterbitkan oleh pemerintah memiliki risiko kegagalan yang hampir sama dengan nol (hampir tidak berisiko), sehingga lebih aman dimiliki oleh perusahaan.

- b. Faktor risiko tingkat bunga. Yaitu risiko yang dihadapi perusahaan akan timbulnya kerugian akibat berubahnya nilai surat berharga karena adanya perubahan tingkat suku bunga. Ketika tingkat suku bunga meningkat, maka nilai surat berharga yang kita miliki akan menurun nilainya. Oleh karena itu, secara teoritis, semakin panjang jangka waktu suatu surat berharga, maka akan semakin tinggi risikonya. Karena semakin besar kemungkinan terjadinya perubahan suku bunga.
- c. Faktor risiko inflasi. Ketika terjadi inflasi, maka akan terjadi penurunan daya beli investor individu maupun perusahaan. Inflasi juga akan menggerus nilai mata uang. Maka untuk meminimalisir kerugian akibat terjadinya inflasi, maka sebaiknya membeli surat berharga yang tingkat pengembaliannya tinggi, melebihi nilai inflasi. sehingga hasil (tingkat pengembalian) dari surat berharga tidak habis tergerus inflasi.
- d. Faktor risiko marketability atau liquidity. Yaitu risiko kerugian yang dihadapi akibat surat berharga tidak dapat dijual kembali dengan harga yang wajar.

Maka harus dihindari membeli surat berharga yang jarang diperdagangkan, karena besar kemungkinan kita akan kesulitan untuk menjualnya kembali.

C. SOAL LATIHAN/TUGAS

1. Jelaskan apa yang dimaksud dengan manajemen kas?
2. Jelaskan pentingnya melakukan manajemen kas bagi perusahaan ?
3. Jelaskan motif perusahaan untuk menahan uang kasnya
4. Sebutkan dan jelaskan 3 langkah yang harus dilakukan dalam manajemen kas !
5. Jelaskan hubungan efisiensi manajemen kas dengan laporan arus kas
6. Sebutkan dan jelaskan perbedaan dua model yang mengukur kas yang optimal
7. Ketika saldo kas perusahaan berada di batas atas berdasarkan Model Miller – Or, tindakan apa yang seharusnya diambil oleh perusahaan ? Jelaskan jawaban Anda
8. Kebutuhan kas perusahaan selama satu bulan Rp. 20.000.000. Perusahaan memperoleh kas dengan menjual surat berharga. Biaya transaksi peroleh kas

adalah Rp. 10.000. Sedangkan tingkat bunga adalah 1,5% per bulan. Hitunglah dengan menggunakan model Bouman :

- a. Saldo kas optimal yang harus dikonversi dari surat berharga
 - b. Total biayanya
9. Jelaskan risiko-risiko yang harus dipertimbangkan saat akan membeli surat berharga.

D. REFERENSI

- Arif Sugiono, Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan, Jakarta, Grasindo, 2009
- Kariyoto, Manajemen Keuangan Konsep dan Implementasi, Malang, UB Press, 2018
- Khan, Financial Management, Text, Problem, and Cases, New Delhi, Tata- McGraw Hill Publishing Company, 2008
- Moeljadi, Great Cash Management Great Profit, Jakarta, PT Elex Media Komputindo, 2015

BAB IV

MANAJEMEN MODAL KERJA

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Memberikan argumentasi dalam seminar
2. Menyajikan makalah seminar dalam topik modal kerja

B. MATERI

1. Definisi Modal Kerja

Manajemen modal kerja adalah suatu strategi dalam manajemen keuangan yang focus pada pemeliharaan keseimbangan antara asset lancar dan kewajiban lancar. Seperti kita ketahui bahwa asset lancar adalah asset yang dapat dikonversikan menjadi uang tunai dalam kurun waktu kurang dari satu tahun. Terdiri dari kas dan setara kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Kewajiban lancar adalah kewajiban yang harus segera dibayar dalam kurun waktu kurang dari satu tahun.

Perusahaan harus mengendalikan dan menjaga asset lancar dan kewajiban lancar karena jika hal ini tidak dilakukan maka perusahaan dapat mengalami

kebangkrutan. Asset lancar harus ada dalam jumlah yang cukup besar agar mampu membayar kewajiban yang segera jatuh tempo atau hal ini disebut dengan menjaga likuiditas perusahaan. Dan kewajiban lancar juga harus dikelola dengan baik untuk memastikan bahwa pinjaman-pinjaman atau utang-utang tersebut sudah digunakan secara optimal.

2. Konsep Modal Kerja

Untuk memahami apa itu modal kerja maka kita harus mempelajari konsep modal kerja. Dalam manajemen modal kerja terdapat tiga konsep modal kerja, yaitu:

a. Konsep Kuantitatif

Pada konsep kuantitatif ini disebutkan bahwa yang dimaksud dengan modal kerja adalah seluruh aset lancar. Termasuk di dalam aset lancar adalah Kas, Bank, Surat Berharga, Piutang Usaha, dan Persediaan. Konsep ini dikenal sebagai modal kerja kotor atau *gross working capital*. Karena konsep ini hanya mendefinisikan aset lancar sebagai modal kerja, maka konsep ini tidak menggambarkan likuiditas perusahaan. Karena pada konsep ini tidak digambarkan hubungan aset lancar dengan kewajiban lancar. Hal ini merupakan kelemahan dari konsep kuantitatif ini. Selain itu, dari konsep ini kita tidak bisa memperoleh gambaran mengenai kualitas

aset lancar tersebut. Artinya kita tidak mengetahui apakah aset lancar itu dibiayai oleh hutang lancar, hutang jangka panjang atau modal sendiri.

$$\text{Modal Kerja} = \text{Aset Lancar}$$

Misalnya suatu perusahaan memiliki aset lancar senilai 7, maka modal kerjanya adalah 7.

- b. Konsep Kualitatif. Konsep ini sering disebut modal kerja bersih atau *net working capital*. Pada konsep ini modal kerja adalah selisih antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Atau dapat juga dikatakan modal kerja adalah aset lancar yang dibiayai oleh kewajiban jangka panjang. Berbeda dengan konsep kuantitatif (konsep nomor 1), dengan konsep ini perusahaan dapat melihat tingkat likuiditasnya. Dari konsep ini kita juga bisa menilai kualitas aset lancar. Artinya dari konsep ini kita bisa mengetahui apakah aset lancar dibiayai oleh kewajiban lancar atau bukan. Konsep kualitatif diterangkan dengan rumus sbb :

$$\text{Modal Kerja Neto} = \text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}$$

Misalnya suatu perusahaan memiliki nilai aset lancar 10, dan kewajiban lancar 7, maka modal kerjanya adalah 3, yaitu 10 dikurangi 7. Dari angka ini

kita bisa lihat bahwa 7 dari 10 aset lancar yang dimiliki perusahaan, dibiayai oleh kewajiban lancar. Sisanya yaitu sebesar 3, dibiayai oleh kewajiban jangka panjang.

- c. Konsep yang ketiga adalah Modal Kerja Operasional Netto (*net operating working capital – NOWC*). Dalam konsep ini wesel bayar tidak dimasukkan kedalam kategori modal kerja. Jadi yang termasuk modal kerja adalah aset lancar dikurangi kewajiban lancar dan dikurangi wesel bayar. Konsep modal kerja ini adalah modal kerja yang benar-benar digunakan untuk tujuan operasi. Wesel bayar tidak diikuti sebagai modal kerja karena wesel bayar dianggap sebagai biaya pendanaan, yang tidak bisa digunakan untuk tujuan operasi. Rumus modal kerja operasional netto adalah

$$\text{Modal Kerja Operasional Neto} = \text{Asset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar} - \text{Wesel Bayar}$$

3. Tujuan Manajemen Modal Kerja

Tujuan manajemen modal kerja bagi perusahaan adalah:

- a. Modal kerja menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Jika likuiditas tidak mampu dijaga, perusahaan akan kehilangan reputasi, dan lama kelamaan akan mengakibatkan kebangkrutan. Oleh karena itu

penting dilakukan manajemen modal kerja untuk menjaga likuiditas perusahaan.

- b. Ketika likuiditas perusahaan terjaga, maka perusahaan berpeluang mendapatkan tambahan dana dari kreditor yang baru.
- c. Selain itu, jika likuiditas perusahaan terjamin, maka perusahaan bisa menawarkan syarat penjualan kredit yang menarik bagi konsumennya dan meningkatkan penjualan, tapi tetap tidak merugikan perusahaan. Syarat penjualan kredit yang menarik bagi konsumen tentunya yang jangka waktu pelunasannya panjang. Semakin lama waktu pelunasan tentu konsumen semakin senang dan penjualan pun meningkat. Namun hal ini juga bisa merugikan perusahaan, karena ada resiko piutang tidak tertagih. Oleh karena itu perlu ada manajemen modal kerja yang baik agar perusahaan memiliki syarat penjualan kredit yang menarik, yang bisa meningkatkan penjualan, namun tetap tidak merugikan perusahaan.
- d. Ketika manajemen modal kerja berjalan dengan baik, perusahaan akan mampu melindungi dirinya ketika terjadi krisis modal kerja akibat turunnya nilai aktiva lancar.

4. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Modal Kerja

Idealnya tentu semua perusahaan menginginkan modal kerjanya selalu ada tersedia sesuai dengan kebutuhan. Tapi pada kenyataannya hal tersebut tidak selalu terjadi. Oleh karena itu seorang manajer keuangan harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi modal kerja, yaitu :

a. Faktor Jenis Perusahaan.

Jenis perusahaan terbagi menjadi perusahaan jasa, dagang dan manufaktur. Perusahaan manufaktur dan dagang membutuhkan modal kerja dalam kas, piutang, dan persediaan yang relative lebih besar dari pada perusahaan jasa.

b. Syarat Penjualan Kredit

Syarat penjualan kredit adalah ketentuan potongan harga yang diberikan perusahaan kepada konsumen/ pembelinya. Misalnya 2/10, n/30 yaitu perusahaan memberikan potongan harga 2% untuk konsumen/pembelinya yang membayar dalam 10 hari, jika pembayaran dilakukan pada hari ke-11 hingga hari ke-30 maka perusahaan tidak memberikan potongan harga. Dengan adanya syarat penjualan kredit ini konsumen akan termotivasi untuk membayar sebelum hari ke-10. Maka syarat penjualan kredit ini akan membuat modal kerja dalam bentuk piutang semakin kecil dan mencegah terjadinya piutang tidak tertagih.

c. Syarat Pembelian Kredit

Syarat pembelian kredit adalah ketentuan dari supplier/ pemasok atas persediaan yang dibeli oleh perusahaan. Misalnya perusahaan boleh membayar supplier dengan 2 kali cicilan atau 3 kali cicilan. Semakin mudah syarat pembayaran bagi perusahaan, maka uang kas akan semakin lama berada di perusahaan. Maka modal kerja semakin besar dan ini semakin baik bagi perusahaan.

d. Waktu Produksi

Waktu produksi adalah waktu yang dibutuhkan untuk menghasilkan produk. Semakin lama waktu yang dibutuhkan untuk menghasilkan produk, maka akan semakin besar kebutuhan modal kerjanya. Oleh karena itu perusahaan manufaktur relatif membutuhkan modal kerja yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan jasa, karena waktu produksi perusahaan manufaktur lebih lama dibandingkan perusahaan jasa.

e. Tingkat Perputaran Persediaan

Perputaran persediaan adalah berapa kali persediaan telah terjual dan digantikan kembali dalam satu tahun. Misalnya nilai perputaran persediaan PT. ABC adalah 4, berarti dalam setahun PT ABC menjual dan membeli kembali persediaan selama 4 kali dalam setahun. Semakin tinggi nilai perputaran persediaan berarti semakin sering persediaan perusahaan tersebut itu berputar/

berganti, maka semakin kecil modal kerja yang dibutuhkan. Dan semakin rendah perputaran persediaan berarti semakin jarang persediaan perusahaan tersebut berputar/ berganti, maka semakin besar modal kerja yang dibutuhkan.

Perusahaan	Tingkat Perputaran	Kebutuhan Modal Kerja
		Persediaan

PT. ABC		Lebih kecil dari PT PQR

PT. PQR		Lebih besar dari PT. ABC

f. Kebijakan Investasi Aset Lancar

Dalam manajemen keuangan dikenal kebijakan investasi aset lancar, yaitu kebijakan yang ditentukan oleh pihak perusahaan mengenai seberapa besar perusahaan mau menginvestasikan dananya di aset lancar. Contoh kebijakan ini misalnya : ada perusahaan yang memutuskan untuk memberikan kelonggaran kepada piutang dagangnya. Artinya konsumen boleh melunasi piutang dagang perusahaan dalam jangka waktu yang lebih lama misalnya 60 hari. Tapi ada juga perusahaan yang ketat terhadap piutang, misalnya konsumennya harus membayar piutangnya dalam 30 hari. Hal seperti inilah yang disebut dengan kebijakan investasi aset lancar.

Ada tiga kebijakan investasi aset lancar yaitu :

- 1) **Kebijakan Investasi Longgar (Relaxed Investment Policy).** Yaitu kebijakan dimana jumlah uang tunai yang relatif besar, surat berharga, dan persediaan dilakukan, serta kebijakan kredit yang liberal (longgar) sehingga menghasilkan tingkat piutang yang tinggi.
- 2) **Kebijakan Investasi Ketat (Restricted Investment Policy),** yaitu kebijakan dimana kepemilikan uang tunai, surat berharga, persediaan dan piutang yang dibatasi.
- 3) **Kebijakan Investasi Moderat (Moderate Investment Policy).** Yaitu kebijakan investasi dimana kebijakan ini berada di pertengahan antara kebijakan yang longgar dengan yang dibatasi. Kebijakan mana yang akan dipilih oleh perusahaan, akan mempengaruhi kondisi modal kerja yang ada di perusahaan. Jika perusahaan mengambil kebijakan investasi ketat, maka tingkat aset lancar perusahaan jadi rendah. Hal ini memiliki sisi positif dan negatif. Sisi positifnya, jika tingkat aset lancar rendah akan mengakibatkan perputaran aset yang tinggi. Namun sisi negatifnya, dengan tingkat aset lancar yang rendah, perusahaan menghadapi risiko kekurangan asset, misalnya kekurangan uang tunai untuk membeli bahan baku, sehingga bahan baku kurang, dan tidak bisa memproduksi

barang. Ketika hal ini terjadi terus menerus perusahaan akan berisiko menghentikan operasi, menghadapi kekecewaan konsumen bahkan bisa menghadapi kebangkrutan.

Jika perusahaan mengambil kebijakan investasi aset lancar longgar, maka perusahaan akan terhindar dari risiko kekurangan aset. Tapi ini pun ada sisi negatifnya, yaitu tingkat perputaran aset menjadi rendah.

Kebijakan investasi aset lancar moderat berada di pertengahan, di antara yang longgar dan yang ketat. Kebijakan yang tepat adalah kebijakan yang mampu meningkatkan nilai saham intrinsik perusahaan.

5. Kebijakan Pendanaan Aset Lancar

Setelah perusahaan menentukan kebijakan investasi aset lancar yang mana yang akan digunakan, maka selanjutnya perusahaan harus menentukan bagaimana mendanai aset lancar tersebut. Perusahaan harus menentukan dari mana sumber aset lancar tersebut, apakah dari pinjaman bank, kredit dari supplier (utang dagang), utang jangka panjang, atau modal ekuitas.

Ada tiga pendekatan dalam mendanai aset lancar. Yaitu pendekatan penyesuaian waktu jatuh tempo, pendekatan agresif, dan pendekatan konservatif. Tapi sebelum kita membicarakan lebih lanjut tentang ketiga

pendekatan tersebut, kita harus mengenal terlebih dahulu jenis-jenis aset lancar berdasarkan tingkat kebutuhan perusahaan terhadap aset tersebut.

- a. Aset lancar permanen. Yaitu aset lancar yang tetap dibutuhkan perusahaan bahkan pada saat perusahaan sedang dalam siklus usaha terendah. Siklus usaha terendah adalah kondisi pada saat kondisi usaha dari perusahaan sedang melemah dan penjualan juga sedikit.
- b. Aset lancar sementara, adalah aset lancar yang berfluktuasi sesuai dengan fluktuasi musiman atau fluktuasi penjualan. Jika sedang dalam tingkat penjualan yang tinggi, maka aset lancar sementara juga akan meningkat jumlahnya. Namun jika penjualan melemah, maka aset lancar sementara juga akan menurun jumlahnya.

Setelah kita mengetahui bahwa aset lancar itu terbagi menjadi aset lancar permanen dan aset lancar sementara, maka sekarang mari kita lihat bagaimana cara pendanaan kedua aset tersebut. Terdapat tiga jenis pendekatan untuk pendanaan aset lancar, yaitu :

a. Pendekatan Penyesuaian Waktu Jatuh Tempo.

Pada pendekatan ini diperlukan penyesuaian waktu jatuh tempo aset dengan liabilitas. Misalnya, persediaan barang yang akan terjual dalam 30 hari, akan didanai oleh hutang yang jatuh tempo 30 hari, Aset tetap misalnya kendaraan yang digunakan selama 10 tahun, maka akan didanai oleh hutang

jangka panjang yang jatuh temponya 10 tahun.

Pada pendekatan ini seluruh aset tetap ditambah aset lancar permanen didanai oleh modal jangka panjang. Sedangkan aset lancar sementara didanai oleh utang jangka pendek.

b. Pendekatan agresif. Pada pendekatan ini seluruh aset lancar (aset lancar permanen dan aset lancar sementara dan sebagian aset tetap didanai oleh kredit jangka pendek. Pendekatan ini sangat agresif, perusahaan bisa menghadapi kesulitan akibat tingkat bunga yang ada pada kredit jangka pendek, yang harus segera dibayar. Namun tingkat bunga kredit jangka pendek pada umumnya lebih rendah dari pada tingkat bunga kredit jangka panjang. Oleh karena itu beberapa perusahaan memilih pendekatan agresif ini, walaupun memang memiliki risiko.

c. Pendekatan konservatif. Pada pendekatan ini seluruh aset lancar permanen didanai oleh modal dan pinjaman jangka panjang. Untuk aset lancar sementara sebagian didanai oleh pinjaman jangka panjang dan sebagian lagi dipenuhi dengan cara menyimpan likuiditas dalam bentuk efek yang dapat diperjualbelikan.

Dari tiga pendekatan ini, maka apapun pendekatan yang dipilih untuk digunakan oleh perusahaan, maka akan mempengaruhi kondisi modal kerja perusahaan. Pendekatan penyesuaian waktu jatuh

tempo, membuat kondisi modal kerja lebih stabil. Pendekatan agresif biasanya dipilih oleh manajer yang optimistis dan agresif, dan manajer ini cenderung ingin memanfaatkan bunga dari kredit jangka pendek yang lebih rendah dari bunga jangka panjang. Ditambah lagi kredit jangka pendek biasanya lebih fleksibel ketentuan-ketentuannya dibandingkan kredit jangka panjang yang lebih mengikat dalam waktu yang lama. Pendekatan konservatif, cenderung dipilih oleh manajer yang menghindari potensi masalah dari masalah pembaharuan pinjaman.

6. Mengukur Modal Kerja

a. Modal Kerja dan Likuiditas

Nilai modal kerja dapat diketahui dengan mengurangi asset lancar dengan kewajiban lancar.

$$\text{Modal Kerja} = \text{Asset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}$$

Namun nilai modal kerja akan lebih bermanfaat jika dikaitkan dengan nilai Rasio Lancar. Rasio Lancar adalah perbandingan antara asset lancar dan kewajiban lancar. Semakin tinggi nilai rasio lancar, maka semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan tersebut, berarti semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Untuk lebih jelasnya lihat tabel berikut ini:

	Tahun 2016	Tahun 2017
Asset Lancar	200.000	600.000
Kewajiban Lancar	100.000	500.000
Modal Kerja	100.000	100.000
Rasio Lancar	2 : 1	1,2 : 1

Jika dilihat dari tabel di atas, modal kerja tahun 2016 sama dengan tahun 2017 yaitu 100.000. Namun jika dilihat dari rasio lancarnya, kondisi tahun 2016 lebih baik dibandingkan tahun 2017 karena tahun 2016 rasio lancarnya lebih tinggi.

b. Perputaran Modal Kerja

Dihitung dengan rumus :

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}}$$

	Tahun 2016	Tahun 2017
Asset Lancar	200.000	600.000
Kewajiban Lancar	100.000	500.000

Modal Kerja	100.000	100.000
Penjualan Bersih	475.000	568.000
Perputaran Modal Kerja	4,75	5,68

Dari tabel di atas dapat diketahui perputaran modal kerja tahun 2016 adalah 4,75, artinya setiap Rp. 1 modal kerja dapat menghasilkan Rp. 4,75 penjualan bersih. Dan pada tahun 2017 setiap Rp. 1 modal kerja dapat menghasilkan Rp. 5,68 penjualan bersih. Dari sini dapat disimpulkan walaupun modal kerja tahun 2016 dan 2017 adalah sama namun pada tahun 2017 perusahaan lebih baik dalam mengelola modal kerja karena dengan Rp. 1 modal kerja, dapat menghasilkan penjualan bersih yang lebih tinggi dari pada tahun 2016.

c. Perputaran Persediaan dan Periode Perputaran Persediaan

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui berapa kali dana yang diinvestasikan dalam bentuk persediaan barang dagang, dapat berputar dalam satu periode. Atau, bisa juga diartikan berapa kali dalam satu periode persediaan barang dagang berganti. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin sering persediaan barang berganti, dan itu

menunjukkan kinerja yang bagus bagi perusahaan. Karena berarti di perusahaan itu sering terjadi penjualan, kemudian membeli persediaan barang lagi, kemudian terjual lagi, membeli persediaan lagi, dan begitu seterusnya. Sedangkan jika rasio ini kecil, menunjukkan persediaan barang lama bergantinya. Rumus untuk menghitung rasio perputaran persediaan adalah

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

Periode perputaran persediaan adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui berapa lama rata-rata waktu (hari) persediaan barang tersimpan di gudang perusahaan. Rumusnya adalah

$$\text{Periode Perputaran Persediaan} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Persediaan}}$$

Contoh Soal : PT. Pamulang Permai berdasarkan laporan keuangan tahun 2019 dan tahun 2020, memiliki nilai persediaan Rp. 250 juta dan Rp. 325 juta. Penjualan yang dilakukan oleh perusahaan pada tahun 2019 adalah Rp. 7,5 milyar, dan di tahun 2020 Rp. 7,35 milyar. Hitunglah perputaran persediaan dan periode perputaran persediaannya. Dari PT Pamulang Permai

Jawab :

Perputaran Piutang tahun 2019 =

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Rp. 7,5 milyar}}{\text{Rp. 250 juta}} = 30 \text{ kali}$$

Perputaran Piutang tahun 2020 =

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Rp. 7,35 milyar}}{\text{Rp. 325 juta}} = 22,62 \text{ kali}$$

Periode Perputaran Persediaan tahun 2019

$$\text{Periode Perputaran Persediaan} = \frac{360 \text{ hari}}{30 \text{ kali}} = 12 \text{ hari}$$

Periode Perputaran Persediaan tahun 2020

$$\text{Periode Perputaran Persediaan} = \frac{360 \text{ hari}}{22,62 \text{ kali}} = 15 \text{ hari}$$

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa perputaran persediaan tahun 2019 lebih baik dari pada perputaran persediaan di tahun 2020.

d. Perputaran Piutang dan Periode Perputaran Piutang

Perputaran piutang adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam bentuk piutang berputar selama satu periode. Sedangkan periode perputaran piutang mengukur berapa lama waktu yang dibutuhkan untuk menagih piutang.

Rumus rasio perputaran piutang adalah

$\text{Perputaran piutang} = \frac{\text{Penjualan kredit}}{\text{Rata-rata piutang}}$

Atau

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

Rumus rasio periode perputaran piutang adalah :

$$\text{Periode Perputaran Piutang} = \frac{360}{\text{Perputaran Piutang}}$$

e. Siklus Konversi Kas

Siklus konversi kas adalah lamanya waktu dana terikat dalam modal kerja atau lamanya waktu antara membayar modal kerja dan mengambil uang tunai dari penjualan modal kerja.

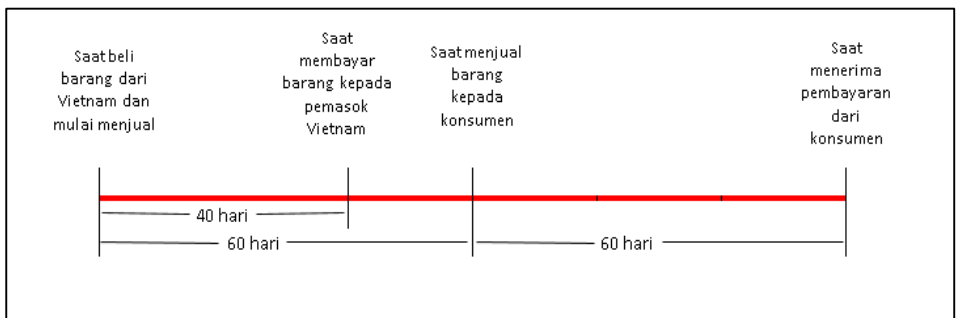
Siklus konversi kas dapat dihitung dengan rumus sbb :

$$\begin{array}{|c|} \hline \text{Siklus} \\ \text{Konversi} \\ \text{Kas} \\ \hline \end{array} = \begin{array}{|c|} \hline \text{Periode} \\ \text{Konversi} \\ \text{Persediaan} \\ \hline \end{array} + \begin{array}{|c|} \hline \text{Periode} \\ \text{Penerimaan} \\ \text{Rata-rata} \\ \hline \end{array} - \begin{array}{|c|} \hline \text{Periode} \\ \text{Penangguhan} \\ \text{Hutang} \\ \hline \end{array}$$

Sebagai contoh, perhatikan ilustrasi berikut ini.

PT. Pamulang Jaya merupakan perusahaan yang bergerak dalam perdagangan pakaian olah raga. Perusahaan ini membeli barang dagangnya secara import dari negara Vietnam. Perusahaan membeli barang senilai Rp. 100 juta pada setiap awal bulan,

perusahaan baru akan menjual barang setelah 60 hari membeli barang dari pemasok. Perusahaan akan menerima pembayaran dari konsumen setelah 60 hari penjualan. Perusahaan berharap dapat melakukan penjualan senilai Rp. 100 juta. Perusahaan harus membayar kepada perusahaan di Vietnam setelah 40 hari dari pembelian. (untuk lebih jelasnya perhatikan time line di bawah ini)



Dari keterangan dan time line di atas maka dapat diketahui :

- Periode konversi persediaan, atau lamanya waktu yang dibutuhkan mengubah persediaan menjadi uang kas atau rata-rata waktu yang diperlukan untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi, kemudian menjualnya. Pada kasus di atas, lamanya periode konversi persediaan adalah 60 hari
- Periode penerimaan rata-rata yaitu waktu yang dibutuhkan untuk mengubah piutang usaha

menjadi uang tunai, yaitu untuk mengumpulkan uang tunai setelah penjualan. Pada kasus ini, periode penerimaan rata-rata adalah 60 hari.

- c. Periode Penangguhan Utang, yaitu rata-rata waktu antara membeli bahan, persediaan barang dan tenaga kerja, serta membayarnya kepada mereka. Pada kasus ini adalah 40 hari.

Maka pada kasus ini, siklus konversi kas pada PT Pamulang Jaya adalah:

$$\begin{array}{|c|} \hline \text{Siklus} \\ \text{Konversi} \\ \text{Kas} \\ \hline \end{array} = \begin{array}{|c|} \hline \text{Periode} \\ \text{Konversi} \\ \text{Persediaan} \\ \hline \end{array} + \begin{array}{|c|} \hline \text{Periode} \\ \text{Penerimaan} \\ \text{Rata-rata} \\ \hline \end{array} - \begin{array}{|c|} \hline \text{Periode} \\ \text{Penangguhan} \\ \text{Hutang} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Siklus konversi kas} = 60 \text{ hari} + 60 \text{ hari} - 40 \text{ hari} = 80 \text{ hari}$$

Dari ilustrasi di atas kita bisa pahami, bahwa PT. Pamulang Jaya, harus membayar hutang kepada pemasok pada hari ke 40, tetapi perusahaan baru menerima uang kas pada hari ke 120, yaitu 60 + 60 hari. Jadi, untuk memenuhi kebutuhan kas pada hari ke 40, perusahaan harus mendapatkan pinjaman senilai Rp. 100 juta. Dan perusahaan tidak akan dapat melunasi pinjaman sampai hari ke 120. Jadi perusahaan akan memiliki hutang selama 80 hari (120 hari – 40 hari) senilai Rp. 100 juta. Semakin singkat siklus konversi kas, maka akan semakin baik

bagi perusahaan, karena akan menurunkan beban bunga.

C. LATIHAN

1. Jelaskan pentingnya manajemen modal kerja bagi suatu perusahaan !
2. Sebutkan dan jelaskan tiga konsep modal kerja !
3. Jelaskan hal-hal apa sajakah yang mempengaruhi modal kerja !
4. Jelaskan perbedaan aset lancar permanen dan aset lancar sementara
5. Jelaskan tiga pendekatan pendanaan aset lancar
6. Jelaskan pengaruh gaya manajemen dengan pemilihan pendekatan pendanaan aset lancar yang digunakan perusahaan
7. PT. Pamulang Permai merupakan perusahaan manufaktur yang memproduksi peralatan rumah tangga dengan bahan baku dari kayu. Perusahaan ini untuk memproduksi suatu kitchen set dari bahan baku kayu hingga siap dijual membutuhkan waktu selama 30 hari. Kemudian setelah itu kitchen set akan dijual kepada konsumen dengan sistem kredit 60 hari. Bahan baku kayu yang dibelinya dengan sistem kredit, dan jatuh tempo 60 hari sejak pembelian. Hitunglah siklus konversi kas PT. Pamulang Permai

D. REFERENSI

- Brigham, Houston. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Jakarta, Penerbit Salemba Empat, 2014
- Garrison, Noreen, Brewer, Akuntansi Manajerial, Jakarta, Salemba Empat, 2014
- Kasmir, DR. Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Kedua. Jakarta, Kencana, 2009.
- Khan, Financial Management, Text, Problem, and Cases, New Delhi, Tata-McGraw Hill Publishing Company, 2008
- Subramanyam, Analisis Laporan Keuangan, Jakarta, Salemba Empat, 2014

BAB V

MANAJEMEN PIUTANG

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mampu menyajikan makalah seminar dengan topik manajemen piutang
2. Mampu memberikan argumentasi dalam seminar

B. MATERI

1. Definisi Manajemen Piutang

Piutang adalah nilai tagihan yang berasal dari penjualan barang atau jasa atau dari pemberian pinjaman. Biasanya piutang perusahaan terdiri dari piutang usaha dan wesel tagih. Piutang usaha adalah piutang yang timbul apabila perusahaan menjual barang atau jasa kepada perusahaan atau orang lain secara kredit. Wesel tagih mengacu pada janji tertulis untuk membayar. Piutang ini tidak timbul dari penjualan sehari-hari.

Piutang dagang merupakan bagian yang penting dari asset lancar. Pada dasarnya setiap perusahaan menginginkan penjualan dilakukan secara tunai. Karena

akan mengurangi resiko bagi perusahaan dan mendapatkan kas lebih cepat. Namun karena adanya keterbatasan daya beli dan alasan lainnya, perusahaan terpaksa melakukan penjualan kredit. Tekanan kompetisi juga mengharuskan perusahaan memberlakukan penjualan kredit. Semakin mudah syarat kredit bagi pembeli diharapkan akan mampu meningkatkan penjualan dan profit bagi perusahaan.

Tapi memiliki piutang berarti juga menambah biaya (*cost*) bagi perusahaan. Biaya tersebut adalah biaya kesempatan (*opportunity cost*), biaya pengontrolan dan penagihan piutang, dan biaya piutang tidak tertagih. Biaya kesempatan adalah biaya yang harus ditanggung perusahaan karena kehilangan kesempatan memanfaatkan dana yang tertanam di piutang. Biaya pengontrolan dan penagihan adalah biaya yang berkaitan dengan monitoring piutang dan usaha-usaha penagihan hingga piutang masuk ke dalam kas perusahaan. Biaya piutang tidak tertagih adalah biaya yang harus ditanggung perusahaan akibat konsumen tidak mampu atau tidak mau membayar piutangnya. Berdasarkan pengalaman, dari keseluruhan piutang biasanya ada bagian yang tidak tertagih, dan ini mengurangi profit perusahaan.

Karena adanya keuntungan dan kerugian dalam memiliki piutang, maka disinilah letak pentingnya melakukan manajemen piutang. Seorang manajer keuangan harus memastikan tingkat piutang yang

optimal. Karena semakin kecil tingkat piutang secara umum semakin disukai oleh perusahaan, tapi tingkat penjualannya semakin rendah. Dan semakin besar tingkat piutang semakin besar biaya bagi perusahaan tetapi semakin tinggi tingkat penjualan.

2. Ruang Lingkup Manajemen Piutang

a. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Piutang

Untuk bisa maksimal melakukan manajemen piutang perlu diketahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi piutang.

1) Karakteristik Perusahaan

Perusahaan yang menawarkan produk dengan teknologi yang tinggi, biasanya akan meminta pembayaran dengan system uang muka (*down payment*) maka jumlah piutangnya relatif berkurang. Sedangkan perusahaan perbankan memiliki piutang yang besar jika dibandingkan dengan keseluruhan asset.

2) Persaingan Usaha

Seperti sudah disampaikan sebelumnya, bahwa tujuan adanya piutang usaha adalah agar perusahaan dapat menarik konsumen. Semakin ketatnya persaingan industry, masing-masing perusahaan akan berlomba-lomba menarik konsumen dengan menawarkan system kredit yang menarik. Berbeda dengan industry yang

tingkat persaingannya rendah, maka bisa saja perusahaan tetap bertahan dengan penjualan tunai.

3) Kestabilan Penjualan

Ada perusahaan yang penjualannya berlaku musiman. Misalnya distributor pakaian, akan mengalami puncak penjualan pada masa-masa tertentu, yaitu hari Raya Lebaran, Tahun Baru, Natal, dan saat Liburan. Maka pada musim-musim tersebut nilai penjualan kredit dan nilai piutangnya akan meningkat

4) Kebijakan Penjualan Kredit

Jika perusahaan memberlakukan penjualan kredit dengan jangka waktu pembayaran yang lebih lama, maka nilai piutang akan lebih besar. Dan sebaliknya jika penjualan kredit di perusahaan memiliki jangka waktu yang lebih singkat maka nilai piutangnya akan lebih kecil

Terdapat empat variabel yang mempengaruhi kebijakan kredit, yaitu :

a) Periode kredit

Yaitu lamanya waktu yang diberikan perusahaan kepada konsumen (pembeli) untuk membayar pembeliannya. Misalnya 40 hari, berarti konsumen boleh membayar pembeliannya paling lambat 40 hari setelah

dia melakukan pembelian. Atau dapat juga dikatakan perusahaan kita baru akan menerima uang pembayaran dari konsumen paling lambat 40 hari setelah terjadi penjualan. Bagi konsumen, mereka akan lebih menyukai periode kredit yang lebih panjang. Oleh karena itu periode kredit yang panjang akan mendorong terjadinya penjualan. Tetapi bagi perusahaan, periode kredit yang panjang, berarti akan menunda penerimaan kas, siklus konversi kasnya jadi lebih panjang. Selain itu semakin panjang periode kredit, belum tentu konsumen akan membayar. Biasanya semakin panjang periode kredit, akan semakin besar kemungkinan gagal bayar.

b) Diskon

Yaitu potongan harga yang perusahaan berikan apabila konsumen melakukan pembayaran lebih awal. Misalnya, perusahaan melakukan penjualan kredit, dengan periode 40 hari. Namun, jika konsumen membayar melakukan pembayaran dalam 10 hari, maka perusahaan akan memberikan diskon sebesar 3%. Pemberlakuan diskon ini akan memberikan keuntungan bagi perusahaan, yaitu diskon akan mendorong terjadinya

penjualan, karena konsumen menyukai diskon. Selain itu dengan adanya diskon akan memotivasi konsumen untuk membayar lebih cepat, sehingga akan mempercepat waktu siklus konversi kas. Namun sisi lain dari diskon adalah, dapat menurunkan pendapatan bagi perusahaan. Karena diskon berarti pengurangan harga jual. Oleh karena itu ketika perusahaan memberlakukan diskon, perusahaan harus bisa memastikan bahwa akan terjadi peningkatan penjualan yang cukup tinggi, agar bisa menutupi kerugian penurunan harga.

c) Standar Kredit

Yaitu kekuatan finansial pelanggan yang harus ditunjukkan untuk mendapatkan kredit. Artinya kebijakan kredit yang perusahaan miliki harus sesuai dengan kekuatan finansial pelanggan. Misalnya suatu perusahaan memiliki kebijakan kredit dengan periode pembayaran 30 hari setelah penjualan. Sebelum perusahaan memberlakukan kebijakan ini, perusahaan harus memastikan apakah periode pembayaran 30 hari ini sudah sesuai dengan siklus finansial pelanggan. Perusahaan harus bisa memastikan apakah pelanggan-

pelanggannya bisa memenuhi periode pembayaran ini.

Standar kredit ini harus benar-benar diperhatikan oleh perusahaan. Karena apabila perusahaan salah menerapkan standar, maka bisa mengakibatkan kerugian bagi perusahaan. Misalnya ternyata kekuatan finansial para pelanggan, baru bisa melunasinya setelah 60 hari karena memang jenis produk yang dijual adalah produk yang perputarannya lama. Maka jika ini yang terjadi, maka akan banyak terjadi konsumen gagal bayar.

Sebaliknya jika ternyata rata-rata pelanggan sebenarnya sudah mampu melunasi di hari ke 15, maka perusahaan akan merugi karena siklus konversi kasnya terlalu lama.

Oleh karena itu perusahaan harus mampu menerapkan kebijakan kredit yang sesuai dengan standar kredit.

d) Kebijakan Penagihan

Yaitu mengacu pada prosedur yang digunakan perusahaan untuk menagih piutangnya. Termasuk didalamnya adalah perusahaan harus memiliki prosedur penagihan yang tepat, prosedur bagaimana menangani piutang yang sudah lewat waktu

jatuh temponya, atau bahkan sudah macet. Perusahaan harus memiliki berbagai macam cara yang ampuh untuk menagih piutangnya. Mulai dari melayangkan surat teguran, mengunjungi pelanggan, atau bahkan puncaknya adalah penagihan melalui agen penagihan (debt collector) untuk menangani piutang bermasalah. Perusahaan harus mampu menerapkan kebijakan yang tepat. Karena apabila terlalu lunak, bisa menyebabkan kerugian bagi perusahaan akibat tingginya piutang yang bermasalah. Tapi apabila terlalu tegas, bisa menyebabkan pelanggan tidak nyaman dan berpindah ke perusahaan lain.

5) Potongan Penjualan

Potongan Penjualan adalah potongan harga yang diberikan perusahaan atas pembayaran konsumen yang dilakukan dalam jangka waktu yang ditentukan. Misalkan perusahaan akan memberikan potongan harga 2% untuk konsumen yang membayar dalam waktu 10 hari. Jika pembayaran dilakukan setelah 10 hari, maka konsumen tidak mendapatkan potongan harga. Maka semakin tinggi potongan penjualan yang perusahaan berikan, akan semakin rendah investasi perusahaan dalam piutang. Karena konsumen

jika mendapatkan potongan harga yang besar akan cepat-cepat melakukan pembayaran. Dan berlaku sebaliknya, jika potongan penjualan yang diberikan perusahaan rendah, maka piutang di perusahaan akan semakin tinggi.

6) Kebijakan Perluasan Penjualan Kredit

Kebijakan perluasan penjualan kredit adalah ketetapan dari perusahaan kepada siapa ia akan melakukan penjualan kredit. Kebijakan penjualan kredit yang ketat misalkan, perusahaan hanya akan melakukan penjualan kredit kepada konsumen yang memenuhi syarat tertentu seperti sudah merupakan pelanggan dan sering melakukan pembelian, atau memiliki reputasi pembayaran yang tepat waktu. Jika perusahaan memiliki kebijakan perluasan kredit yang ketat, maka tingkat piutang akan rendah. Tapi jika perusahaan memberikan penjualan kredit kepada siapa pun pembelinya, maka tingkat piutang perusahaan akan tinggi.

7) Kebijakan Penagihan Piutang

Perusahaan bisa menerapkan kebijakan penagihan piutang secara aktif maupun pasif. Secara aktif misalnya melibatkan debt collector untuk piutang yang telat bayar. Maka dengan ini piutang pada perusahaan dapat ditekan.

b. Langkah-langkah Manajemen Piutang

Menurut Mardiyanto (2009) ada tiga langkah utama dalam manajemen piutang, yaitu :

1) Penetapan Kebijakan Kredit

Kebijakan kredit meliputi standar kredit, syarat kredit, dan penagihan. Standar kredit berguna bagi perusahaan untuk menetapkan kepada siapa perusahaan dapat melakukan penjualan kredit. Terdapat lima aspek yang harus dinilai, biasa dikenal dengan istilah 5C, yaitu :

a) Character

Aspek ini menilai sejauh mana karakter pelanggan dapat dipercaya untuk bisa melunasi piutang tepat waktu. Hal ini bisa dilihat dari reputasi baik saat berelasi dengan perusahaan kita maupun dengan perusahaan lainnya.

b) Capacity

Menilai kemampuan pelanggan dalam membayar piutang berdasarkan kapasitas usahanya. Penilaian dapat dilakukan dengan menilai kinerjanya berdasarkan laporan keuangan melalui analisa likuiditas (kemampuan membayar kewajiban jangka pendek) dan solvabilitas (kemampuan membayar kewajiban jangka panjang). Juga bisa dilakukan dengan melakukan observasi

fisik, yaitu pengamatan lokasi usaha, toko, pabrik dan sebagainya.

c) Capital

Aspek ini dapat diukur melalui analisa laporan keuangan dengan menggunakan rasio *debt equity ratio* dan rasio profitabilitas. *Debt equity ratio* yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Dari rasio ini kita bisa melihat apakah perusahaan lebih banyak didanai oleh hutang atau oleh modal sendiri. Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Semakin besar profitabilitasnya berarti semakin baik kondisi perusahaan.

d) Collateral

Adalah asset yang dijadikan jaminan kredit. Harus ada pengecekan dan penilaian secara seksama atas asset yang dijaminakan untuk memastikan keamanan piutang.

e) Conditions

Yaitu kondisi perekonomian secara umum yang dapat mempengaruhi kemampuan pelanggan untuk membayar kewajibannya.

2) Pemantauan Piutang Usaha

Pada langkah ini dilakukan evaluasi atas penjualan yang telah dilakukan. Terutama untuk pelanggan yang mengalami perubahan pola

bayar, dari yang awalnya selalu tepat waktu berubah mengalami keterlambatan. Pemantauan dapat dilakukan dengan beberapa cara yaitu :

- a) Pemantauan Jumlah Hari Penagihan Piutang.

Dapat dihitung dengan rumus :

$$\frac{\text{Piutang}}{(\text{Penjualan} / 360)}$$

Semakin tinggi jumlah hari penagihan piutang berarti pelanggan semakin lambat membayar kewajibannya. Semakin rendah nilai rata-rata hari penagihan piutang berarti pelanggan cepat melunasi kewajibannya.

Contoh soal : PT. Pamulang Persada memiliki data piutang dan penjualan pada tahun 2018 hingga 2020 adalah sebagai berikut:

(dalam ribuan Rupiah)	2018	2019	2020
Piutang	350.000	390.000	410.000
Penjualan	2.700.000	1.980.000	2.280.000

Hitunglah jumlah hari penagihan piutang selama tahun 2018 hingga 2020. Apakah kinerja perusahaan dalam menagih piutang bertambah baik dari tahun ke tahun?

Jawab :

Tahun 2018

$$\text{Jumlah hari penagihan} = \frac{\text{Piutang}}{(\text{Penjualan}/360)}$$

$$\frac{350.000}{(2.700.000/360)}$$

46,67 hari

Tahun 2019

$$\text{Jumlah hari penagihan} = \frac{\text{Piutang}}{(\text{Penjualan}/360)}$$

$$\frac{390.000}{(1.980.000/360)}$$

70,91 hari

Tahun 2020

$$\text{Jumlah hari penagihan} = \frac{\text{Piutang}}{(\text{Penjualan}/360)}$$

$$\frac{410.000}{(2.280.000/360)}$$

64,74 hari

Jika dilihat dari perhitungannya dapat diketahui bahwa manajemen piutang yang dilakukan perusahaan, paling baik pada tahun 2018. Karena perusahaan rata-rata hanya membutuhkan 47 hari untuk menagih piutangnya. Di tahun 2019 kondisi memburuk, karena perusahaan membutuhkan waktu 71, yaitu jauh lebih

lama dari tahun 2018. Di tahun 2020 kondisi sedikit lebih baik, yaitu perusahaan bisa menagih piutang rata-rata dalam 65 hari.

b) Menyusun skedul umur piutang.

Skedul umur piutang adalah pembagian kategori piutang berdasarkan umur piutang (jumlah hari penagihannya). Dapat dilihat pada contoh kasus di bawah ini:

Jumlah piutang yang dimiliki oleh PT. Indonesia Jaya adalah sebesar Rp. 150.000.000,- dan penjualannya sebesar Rp. 1.961.568.000, dengan ketetapan pelunasan piutangnya dalam 30 hari. Berdasarkan umur piutangnya maka manajemen PT Indonesia Jaya menyusun skedul umur piutang sbb :

Umur Piutang	Jumlah Piutang	Proporsi
0 - 30 hari	108.976.000	72,65%
31 - 60 hari	23.400.000	15,60%
61 - 90 hari	10.976.000	7,32%
> 90 hari	6.648.000	4,43%
	150.000.000	

Analisisnya adalah :

Jumlah hari penagihan piutang PT Indonesia Jaya adalah :

$$\frac{\text{Piutang rata-rata}}{(\text{Penjualan} / 360)} = \frac{150.000.000}{1.961.568.000 / 360} = 28 \text{ hari}$$

Artinya, piutang PT Indonesia Jaya telah dikelola dengan baik. Karena dari skedul umur piutang dapat diketahui bahwa 72,65% piutang PT. Indonesia Jaya dapat dilunasi secara tepat waktu oleh pelanggannya, yaitu kurang dari jangka waktu yang ditetapkan yaitu 30 hari. Dan rata-rata pelanggan PT. Indonesia Jaya melunasinya dalam waktu 28 hari.

3) Melakukan Analisis Perubahan Kebijakan Piutang Usaha.

Hal ini perlu dilakukan untuk menilai apakah kebijakan syarat kredit yang telah berlaku sekarang perlu dirubah atau tidak. Dengan membandingkan keuntungan antaran kebijakan yang sedang berlaku dengan kebijakan yang baru. Untuk itu perlu diketahui beberapa langkah yaitu :

I. Menghitung perputaran piutang

$$\text{Perputaran piutang} = \frac{360}{\text{Jangka waktu kredit}}$$

II. Menghitung Piutang

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

III. Menghitung Dana untuk membiyai piutang

$$\text{Dana untuk membiyai piutang} = \% \text{ Harga Pokok Penjualan} \times \text{Piutang}$$

Dan persentase harga pokok penjualan dapat dihitung dengan rumus :

$$\% \text{ Harga Pokok Penjualan (\% HPP)} = 1 - \% \text{ Profit Margin}$$

IV. Menghitung Biaya Dana untuk Membiyai Piutang

$$\text{Biaya dana untuk membiyai piutang} = \% \text{ biaya dana} \times \text{Dana untuk membiyai piutang}$$

Contoh Soal :

PT. Indonesia Jaya saat ini mempunyai standar kredit dengan jangka waktu kredit 1 bulan. Penjualan yang dicapai Rp. 45 juta/tahun dengan profit margin 20%. Piutang ragu-ragu adalah sebesar 1% dari total penjualan sekarang.

Standar kredit tersebut akan dilonggarkan agar bisa meningkatkan penjualan sebesar 20%. Jangka waktu kredit menjadi 3 bulan. Piutang ragu-ragu menjadi 2,5%. Biaya dana adalah sebesar 15%. Bagaimana menurut Anda? Apakah syarat kredit yang baru lebih menguntungkan atau justru merugikan perusahaan ?

Jawab :

Diketahui

	Kondisi 1		Kondisi 2
Jangka waktu kredit	30 hari		90 hari
Penjualan	45.000.000		naik 20% $450.000.000 (1 + 20\%)$ 54.000.000
Profit Margin	20%		20%
% Biaya Dana	15%		15%
Piutang ragu-ragu	1% dari total penjualan $1\% \times 45.000.000 =$ 450.000		2,5% dari total penjualan $2,5\% \times 54.000.000$ 1.350.000

Maka perhitungannya adalah :

Langkah I

	Kondisi 1		Kondisi 2
Perputaran piutang	$\frac{360}{\text{jangka waktu kredit}}$ $\frac{360}{30}$ 12 hari		$\frac{360}{\text{jangka waktu kredit}}$ $\frac{360}{90}$ 4 hari

Langkah II

	Kondisi 1		Kondisi 2
Piutang	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Perputaran Piutang}}$ $\frac{45.000.000}{12}$ 3.750.000		$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Perputaran Piutang}}$ $\frac{54.000.000}{4}$ 13.500.000

Langkah III

	Kondisi 1		Kondisi 2
% HPP	1 - % Profit Margin 1 - 20% 80%		1 - % Profit Margin 1 - 20% 80%
Dana untuk membiayai piutang	% HPP x Piutang 80 % x 3.750.000 3.000.000		% HPP x Piutang 80 % x 13.500.000 10.800.000

Langkah IV

	Kondisi 1		Kondisi 2
Biaya Dana	% biaya dana x Dana untuk membiayai piutang 15% x 3.000.000 450.000		% biaya dana x Dana untuk membiayai piutang 15% x 10.800.000 1.620.000

Setelah melakukan 4 langkah maka bandingkan antara kondisi 1 dan kondisi 2

Kenaikan Biaya Dana	1.620.000 - 450.000 1.170.000
Kenaikan Piutang Ragu-ragu	1.350.000 - 450.000 900.000
Total Kenaikan Biaya Dana + Kenaikan Piutang Ragu - ragu	1.170.000 + 900.000 2.070.000
Kenaikan Penjualan	54.000.000 - 45.000.000 9.000.000

Karena kenaikan penjualan lebih besar dari total kenaikan biaya dana dan piutang ragu-ragu ($9.000.000 > 2.070.000$), maka manfaat syarat kredit yang kedua lebih besar bagi perusahaan. Oleh karena itu PT Indonesia Jaya sebaiknya mengganti syarat kreditnya.

C. LATIHAN

1. Jelaskan Definisi Manajemen Piutang ?
2. Jelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi investasi dalam piutang?
3. Jelaskan variabel pada kebijakan kredit
4. Jelaskan pengaruh diskon pada manajemen piutang perusahaan.
5. Jelaskan bagaimanakah kebijakan penagihan piutang dapat mempengaruhi penjualan, periode penagihan dan persentase kerugian piutang tidak tertagih.
6. PT. Indonesia Merdeka saat ini mempunyai standar kredit dengan jangka waktu kredit 1,5 bulan. Penjualan

yang dicapai Rp. 50 juta/ tahun dengan profit margin 15%. Piutang ragu-ragu adalah sebesar 2% dari total penjualan sekarang. Standar kredit tersebut akan dilonggarkan agar bisa meningkatkan penjualan sebesar 18%. Jangka waktu kredit menjadi 3 bulan. Piutang ragu-ragu menjadi 4%. Biaya dana adalah sebesar 16%. Bagaimana menurut Anda? Apakah syarat kredit yang baru lebih menguntungkan atau justru merugikan perusahaan ?

D. REFERENSI

- Arief Sugiono, Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan. Jakarta. Grasindo, 2009.
- Eugene Bringham, Finance Management Theory and Practice, Atlantic Publisher, 1991.
- Handono Mardianto, Inti Sari Manajemen Keuangan, Teori Soal Jawab. Jakarta, Grasindo, 2009.
- Kariyoto, Manajemen Keuangan Konsep dan Implementasi, Malang, UB Press, 2018.
- Prof. Dr. Musthofa SE, MM. Manajemen Keuangan, Yogyakarta, CV Andi, 2017.
- Subramanyam, Analisis Laporan Keuangan, Jakarta, Salemba Empat, 2014

BAB VI

MANAJEMEN PERSEDIAAN

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mampu menyajikan makalah seminar dengan topik manajemen persediaan
2. Mampu memberikan argumentasi dalam seminar

B. MATERI

1. Definisi dan Tujuan Manajemen Persediaan

Menurut Stevenson (2014) persediaan adalah stok atau simpanan barang-barang yang berkaitan dengan bisnis yang dilakukannya. Perusahaan manufaktur memiliki persediaan berupa barang mentah, barang setengah jadi dan barang jadi. Supermarket memiliki persediaan barang dagangannya berupa bahan makanan, biscuit, makanan beku, kosmetik, alat rumah tangga dan lainnya. Rumah sakit memiliki persediaan antara lain obat, darah, dan bahan makanan untuk pasien yang dirawat.

Persediaan adalah bagian yang penting bagi perusahaan, bukan hanya untuk operasional

perusahaan tetapi juga berkontribusi untuk kepuasan pelanggan. Oleh karena itu manajemen persediaan merupakan kunci keberhasilan.

Manajemen persediaan adalah kegiatan mengelola persediaan agar berada pada jumlah yang cukup. Jika persediaan kurang maka akan mengakibatkan keluhan pelanggan, terhambatnya produksi, keterlambatan pemenuhan pesanan, hingga batalnya transaksi penjualan. Kelebihan jumlah persediaan akan menyebabkan terikatnya dana yang seharusnya dapat digunakan untuk hal yang lebih produktif. Persediaan yang terlalu banyak dan menumpuk digudang juga bisa menyebabkan kerusakan hingga barang terbuang percuma.

Misalnya adalah persediaan obat-obatan di rumah sakit. Ketika persediaan obat-obatan berlebih dari yang dibutuhkan, maka akan mengakibatkan obat-obatan terbuang percuma karena sudah melampaui tanggal kadaluarsanya. Sebaliknya jika persediaan obat-obatan terlalu sedikit, maka rumah sakit akan kesulitan memenuhi kebutuhan pasien. Jika terlambat memberikan obat, pasien bisa kecewa dan ganti berobat ke rumah sakit lain, atau bisa menyebabkan penyakit pasien bertambah parah bahkan meninggal dunia.

Contoh lain adalah untuk perusahaan ritel seperti toko ritel yang menjual pakaian. Manajemen persediaan sangat penting bagi bisnis ini. Pihak manajemen harus

bisa menentukan mengenai model yang akan disimpan, berapa banyak yang harus disimpan dari setiap model, dengan tetap memperhitungkan biaya penyimpanan yang ada. Pihak manajemen juga harus sadar sepenuhnya bahwa barang yang terjual cepat akan mendatangkan laba yang lebih besar dibandingkan harus memberikan diskon yang besar pada barang yang tidak bisa terjual.

a. Fungsi Persediaan

Persediaan dimiliki oleh perusahaan mempunyai sejumlah fungsi, yaitu :

1) Untuk memenuhi permintaan pelanggan yang sudah diprediksi

Pelanggan itu bermacam-macam tipenya. Ada yang membeli barang karena ia sedang berjalan-jalan untuk kemudian ia melihat pakaian yang menarik dan kemudian membelinya. Ada pelanggan yang memang ke toko pakaian untuk membeli dalam jumlah yang banyak untuk kemudian ia jual kembali. Maka manajemen persediaan harus mampu mengelola persediaan agar bisa melayani berbagai macam tipe pelanggan.

2) Untuk memperlancar persyaratan produksi

Perusahaan manufaktur adalah

perusahaan yang menjalankan proses produksi, yaitu mengolah bahan mentah menjadi barang jadi yang siap dijual. Perusahaan manufaktur sangat tergantung pada persediaan untuk memperlancar produksinya. Pihak manajemen harus mampu mengelola persediaan sesuai dengan pola proses produksi. Ada manufaktur yang pola proses produksinya adalah pola musiman, jadi ia hanya melakukan proses produksi di waktu-waktu tertentu saja. Misalnya perusahaan yang memproduksi kue kering khas Lebaran.. Ada juga manufaktur yang proses produksinya berjalan terus menerus sepanjang tahun, misalnya pabrik roti. Maka kebutuhan persediaan harus disesuaikan dengan kebutuhan produksinya

3) Untuk menghindari kondisi kehabisan persediaan

Risiko kehabisan persediaan dapat terjadi antara lain ketika perusahaan mengalami lonjakan permintaan, supplier kehabisan barang, atau ada bencana dan musibah yang menghalangi pengiriman barang dari supplier. Kondisi-kondisi ini ada yang dapat diprediksi tapi ada juga yang tidak dapat diprediksi. Untuk itu perusahaan harus memiliki standar berapa banyak persediaan yang harus dimiliki agar perusahaan selalu dalam kondisi aman tidak

kehabisan persediaan.

4) Untuk mengambil keuntungan dari siklus pesanan

Dalam dunia usaha, biasanya ketika kita membeli suatu barang dalam jumlah yang banyak, kita akan memperoleh potongan harga atau diskon. Untuk kepentingan manajemen persediaan, hal tersebut juga biasa dilakukan perusahaan-perusahaan. Persediaan dibeli dalam jumlah yang melampaui kebutuhan jangka pendek, agar perusahaan memperoleh potongan harga. Perusahaan dapat melakukan hal ini dengan syarat, perusahaan harus memastikan bahwa ia memiliki gudang penyimpanan yang mampu menjaga kualitas persediaannya.

5) Untuk melindungi dari peningkatan harga

Supplier dalam menjalankan usahanya juga memiliki motivasi untuk memaksimalkan labanya. Kemungkinan supplier untuk meningkatkan harga persediaan menjadi salah satu risiko yang harus dihadapi perusahaan. Dengan membeli persediaan yang lebih besar (melampaui kebutuhan jangka pendek), dapat melindungi perusahaan dari risiko peningkatan harga karena perusahaan bisa mengambil keuntungan dari diskon harga untuk pesanan besar.

6) Untuk memungkinkan terjadinya proses produksi secara berkelanjutan

Dengan manajemen persediaan yang baik, dapat menjamin terjadinya proses produksi yang berjalan terus menerus. Persediaan dapat berupa bahan mentah, barang dalam proses, barang setengah jadi, dan barang jadi. Kesemua jenis persediaan ini perlu tempat penyimpanan dan perlakuan yang berbeda-beda.

b. Tujuan Manajemen Persediaan

Tujuan dari manajemen persediaan adalah memberikan layanan yang memuaskan kepada pelanggan dengan tetap menjaga biaya persediaan dalam tingkat yang masuk akal. Manajemen persediaan yang buruk akan menghambat operasional, mengurangi kepuasan pelanggan, dan meningkatkan biaya operasi yang pada akhirnya akan mengurangi keuntungan perusahaan. Jadi, pada intinya, tujuan manajemen ada dua yaitu

- 1) Memaksimalkan kepuasan pelanggan dengan cara memiliki barang yang tepat, dalam jumlah yang memadai, di tempat yang tepat, dan pada waktu yang tepat
- 2) Menjaga biaya pemesanan dan penyimpanan persediaan dalam batasan yang tepat.

Ada beberapa indikator yang bisa digunakan untuk mengukur sejauh mana pihak manajemen sudah berhasil menerapkan manajemen persediaan yang efektif. Jika dihubungkan dengan tujuan pertama dari manajemen persediaan adalah memaksimalkan kepuasan pelanggan. Kepuasan pelanggan dapat dilihat dari jumlah pesanan yang berulang. Untuk mengetahui jumlah pesanan berulang, maka dapat digunakan rasio **perputaran persediaan** (sudah dipelajari pada Pertemuan 4). Rumus rasio ini adalah :

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

Rasio ini mengindikasikan berapa kali persediaan terjual dalam setahun. Semakin tinggi rasio ini, berarti semakin sering persediaan terjual dan itu semakin baik bagi perusahaan. Akan tetapi jumlah perputaran persediaan yang diinginkan tiap-tiap industri tidak bisa disamakan. Begitu pula perputaran persediaan dari tiap – tiap usaha yang memiliki tingkat margin laba yang berbeda – beda juga tidak sama. Misalnya, supermarket Supermarket adalah jenis usaha yang menjual barang dengan margin keuntungan rendah, maka tingkat perputaran persediaannya harus tinggi, agar ia memperoleh laba yang besar. Sedangkan untuk peritel tingkat tinggi,

yang memiliki margin laba yang tinggi, maka tingkat perputaran persediaannya lebih rendah dari supermarket.

Alat ukur lainnya yang dapat mengindikasikan perusahaan berhasil dalam mengelola manajemen persediaan adalah **periode perputaran persediaan**, yang dihitung dengan rumus

$$\text{Periode Perputaran Persediaan} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Persediaan}}$$

Periode perputaran persediaan ini menunjukkan lamanya persediaan berada di perusahaan. Semakin kecil nilainya, berarti semakin baik bagi perusahaan, karena berarti persediaan tidak terlalu lama disimpan di perusahaan. Semakin tinggi nilainya, berarti semakin lama persediaan disimpan di perusahaan. Namun perlu kehati-hatian untuk menetapkan ukuran keberhasilan dari periode perputaran persediaan. Diperlukan keseimbangan, yaitu jangan terlalu lama dan juga jangan terlalu singkat. Jika terlalu lama mengindikasikan persediaan terlalu berlebih. Tapi jika terlalu singkat dapat mengakibatkan perusahaan kehabisan persediaan.

c. Jenis – Jenis Persediaan

Terdapat berbagai macam jenis persediaan, yaitu :

- 1) Persediaan bahan baku. Yaitu merupakan bahan mentah yang belum melalui proses produksi.
- 2) Persediaan barang dalam proses. Yaitu bahan mentah yang sudah melalui proses produksi tapi belum selesai.
- 3) Persediaan pemeliharaan. Yaitu persediaan yang digunakan untuk tujuan pemeliharaan, perbaikan dan menjaga proses produksi tetap berjalan. Seperti misalnya minyak pelumas mesin produksi, spare part mesin produksi dll.
- 4) Persediaan barang jadi. Yaitu persediaan yang dihasilkan dari proses produksi atau sudah selesai melewati seluruh proses produksi dan siap dijual.

2. Ruang Lingkup Manajemen Persediaan

a. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Persediaan

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi suatu perusahaan dalam mengadakan persediaan, yaitu

- 1) Perkiraan Pemakaian Perusahaan

Sebelum memutuskan untuk menambah persediaan, perusahaan harus memiliki perkiraan pemakaian persediaan. Sehingga dapat diprediksi berapa jumlah yang harus dibeli.

2) Harga Persediaan

Hal ini juga harus menjadi perhatian perusahaan. Karena harga persediaan yang mahal apabila di stok dalam jumlah yang banyak akan menyebabkan tingginya nilai uang yang tertahan. Padahal seharusnya bisa diputar untuk kebutuhan lain. Tapi di lain pihak, pembelian persediaan dalam jumlah sekaligus banyak terkadang diperlukan juga untuk mendapatkan diskon atau menghindari kelangkaan barang.

3) Biaya-biaya persediaan

4) Pemakaian Riil Persediaan pada Waktu yang Lalu

Hal ini harus diperhatikan agar ke depannya dapat memberikan prediksi pemakaian persediaan yang lebih tepat, sehingga persediaan yang dibeli tidak kurang dan tidak berlebihan.

5) *Lead Time*

Lead time adalah waktu tunggu mulai dari barang dipesan sampai dengan barang sampai di perusahaan. *Lead time* harus diperhitungkan secara cermat agar tidak mengakibatkan keterlambatan dalam operasional.

b. Biaya – biaya Persediaan

Ada tiga macam biaya yang berhubungan dengan persediaan, yaitu :

1) Biaya Penyimpanan

Biaya ini berhubungan dengan proses penyimpanan persediaan secara fisik. Misalnya biaya keusangan, biaya kebusukan, biaya pencurian, kerusakan, pergudangan, depresiasi.

Besar atau kecilnya biaya ini tergantung pada jenis biaya yang dimiliki oleh perusahaan. Jika persediaan yang berupa barang-barang elektronik seperti kamera, handphone, televisi yang ukurannya cenderung kecil, tentu akan lebih murah biaya penyimpanannya jika dibandingkan dengan perusahaan yang persediaannya berupa motor, mobil dan jenis kendaraan lainnya. Persediaan yang ukurannya kecil cenderung lebih mudah menyimpan dan menyembunyikannya agar terhindar dari pencurian, dibandingkan persediaan yang ukurannya lebih besar. Begitu pula untuk persediaan yang lebih mudah rusak atau busuk seperti ikan, sayur, daging. Maka ia membutuhkan lemari pendingin atau tempat khusus lainnya.

2) Biaya Pemesanan

Adalah biaya yang digunakan untuk memesan persediaan. Termasuk dalam jenis biaya ini adalah biaya pengiriman, biaya administrasi pengiriman (seperti penyiapan faktur), biaya pemeriksaan mutu dan kualitas, dan biaya memindahkan barang ke penyimpanan sementara.

Untuk perusahaan yang memproduksi persediaannya sendiri, dan tidak mememesannya dari supplier, maka biaya yang masuk ke dalam golongan ini adalah biaya pemasangan mesin yang memproduksi persediaan.

3) Biaya Kekurangan

Yaitu biaya yang timbul ketika perusahaan menghadapi permintaan yang melebihi persediaan yang ada. Atau bisa juga dikatakan sebagai biaya yang timbul akibat perusahaan kehabisan persediaan sehingga tidak dapat melayani permintaan konsumen. Biaya ini meliputi biaya kehilangan kesempatan untuk melakukan penjualan, biaya kehilangan niat baik pelanggan, biaya keterlambatan, dan lain sebagainya.

Jika kondisi kehabisan persediaan ini terjadi pada persediaan yang akan digunakan dalam proses produksi, maka biaya yang timbul

adalah biaya hilangnya waktu tertundanya/berhentinya produksi.

Biaya kekurangani ini terkadang sulit diukur dan sulit diperkirakan secara objektif. Padahal bisa jadi biaya yang tercipta sangat besar hingga hilang puluhan juta dalam hitungan menit.

Menghitung, Berapa Banyak Yang Akan Dipesan ?

Untuk menjawab pertanyaan tersebut, dapat digunakan model perhitungan EOQ (*Economic Order Quantity* – kuantitas pesanan ekonomis). Dengan model EOQ dapat diidentifikasi ukuran pesanan tetap yang akan meminimalkan jumlah biaya tahunan untuk menyimpan persediaan dan memesan persediaan.

Rumus yang digunakan dalam model ini adalah :

$$\text{Biaya penyimpanan tahunan} = (Q/2)H$$

Q = Kuantitas pesanan dalam unit

H = Biaya penyimpanan per unit

$$\text{Biaya pemesanan tahunan} = (D/Q)S$$

D = Permintaan, biasanya dalam unit per tahun

S = Biaya pemesanan

Kuantitas pesanan optimal dapat dihitung dengan rumus :

$$Q = \sqrt{\frac{2DS}{H}}$$

Jumlah berapa kali pesanan per tahun = D/Q

Panjangnya siklus dari suatu pesanan (waktu antar pesan) adalah = Q/D

Total Biaya Tahunan = Biaya Penyimpanan Tahunan + Biaya Pemesanan Tahunan

Atau

$$\text{Total Biaya Tahunan} = (Q/2)H + (D/Q)S$$

Contoh Soal :

PT. Pamulang Bersahabat merupakan suatu perusahaan dagang yang menjual velg mobil. Dalam satu tahun perusahaan berharap dapat menjual 2.000 velg. Biaya penyimpanan tahunan adalah \$25, dan biaya pemesanan adalah \$10. Dalam setahun perusahaan ini

beroperasi selama 288 hari

Ditanya :

- a) Berapa kuantitas pesanan optimalnya
- b) Berapa kali dalam setahun perusahaan tersebut memesan ?
- c) Berapa lama siklus pesanan ?
- d) Berapa total biaya tahunan jika kuantitas EOQ dipesan kembali?

Jawab :

Diketahui :

$$D = 2.000$$

$$H = 25$$

$$S = 10$$

- a) Kuantitas pesanan optimalnya adalah

$$\begin{aligned} Q &= \sqrt{\frac{2DS}{H}} \\ &= \sqrt{\frac{2(2.000)10}{25}} \\ &= \sqrt{1.600} \\ &= 40 \end{aligned}$$

- b) Jumlah berapa kali pesanan per tahun = D/Q
Jumlah berapa kali pesanan per tahun =
 $2.000 / 40 = 50$ kali

$$\begin{aligned}
 \text{c) Lama siklus pesanan} &= Q/D \\
 \text{Lama siklus pesanan} &= 40 / 2.000 \\
 &= 0,02
 \end{aligned}$$

Berarti lama siklus pesanan adalah = 0,02
 x 288 hari beroperasi = 5,76 atau 5 hari

d) Total biaya tahunan (total cost = TC) adalah jumlah biaya penyimpanan dan biaya pemesanan

$$\begin{aligned}
 TC &= (Q/2)H + (D/Q)S \\
 &= (40/2) 25 + (2.000/40) 10 \\
 &= (20) 25 + (50) 10 \\
 &= 500 + 500 = \$1.000
 \end{aligned}$$

Contoh Soal :

PT. Pamulang Berjaya merupakan suatu perusahaan yang menjual ban mobil. Pada tahun 2018, perusahaan menargetkan mampu menjual 10.000 ban berbagai merk. Selama setahun, diperkirakan bahwa dibutuhkan biaya penyimpanan sebesar \$30, dan biaya pemesanan adalah \$60.

Diasumsikan dalam setahun perusahaan beroperasi selama 360 hari

Ditanya :

a) Berapa kuantitas pesanan optimalnya

- b) Berapa kali dalam setahun perusahaan tersebut memesan ?
- c) Berapa lama siklus pesanan ?
- d) Berapa total biaya tahunan jika kuantitas EOQ dipesan kembali?

Jawab :

Diketahui :

$$D = 10.000$$

$$H = 30$$

$$S = 60$$

- a. Kuantitas pesanan optimalnya adalah

$$\begin{aligned}
 Q &= \sqrt{\frac{2DS}{H}} \\
 &= \sqrt{\frac{2(10.000)60}{30}} \\
 &= \sqrt{40.000} \\
 &= 200
 \end{aligned}$$

- b. Jumlah berapa kali pesanan per tahun = D/Q
 Jumlah berapa kali pesanan per tahun =
 $10.000 / 200 = 50$ kali

- c. Lama siklus pesanan = Q/D
 Lama siklus pesanan = $50 / 10.000 = 0,005$

Berarti lama siklus pesanan adalah = $0,005 \times$

360 hari beroperasi = 1,8 atau 2 hari

- d. Total biaya tahunan (total cost = TC) adalah jumlah biaya penyimpanan dan biaya pemesanan

$$\begin{aligned} TC &= (Q/2)H + (D/Q)S \\ &= (200/2) 30 + (10.000/200) 60 \\ &= (100) 30 + (50) 60 \\ &= 3.000 + 3.000 = \$6.000 \end{aligned}$$

Kapan Akan Memesan Ulang dengan Pemesanan EOQ

Model EOQ yang kita pelajari di atas, bisa menjawab pertanyaan berapa banyak persediaan yang akan diesan. Tapi model tersebut tidak bisa menjawab kapan pesanan harus dilakukan. Untuk menjawab kapan pesanan harus dilakukan maka dapat dihitung dengan rumus **titik pemesanan kembali / reorder point (ROP)**.

ROP atau titik pemesanan kembali akan terjadi ketika jumlah persediaan sudah sampai pada titik tertentu yang sudah ditetapkan oleh perusahaan. Misalnya, perusahaan sudah menetapkan jika persediaan sudah tinggal 200 unit, maka saat itulah ROP-nya, atau saat itulah perusahaan harus memesan persediaan

kembali. Jumlah 200 unit itu ditetapkan oleh perusahaan setelah memperhitungkan bahwa jumlah 200 unit cukup untuk melayani permintaan pelanggan saat waktu tunggu. Waktu tunggu adalah waktu dari mulai saat perusahaan memesan sampai persediaan tiba di perusahaan.

ROP dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{ROP} = d \times \text{LT}$$

ROP = reorder point atau titik pemesanan kembali

d = tingkat permintaan per hari atau per minggu (dalam unit)

LT = waktu tunggu dalam hari atau minggu

Contoh :

PT. Pamulang Farma merupakan apotik yang menjual obat-obatan. Salah satu jenis obat-obatan yang dijualnya adalah Vitamin C untuk anak. Saat ini tingkat permintaan Vitamin C di apotik rata-rata adalah 12 botol per hari. Waktu tunggu kedatangan Vitamin C dari pabriknya sejak Pamulang Farma memesan hingga tiba di apotik adalah 3 hari. Pada tingkat persediaan berapakah, Pamulang Farma harus memesan

Vitamin C ?

Jawab :

Diketahui :

$d = 12$ botol per hari

$LT = 3$ hari

Ditanya : $ROP = \dots\dots\dots?$

Hitung : $ROP = d \times LT$

$ROP = 12 \text{ botol per hari} \times 3 \text{ hari} = 36 \text{ botol}$

Jadi Pamulang Farma harus memesan kembali ketika persediaan Vitamin C tinggal tersisa 36 botol di apoitk

Ada kalanya perusahaan harus mampu melayani lonjakan permintaan yang tidak dapat diprediksi. Maka untuk mengantisipasi hal tersebut, perlu adanya persediaan tambahan atau yang disebut dengan **persediaan aman**.

Persediaan aman ini disediakan oleh perusahaan untuk mengurangi risiko kehabisan persediaan saat waktu tunggu.

Titik pemesanan kembali (reorder point) atau ROP saat perusahaan menginginkan adanya persediaan aman, dapat dihitung dengan rumus :

$$\boxed{\text{ROP dengan persediaan aman}} = \boxed{\text{Perkiraan permintaan selama waktu tunggu}} + \boxed{\text{Persediaan aman}}$$

Contoh Soal :

Masih mengenai PT. Pamulang Farma. Perusahaan ini menginginkan bahwa adalah persediaan aman dari Vitamin C, mengingat saat ini sedang musim pancaroba yang mengakibatkan banyak masyarakat yang terjangkit penyakit flu. Sehingga Pamulang Farma perlu mengantisipasi terjadinya lonjakan permintaan Vitamin C. Persediaan aman diperkirakan mencapai 15 botol. Maka ROP dengan persediaan aman adalah :

$$\boxed{\text{ROP dengan persediaan aman}} = \boxed{\text{Perkiraan permintaan selama waktu tunggu}} + \boxed{\text{Persediaan aman}}$$

ROP dengan persediaan aman = 36 botol + 15 botol

ROP dengan persediaan aman = 51 botol

Jadi, perusahaan harus memesan kembali Vitamin C, setelah persediaan Vitamin C di

apotik tinggal 51 botol.

C. LATIHAN

1. Jelaskan Definisi Manajemen Persediaan ?
2. Jelaskan mengapa Manajemen Persediaan itu penting bagi suatu perusahaan?
3. Jelaskan apa tujuan dari Manajemen Persediaan
4. Jelaskan jenis-jenis biaya persediaan
5. Suatu perusahaan PT Indonesia Merdeka merupakan suatu perusahaan yang menjual Laptop. Dalam satu tahun perusahaan berharap dapat menjual 9.600 laptop. Biaya penyimpanan tahunan adalah \$100, dan biaya pemesanan adalah \$25. Dalam setahun perusahaan beroperasi selama 288 hari.

Ditanya :

- a. Berapa kuantitas pesanan optimalnya ?
 - b. Berapa kali dalam setahun perusahaan tersebut memesan ?
 - c. Berapa lama siklus pesanan ?
 - d. Berapa total biaya tahunan jika kuantitas EOQ dipesan kembali?
6. PT. Pamulang Makmur merupakan toko sembako. Salah satu produk yang dijualnya adalah beras organik. Tingkat rata-rata permintaan terhadap beras jenis organik ini rata-rata adalah 150 kg per hari. PT.

Pamulang Makmur membeli beras ini dari suppliernya yang ada di Cianjur Jawa Barat. Waktu yang dibutuhkan dari saat pemesanan hingga beras tiba di toko adalah 4 hari. Namun jika mendekati Lebaran permintaan terhadap beras organik ini melonjak, sehingga perusahaan merasa harus memiliki persediaan aman sebesar 425 kg. Berapakah ROP pada saat tidak ada lonjakan permintaan, dan berapakah ROP pada saat menjelang lebaran ?

D. REFERENSI

Handono Mardiyanto, Inti Sari Manajemen Keuangan, Teori,
Soal, Jawaban, Jakarta, Grasindo
Stevenson, Manajemen Operasi Perspektif Asia, Jakarta,
Salemba Empat, 2014

BAB VII

RESIKO DAN TINGKAT PENGEMBALIAN

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mampu menyajikan makalah seminar dengan topic Risk & Return
2. Mampu memberikan argumentasi dalam seminar

B. MATERI

1. Definisi Resiko Dan Tingkat Pengembalian

Pada bab ini kita akan mempelajari tentang resiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*). Dua hal ini perlu diperhatikan oleh seorang manajer keuangan dalam mengambil keputusan keuangan. Resiko adalah suatu ketidakpastian dari imbalan yang diharapkan. Sedangkan tingkat pengembalian adalah imbalan yang diharapkan akan diperoleh di masa yang akan datang.

Resiko dan tingkat pengembalian merupakan hal utama yang menjadi pertimbangan manajer keuangan dalam melakukan investasi. Dalam setiap investasi, manajer keuangan dihadapkan pada resiko

ketidakpastian apa yang akan terjadi dengan investasinya di masa depan. Semua manajer tentunya tidak ingin mendapatkan kerugian dalam investasinya, dan selalu mengharapkan tingkat pengembalian yang maksimal.

Dalam praktiknya, terdapat pertukaran (*trade off*) antara resiko dan tingkat pengembalian. Investasi yang lebih beresiko diharapkan memberikan imbalan yang lebih besar. Atau dapat juga dikatakan, bersedia menerima resiko minimum maka akan mendapatkan imbalan dalam jumlah cukup. Dan bersedia menerima resiko yang lebih tinggi maka akan mendapatkan imbalan maksimal.

Dalam aktivitas pendanaan, manajer keuangan perlu memperhatikan resiko keuangan dalam kaitannya dengan penggunaan hutang. Karena dengan adanya hutang, perusahaan harus menanggung beban tetap yaitu bunga yang harus dibayarkan. Bunga ini akan mengurangi jumlah imbalan yang seharusnya dapat diperoleh pemegang saham. Karena bunga harus dibayarkan sebelum perusahaan memutuskan untuk membayarkan deviden.

Oleh karena itu, dalam pemanfaatan hutang, manajer harus memastikan dana yang diperoleh dari hutang tersebut dapat dikelola sebaik-baiknya untuk mendapatkan laba operasi maksimal. Sehingga tingkat pengembalian bagi pemegang saham juga meningkat.

a. Macam-macam Resiko (Risk)

Dalam manajemen investasi, dikenal 2 macam resiko yaitu :

- 1) Resiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) merupakan resiko yang dapat dihindari pada saat terkait dengan saham tertentu.
- 2) Resiko sistematis (*systematic risk*) yaitu resiko yang perlu dihindari jika melaksanakan suatu bisnis atau surat berharga. Dalam industry perbankan, resiko yang dihadapi perusahaan perbankan adalah :
- 3) Resiko kredit, yaitu resiko yang terjadi akibat adanya kemungkinan gagalnya peminjam mengembalikan utang pinjamannya. Atau gagalnya perusahaan menagih kembali piutangnya.
- 4) Resiko pasar, yaitu resiko yang dihadapi perusahaan akibat adanya perubahan harga pasar termasuk di dalamnya perubahan tingkat suku bunga, nilai tukar, harga saham dan harga komoditas.
- 5) Resiko operasi, yaitu resiko yang dihadapi akibat gagalnya proses internal operasi perusahaan, SDM dan system.
- 6) Resiko bisnis, adalah resiko yang dihadapi

perusahaan dalam keputusan manajemennya yang berkaitan dengan masalah persaingan serta peluang tumbuhnya perusahaan dalam kondisi pasar yang terus berubah

- 7) Resiko strategic yaitu resiko yang dihadapi perusahaan dalam keputusan strategic perusahaan yang bersifat jangka panjang serta resiko pada saat penerapan keputusan strategic tersebut.
- 8) Resiko reputasi, yaitu resiko yang mungkin dihadapi perusahaan akibat adanya opini negative masyarakat terhadap perusahaan.

Seperti sudah dijelaskan di atas bahwa hubungan antara resiko dan tingkat pengembalian adalah bersifat searah dan linear. Artinya semakin besar return suatu asset maka semakin besar pula risikonya. Dan sebaliknya, semakin kecil resiko suatu asset/ investasi maka semakin kecil pengembalian yang akan diperoleh.

Oleh karena hubungan yang linear antara resiko dan tingkat pengembalian ini maka manajer keuangan perlu melalui lima tahap sebelum mengambil keputusan investasi, yaitu :

- 1) Penentuan tujuan investasi. Setiap perusahaan memiliki tujuan investasi yang berbeda. Atau bahkan ada satu perusahaan yang memiliki tujuan investasi lebih dari satu tujuan. Tujuan

investasi itu misalnya perusahaan berinvestasi agar bisa memberikan dana pensiun bagi karyawannya di masa yang akan datang. Contoh tujuan investasi yang lain, misalnya perusahaan melakukan investasi untuk memanfaatkan dana cair di perusahaan agar bisa memperoleh keuntungan dari perdagangan surat berharga jangka pendek.

- 2) Penentuan kebijakan investasi. Ini merupakan tahap kedua. Dalam penentuan kebijakan investasi ini ditentukan berapa jumlah uang yang akan diinvestasikan untuk mencapai tujuan investasi yang sudah ditentukan pada tahap pertama.
- 3) Pemilihan strategi portofolio. Portofolio adalah kumpulan investasi yang dimiliki oleh perusahaan atau individu untuk meminimalisir resiko dan memaksimalkan tingkat pengembalian. Dalam manajemen investasi, terdapat dua strategi portofolio yaitu strategi aktif dan strategi pasif. Strategi aktif adalah strategi yang menggunakan informasi dan peramalan-peramalan aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Sedangkan strategi pasif, adalah aktifitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja index pasar.
- 4) Pemilihan asset. Setelah menentukan strategi

portofolio apa yang akan digunakan maka langkah selanjutnya adalah memilih asset portofolio. Tujuan tahapan ini adalah mencari kombinasi portofolio yang efisien yaitu portofolio yang menawarkan return yang tinggi dengan resiko tertentu dan sebaliknya return dengan tingkat tertentu dengan resiko yang rendah.

- 5) Penilaian dan monitoring kinerja portofolio. Pada fase ini meliputi penilaian kinerja portofolio dan membandingkan suatu hasil dari penialain tersebut dengan kinerja portofolio dilakukan dengan proses benchmarking.

Tahap ini meliputi pengukuran kinerja portofolio dan membandingkan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses benchmarking.

b. Macam-macam Tingkat pengembalian (Return)

Dalam perusahaan tingkat pengembalian bisa berupa pengembalian atas modal, investasi, penjualan dan lainnya. Secara rinci dijelaskan seperti di bawah ini.

- 1) *Return on Equity*, yaitu tingkat pengembalian atas ekuitas modal sendiri. ROE dapat diketahui dengan membandingkan antara pendapatan bersih dengan ekuitas. Ekuitas disini mengacu pada pendanaan yang berasal dari pemilik

perusahaan bukan berasal dari hutang.

- 2) *Return of Capital* yaitu suatu pengembalian dari modal, dimana dalam sebuah pembayaran kas yang tidak kena pajak pada pemegang saham.
- 3) *Return on Investment*. Yaitu merupakan pengembalian dari investasi yang diperoleh dengan membandingkan pendapatan bersih sebelum pajak dengan investasi.
- 4) *Return on sales*, atau pengembalian atas penjualan. Digunakan untuk mengukur sejauh mana efisiensi operasi perusahaan.
- 5) *Return realisasi portofolio*. Yaitu tingkat imbalan yang terealisasi dari portofolio investasi yang dimiliki perusahaan. Merupakan rata-rata tertimbang dari imbal hasil yang terealisasi dari portofolio investasi perusahaan
- 6) *Return ekspektasi portofolio*. Tingkat pengembalian dari portofolio perusahaan yang diharapkan dapat diperoleh perusahaan.
- 7) *Total return*. Adalah total dari keseluruhan tingkat pengembalian investasi perusahaan pada periode tertentu.

c. Pengertian Resiko (Risk)

Jika bercita cita menjadi seseorang pembisnis sukses, maka diperlukan mental yang baik dalam

menghadapi resiko. Kalimat ini selalu dianggap menjadi resep untuk sebagai seorang pembisnis sukses. Karena didalam menjalankan usaha selalu dipenuhi dengan resiko, baik resiko keuangan maupun manajerial.

1) Risiko finansial

Selalu dikaitkan pada sebuah kegagalan dalam menjalankan usaha karena tidak dapat merealisasikan keadaan finansial yang telah diterapkan.

2) Risiko manajerial

Selalu dikaitkan pada ketidak mampuan seorang pemimpin perusahaan dalam manage perusahaan tersebut sehingga mereka gagal dalam mengelola financial perusahaan mereka sendiri.

Risiko yang sering selalu dikatakan menjadi sebuah terjadinya peluang kerugian atau kehancuran pada sebuah perusahaan tersebut. Dan dapat disimpulkan terjadi sebuah hasil yang tidak diinginkan oleh perusahaan. Karena pada dunia industri keuangan, biasanya ada sebuah jargon “high risk bring about high return”, artinya apabila berkeinginan untuk mendapatkan sebuah hasil yang besar, maka bersiap – siap akan dihadapkan pada sebuah risiko yang sangat besar pula. Contohnya dalam menanamkan investasi saham. Volatilitas atau

pergerakan yang disebabkan oleh naik-turun suatu harga saham secara meningkat akan membuka peluang yang lebih besar untuk mendapatkan hasil yang akan diperoleh , namun sebaliknya, jika sebuah harga bergerak ke arah yang menurun, maka kerugian yang akan ditanggung lebih besar lagi.[1]

Menurut Ricky W. Griffin dan Ronald Ebert, risiko dapat dikatakan sebagai uncertainty about future event, adapun Joel G.Siegel dan Jae K.Sim mendefinisikan risiko pada 3 hal:

- 1) Kondisi searah dengan beberapa kumpulan yang dapat diperoleh pada hasil dan sudah diketahui oleh pengambil keputusan.
- 2) memaksimalkan semua keuntungan dalam penjualan atau pada sebuah keuangan lainnya.
- 3) peluang pada sebuah masalah financial sangat mempengaruhi kinerja operasional perusahaan.

David K. Eiteman, Arthur I Stonehill dan Michael H. Moffet mengatakan tentang risiko pada dasarnya adalah the mismatching of interest rate bases for associated assets and liabilities. Dapat disimpulkan sebuah resiko yang didapatkan dalam bentuk keadaan yang belum pasti dimana dalam keadaan yang akan terjadi akan mengambil keputusan berdasarkan segala pertimbangan. Menurut

salah satu definisi, risiko (risk) adalah sama dengan ketidaktauan (uncertainty). Secara umum risiko dapat diartikan suatu keadaan yang harus dihadapi seseorang yang dimana nantinya akan menemui sebuah kerugian.

Mendesain anggaran pada modal, pada sebuah proyek investasi (perluasan usaha / penggantian aktiva tetap) biasanya sering mengalami sebuah kendala kegagalan setelah proyek tersebut dilaksanakan. Pada hal ini disebabkan oleh tidak dapat mengukur resiko yang terjadi. Contohnya : resiko cashflow dijadikan sebagai modal biaya. Karena jika aliran pada sebuah kas sudah didapatkan paadaa waktu yang akaan daatang tidak akan terjadi sebuah resiko., sehingga haal ini sangat menentukan hal yaang tepat dalam mengambil sebuah resiko yang berakibat pada perusahaan tidak akan mendapatkan keuntungan. Sehingga kedepannya akan membuat perusahaan sulit untuk menyesuaikan resiko yang ada. Dan apabila terjadi sebuah penyimpangan maka perusahaan akan lebih gampang untuk menghitungnya.

Begitu juga juga dengan biaya yang harus dikeluarkan pada saat melakukan penanggran modal tersebut. Karena jika kita menganggap COC yang sudah dikeluarkan tanpa adanya sebuah resiko, maka hal ini yang akan membuat kita lebih gampang menghitungnya. Tetapi didalam kenyataannya COC

ada kemungkinan peluang akan menjadi naik atau turun.

Jika COC mengalami penurunan maka bagi perusahaan akan mendapatkan keuntungan, sehingga perusahaan akan membayar biaya lebih kecil tetap apabila COC naik maka sangat menurangi kebutuhan perusahaan. Jika sebuah perusahaan beranggapan jika biaya modal konstan terhadap resiko, sehingga perusahaan bisa menggunakan tingkat suku bunga yang bebas dengan resiko.

Di Indonesia, tidak begitu terlihat adanya peningkatan resiko bunga secara murni. Tingkat bunga SBI seringkali dipakai untuk tolak ukur tingkat bunga yang terlepas dari risiko sebenarnya. Walaupun dapat dikatakan lebih rendah tingkat risikonya dibandingkan dengan tingkat suku bunga deposito bank-bank di Indonesia. Sehingga termasuk dalam keadaan keadaan perekonomian yang kurang menguntungkan. Besarnya tingkat risiko yang dimaksukan dalam penilaian atau pentaksiran investasi akan mempengaruhi besarnya hasil yang diharapkan oleh pemodal. Apabila perusahaan membandingkan tingkat risiko yang tinggi pada suatu investasi yang dianggarkan, sehingga pemodal yang ingin menanamkan dananya pada investasi tersebut mengharapakan hasil/ mensyaratkan hasil (required rate of return) yang tinggi pula dan terjadi sebaliknya.

Sehingga dapat dikatakan bahwa hasil dan risiko (risk and return) sangat erat sekali memiliki hubungan yang searah. Karena Semakin besar tingkat risiko yang ada pada perusahaan, maka semakin besar hasil yang diperoleh. Begitupun sebaliknya semakin kecil risiko maka semakin kecil hasil yang diterima.

Perusahaan yang tidak bisa menghindari sebuah resiko, karena perusahaan tidak dapat mengatur agar resiko yang terjadi bisa kecil sehingga dapat mempengaruhi perusahaan dalam mengambil keputusan. Yaitu terdapat resiko yang bisa dikelola dan adapula resiko yang tidak dapat teratasi oleh perusahaan.

Biasanya resiko sering terjadi pada sebuah perusahaan yang tidak bisa mengatasi masalah dan tidak dapat mengontrolnya. Risiko yang ada diperusahaan dapat dibedakan tiga jenis risiko :

- 1) Risiko individualisme atau perorangan
Pada resiko ini dimana pada mulanya proyek dari investasi yang bersifat individu yang tidak berpengaruh pada proyek lain.
- 2) Risiko pada perusahaan
Dimana dalam risiko ini menjadi tolak ukur untuk mempertimbangkan beraneka ragam yang dihadapi oleh investor.
- 3) Risiko pada pasar (market risk)
Risiko investasi biasanya dilihat dengan cara

bagaimana seorang investor menaruh sahamnya pada sebuah investasi pada perusahaan lain.

Risiko investasi biasanya dikatakan sebagai peluang bisnis terjadinya suatu perbedaan antara actual return dan expected return. Dimana setiap investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi selalu berusaha meminimalisir sebuah resiko yang terjadi, baik itu jangka pendek ataupun jangka panjang. Sehingga dapat memperbaiki kondisi ekonomi dari segi mikro maupun makro dengan begitu dapat mendorong minat investor untuk melaksanakan strategi yang tepat untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal.

d. Pengertian Tingkat pengembalian (Return)

Return atau pengembalian yaitu perusahaan, individu dan institusi yang memiliki sebuah keuntungan yang diperoleh dari sebuah hasil kebijakan yang mereka lakukan. Menurut R. J. Shook, return merupakan laba investasi yang didapat oleh perusahaan, baik melalui bunga atau deviden.

Berikut adalah beberapa pengertian return yang lain :

- 1) Return on equity yakni jumlah pendapatan bersih dibagi oleh modal pemegang saham.
- 2) Return of capital yakni dalam membayar kas

yang tidak kena pajak pada pemegang saham diwakili pada imbal hasil modal yang mereka investasikan bukan dari distribusi deviden sehingga dapat mengurangi biaya investasi yang akan dibayarkan oleh investor.

- 3) Return on investment yakni dimana dalam membagi pendapatan sebelum pajak terhadap investasi agar mendapat angka mencerminkan korelasi antara investasi dan laba.
- 4) Return on invested capital yakni dimana sebuah pendapatan bersih dan pengeluaran bunga dibagi oleh total kapitalisasi perusahaan.
- 5) Return realisasi yakni sebuah return yang telah terjadi.
- 6) Return on network yakni dimana seorang pemegang saham yang menentukan pembagian laba bagi hasil dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dari hasil kekayaan bersihnya.
- 7) Return on sales yakni dimana perusahaan yang akan menentukan sebuah efisiensi untuk membandingkan hasil persentase sebuah penjualan bersih yang didalamnya terdapat laba sebelum pajak pada periode sebelumnya.
- 8) Return ekspektasi yakni sebuah harapan yang akan diterima oleh investor di masa depan.

- 9) Total return yaitu jumlah keseluruhan dari sebuah investasi dalam suatu periode tertentu.
- 10) Return realisasi portofolio yakni suatu pertimbangan dari realisasi return yang dimiliki oleh masing masing sekuritas yang tunggal dalam portofolio.
- 11) Return ekspektasi portofolio yakni suatu pertimbangan dari sebuah ekspektasi return dimana didalamnya memiliki sekuritas yang tunggal pada setiap portofolio.

e. Pengertian Risiko dan Tingkat Pengembalian

Risk and return yakni keadaan tertentu yang biasanya dialami oleh suatu perusahaan, institusi dan individu dimana dalam membuat keputusan investasi yang didalamnya terdapat kerugian ataupun keuntungan dalam periode akuntansi. Biasanya hubungan yang berkaitan dengan resiko dengan tingkat pengembalian yaitu :

- 1) bersifat yang searah atau linear
- 2) Jika tingkat pengembalian selalu tinggi maka semakin meningkat tingkat pengembalian sehingga tingkat resiko naik.
- 3) Jika aset yang kita tanam semakin besar maka resiko yng dialami dalam keputusan investasi menjadi besar.
- 4) Kondisi yang searah akan mempengaruhi psara

yang memiliki sifat normal.

2. Hubungan Karakteristik Risk & Return

Menurut Paul L. Krugman dan Maurice Obstfeld, jika seseorang yang menanamkan modalnya mengambil suatu keputusan secara agresif, maka mereka akan kemungkinan membeli banyak aset yang sudah menjanjikan hasilnya yang sangat besar dan mereka berpikir untuk menjual semua aset yang hasilnya sangat rendah. Karakteristik yang seperti ini terbagi menjadi dua bagian, yaitu :

a. Takut pada risiko (RISK AVOIDER)

Pada tahap ini keputusan yang akan diambil oleh sang decision maker yaitu keputusan dengan sangat hati-hati dan biasanya cenderung sangat tinggi dalam melakukan segala tindakan agar dapat terhindar dari sebuah resiko yang timbul dari suatu pengambilan keputusan. Dan biasanya mereka akan dijuluki dengan sebutan safety player.

b. Kehati - hatian pada resiko (RISK INDIFFERENCE)

Pada tahap ini keputusan yang akan di ambil oleh sang decision maker yaitu mereka akan mempertimbangkan segala bentuk dampak yang terjadi jika suatu keputusan teraplikasi. Dalam kalangan pembisnis, biasanya karakter ini sangat eksterm dan mereka seingkali disebut tipe yang peragu.

c. Suka pada risiko (RISK SEEKER atau RISK LOVER)

Di tahap ini biasanya mereka tipe yang memiliki karakter suka dengan hal yang beresiko. Karena pada umumnya mereka suka hal yang mengandung unsur spekulasi sehingga membuat tipe ini yang selalu terlihat ingin menjadi pemimpin tetapi mereka memiliki sifat tidak mau menjadi pekerja. Karena sifat yang dimiliki mereka adalah mereka selalu bermimpi menjadi pemimpin yang sangat besar karena jiwa mereka mendominasi.

C. LATIHAN

1. Jelaskan Definisi Risk & Return ?
2. Jelaskan tiga karakteristik resiko dan hal apa yang harus dihindari?
3. Bagaimana cara anda dalam menghadapi risk dan return?
4. Langkah apa yang anda lakukan jika terjadi risk dan return
5. Bagaimana kedepannya agar risk dan return dapat diperkecil masalahnya?
6. Bagaimana upaya anda untuk mengatasi kehati-hatian dalam risk dan return?

D. REFERENSI

Bambang Riyanto, Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan
edisi 4, Yogyakarta :Yayasan Penerbit
Gajah Mada:2010

Miswanto & Eko Widodo, Manajemen Keuangan 2,
Jakarta,Gunadarma
:1998

BAB VIII

RASIO KEUANGAN

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mampu menyajikan makalah seminar dengan topik Rasio Keuangan
2. Mampu memberikan argumentasi dalam seminar

B. MATERI

1. Definisi Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah sebuah rasio atau perbandingan yang menggambarkan hubungan antara angka-angka yang berasal dari laporan keuangan. Rasio ini dibuat untuk memberikan gambaran hubungan matematis antara dua kuantitas. Walaupun rasio merupakan perhitungan matematika yang sederhana, rasio ini dapat diinterpretasikan dengan analisa yang kompleks.

Rasio tidak boleh disalah artikan dan dilebih-lebihkan peranannya dalam menganalisa kinerja

perusahaan. Karena rasio hanya merupakan titik awal proses analisa perusahaan dan bukan merupakan hasil akhir. Interpretasi yang tepat pada sebuah rasio akan mengarahkan pembacanya untuk mengidentifikasi area mana yang perlu diinvestigasi lebih lanjut.

Sebagai contoh misalnya rasio tingkat pengembalian aset (laba bersih dibandingkan rata-rata asset) perusahaan pada tahun 2018 meningkat atau lebih baik dari tahun 2017. Namun hal ini tidak bisa langsung diartikan bahwa kinerja perusahaan secara keseluruhan membaik di tahun 2018. Karena analisisnya harus dilakukan secara mendalam. Harus dilihat dari komponen-komponen pembentuk rasio tersebut. Mungkin rasio membaik karena memang laba perusahaan meningkat atau justru karena ada penjualan asset.

Ada banyak terdapat rasio keuangan. Berdasarkan sumber angka yang diperbandingkan, rasio dikategorikan menjadi tiga, yaitu :

- a. Rasio Neraca, yakni yang disusun berdasarkan jumlah angka perhitungan yang berasal dari Neraca.
- b. Rasio Laporan Laba Rugi, yakni rasio yang disusun berdasarkan jumlah angka perhitungan yang berasal dari laporan laba rugi
- c. Rasio antar laporan, yakni rasio yang disusun berdasarkan jumlah angka perhitungan yang berasal dari neraca dan laporan laba rugi.

2. Jenis-Jenis Rasio

Berdasarkan hasil dari tujuan analisis angka-angka rasio dibagi menjadi 4 yakni: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio rentabilitas, dan rasio aktivitas yang dapat dijelaskan berikut ini:

a. Rasio Likuiditas

Adalah rasio yang bertujuan untuk memberikan gambaran kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Dari rasio ini kita bisa mengukur ketersediaan asset lancar untuk memenuhi kewajiban lancar. Pihak yang menggunakan rasio ini biasanya sedang melakukan analisa kredit, yaitu analisa yang dilakukan kreditor / pemberi pinjaman kepada perusahaan yang akan diberikan pinjaman jangka pendek, untuk menilai kemampuan perusahaan membayar kembali pinjamannya. Apabila perusahaan memiliki rasio likuiditas yang baik, maka kreditor akan memiliki keyakinan untuk mencairkan pinjamannya.

Ada beberapa macam rasio likuiditas, yaitu :

1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio ini membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Aktiva lancar terdiri dari kas, piutang dagang, surat berharga, persediaan. Hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji dan hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo. Rasio

ini menunjukkan ketersediaan asset lancar untuk membayar kewajiban lancar.

$$\text{Rumus Rasio Lancar adalah} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Semakin tinggi nilai rasio lancar berarti semakin baik kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban lancarnya dengan asset lancar. Apabila nilai rasio lancar perusahaan sama dengan 1 berarti seluruh kewajiban lancarnya dapat ditutupi seluruhnya oleh asset lancar.

Namun seorang analis laporan keuangan harus berhati-hati dalam menginterpretasikan rasio lancar. Karena nilai rasio yang menurun bisa merupakan pertanda kondisi keuangan perusahaan yang memburuk. Tapi di sisi lain, bisa saja hal itu terjadi karena adanya penjualan persediaan yang usang.

2) *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio ini merupakan alat ukur yang lebih akurat jika dibandingkan dengan rasio lancar. Yaitu dengan mengeluarkan komponen persediaan pada asset lancarnya. Persediaan dikeluarkan karena dianggap kurang likuid. Jadi dengan rasio cepat ini dapat diketahui seberapa baik perusahaan dalam membayar kewajiban

lancarnya tanpa bergantung pada persediaan.

Jika terjadi perbedaan yang signifikan antara nilai Rasio Lancar dan Rasio Cepat, berarti perusahaan melakukan investasi dalam bentuk Persediaan dalam jumlah yang sangat besar.

Rumus Rasio Cepat adalah	$= \frac{\text{Asset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$

3) *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Rasio ini membandingkan antara Kas dan Setara Kas dengan Kewajiban Lancar. Yang termasuk pada Kas dan Setara Kas adalah seluruh uang perusahaan yang disimpan di kantor dan di bank.

Rumus Rasio Kas adalah	$= \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}}$

b. Rasio Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Suatu perusahaan dikatakan solvable jika mempunyai aktiva/ kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya. Perusahaan yang solvable belum tentu likuid, dan perusahaan yang likuid belum tentu solvable.

Rasio solvabilitas terdiri dari rasio debt to asset ratio, debt to equity ratio dan long term debt to equity ratio.

1) *Debt to Asset Ratio* (Rasio Hutang terhadap Asset)

Rasio ini membandingkan antara total kewajiban dan total asset. Total kewajiban di sini termasuk kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Nilai *debt to asset ratio* yang lebih rendah lebih disukai oleh kreditor (perusahaan yang memberikan pinjaman). Karena artinya dana yang dipinjamkannya dalam keadaan aman, dijamin oleh asset yang lebih banyak.

$$\text{Rumus } \textit{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Asset}}$$

2) *Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang terhadap Ekuitas)

Rasio ini memberikan gambaran perbandingan antara kewajiban dan ekuitas atau modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti nilai kewajiban semakin banyak dibandingkan nilai modal sendirinya. Atau nilai ekuitasnya semakin sedikit jika dibandingkan dengan hutangnya.

Semakin kecil nilai rasio ini semakin baik kinerja perusahaan. Artinya semakin kecil hutang dalam struktur modalnya maka semakin baik kondisi perusahaan tersebut. Namun masing-masing perusahaan memiliki standar yang berbeda-beda. Nilai *debt to equity ratio* perusahaan manufaktur yang baik lebih kecil jika dibandingkan dengan *debt to equity ratio* perusahaan keuangan.

$$\text{Rumus } \textit{debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal}}$$

3) *Long Term Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang Jangka Panjang terhadap Ekuitas)

Rasio ini membandingkan jumlah kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap jumlah ekuitas.

$$\text{Rumusnya adalah} = \frac{\text{Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Modal}}$$

c. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Ada beberapa rasio yang termasuk ke dalam ukuran profitabilitas yaitu *profit*

margin, gross profit margin dan net profit margin

1) Profit Margin

Rasio ini menghitung berapa keuntungan yang diperoleh perusahaan pada tingkat penjualan tertentu. Yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan penjualan. Semakin tinggi nilai *profit margin* makin disukai oleh perusahaan. Keberhasilan meningkatkan nilai *profit margin* dapat diartikan keberhasilan perusahaan dalam menekan biaya-biaya.

$$\text{Rumus Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

2) Gross Profit Margin

Gross Profit Margin atau margin laba kotor, yang dimana merupakan rasio untuk membandingkan antara laba kotor yang diperoleh perusahaan dengan tingkat penjualan yang dicapai pada periode yang sama. Rasio ini memberikan gambaran mengenai laba kotor yang bisa diperoleh perusahaan dalam setiap laporan penjualannya.

Sehingga semakin tinggi nilai *gross profit margin* berarti semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan menutupi biaya operasinya.

$$\text{Rumus dari rasio } \textit{gross profit margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

3) Net Profit Margin

Rasio ini membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih pada periode yang sama. Rasio ini memberikan gambaran kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara efisien baik dari sisi pengelolaan biaya produksi, administrasi, penjualan, penentuan harga, dan manajemen pajak.

Semakin tinggi nilai rasio ini berarti semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$\text{Rumus } \textit{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

4) Return On Asset (ROA)

Rasio ini memberikan perbandingan antara laba bersih sebelum bunga dan setelah pajak dengan rata-rata total asset. Semakin nilai ROA tinggi maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Rumus untuk menghitung= $\text{Laba} + \text{beban bunga} \times (- \text{tarif pajak})$ <i>Return on Assets</i> Total Asset

d. Rasio Pemanfaatan Aset (*Asset Utilization*)

Rasio-rasio ini khusus fokus pada pemanfaatan aset. Terdiri dari perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, perputaran aset tetap dan perputaran total aset.

1) Perputaran Kas

Rasio ini mengukur seberapa baik kualitas perputaran kas menjadi penjualan. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti semakin baik kinerja perusahaan karena semakin sering kas berputar menghasilkan penjualan. Artinya kas tidak lama mengendap dan menganggur di perusahaan.

Rumusnya perputaran kas = $\frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata Kas dan Setara Kas}}$

2) Perputaran piutang usaha

Dari rasio ini dapat diketahui kemampuan perusahaan untuk mengumpulkan atau menagih kembali piutangnya. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti semakin baik perusahaan mengelola piutangnya. Karena nilai rasio yang semakin tinggi menunjukkan semakin sering piutang perusahaan berputar menjadi uang kas dan

menghasilkan penjualan.

$$\text{Rumus perputaran piutang usaha} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata piutang}}$$

3) Perputaran Persediaan

Rasio perputaran persediaan menggambarkan seberapa baik perusahaan mengelola persediaannya. Perputaran persediaan yang tinggi menunjukkan semakin seringnya persediaan berputar, tidak mengendap dan tidak menimbun di perusahaan. Sebaliknya jika nilai perputaran persediaan rendah, menunjukkan perusahaan kurang mampu mengelola dan mengendalikan persediaan

$$\text{Rumus perputaran persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}}$$

4) Perputaran Asset Tetap

Rasio ini membandingkan antara penjualan dan rata-rata asset tetap. Dari rasio ini dapat diketahui sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti perusahaan semakin baik mengelola aktiva tetapnya sehingga bisa menghasilkan nilai penjualan yang tinggi.

$$\text{Rumus perputaran aktiva tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata Asset Tetap}}$$

5) Perputaran Total Asset

Rasio ini menghitung efektifitas perusahaan dalam menggunakan total assetnya. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti semakin baik perusahaan mengelola asetnya dan begitu sebaliknya.

$$\text{Rumus perputaran total asset} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata total assets}}$$

C. LATIHAN

1. Jelaskan definisi rasio keuangan?
2. Jelaskan jenis-jenis rasio keuangan?

D. REFERENSI

Subramanyam, Analisis Laporan Keuangan, Jakarta, Salemba Empat, 2014

Garrison, Akuntansi Manajerial, Jakarta, Salemba Empat, 2014

BAB IX

ANALISIS DANA DAN ALIRAN KAS

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mampu menyajikan makalah seminar dengan analisis dana dan aliran kas
2. Mampu memberikan argumentasi dalam seminar

B. MATERI

1. Analisis Dana

Pertemuan ini terdiri dari dua pokok bahasan yaitu analisis dana dan analisis aliran kas (*cash flow*). Analisis dana yang dimaksud disini adalah analisis aktifitas pendanaan dalam suatu perusahaan. Aktifitas pendanaan adalah seluruh aktifitas yang dilakukan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan uang atau dana untuk membayar kebutuhan-kebutuhan perusahaan. Terdapat dua sumber pendanaan perusahaan yaitu sumber internal atau dari pemilik dalam bentuk penyertaan modal dan saham, serta sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan eksternal terdiri dari dua yaitu dana dari investor saham dan kreditor pemberi pinjaman.

Dari sisi jangka waktunya, aktifitas pendanaan dibagi menjadi aktifitas pendanaan jangka pendek (*short term financing*) dan pendanaan jangka panjang (*long term financing*)

a. Pendanaan Jangka Pendek

Pendanaan jangka pendek adalah pendanaan dalam kurun waktu kurang dari satu tahun. Suatu perusahaan membutuhkan pendanaan jangka pendek karena berbagai alasan. Antara lain adalah karena adanya kebutuhan dana yang sangat besar untuk mengembangkan bisnis perusahaan. Jika menunggu dana dari profit perusahaan yang dikumpulkan dari waktu ke waktu tentu akan memakan waktu yang lama. Padahal untuk memenangkan persaingan usaha sering kali perusahaan harus melakukan pembelanjaan yang besar saat itu juga.

Ada beberapa faktor yang menjadi pertimbangan suatu perusahaan ketika akan mengambil pendanaan dalam bentuk pinjaman jangka pendek, yaitu :

- 1) Ketersediaan produk pendanaan. Mungkin bagi tiap perusahaan akan lebih menguntungkan jika mengambil pinjaman jangka panjang karena akan lebih mudah mengatur *cash flow* pembayarannya. Namun belum tentu selalu ada

kreditur yang mau memberikan pinjaman jangka panjang bagi perusahaan.

- 2) Pinjaman jangka pendek biasanya lebih murah tingkat bunganya dibandingkan tingkat bunga pinjaman jangka panjang. Hal ini tentunya sangat menguntungkan bagi perusahaan.
- 3) Namun di lain sisi pinjaman jangka pendek memiliki kelemahan bagi perusahaan. Yaitu begitu pinjaman jangka pendek ini lunas, perusahaan harus mencari pinjaman lain lagi untuk mendapatkan pendanaan yang baru. Artinya perusahaan harus mencari kreditor baru, harus bernegosiasi lagi, sehingga ini mengakibatkan biaya transaksi bertambah.
- 4) Sedangkan jika mendapatkan pinjaman jangka panjang, walaupun tingkat bunganya lebih besar tapi perusahaan sudah memiliki sumber pendanaan untuk kurun waktu yang panjang.

b. Jenis-jenis Pendanaan Jangka Pendek

Secara umum sumber pendanaan jangka pendek terbagi menjadi dua, yaitu produk pinjaman dan perjanjian dagang kredit.

- 1) **Produk pinjaman *self liquidating credit*** atau dalam bahasa Indonesia-nya dikenal sebagai kredit transaksional. Yaitu pinjaman komersil

yang berjangka pendek biasanya digunakan untuk modal kerja dalam memberikan pinjaman secara piutang maupun pembelian komoditas yang bersifat dadakan. Kredit tersebut akan segera dilakukan pelunasan setelah diperoleh uang tunai dari hasil tagihan atau penjualan barang komoditas yang dibiayai. Kredit ini diberikan biasanya kepada perusahaan yang mempunyai reputasi kredit yang baik.¹

- 2) ***Line of Credit***, yaitu kesepakatan antara bank dan debitur yang menyatakan jumlah maksimum kredit yang dapat dinikmati debitur sewaktu-waktu². *Line of Credit* umumnya hanya merupakan ikatan moral dan tidak berdasarkan kontrak perjanjian. Bank mungkin saja merubah jumlah maksimum kredit tersebut atau membatalkannya sama sekali.
- 3) ***Revolving Credit Agreement***. Yaitu perjanjian kontrak legal antara bank dan debitur untuk bank memberikan pinjaman sampai dengan jumlah tertentu dalam jangka waktu yang disepakati.
- 4) **Perjanjian dagang kredit**. Perjanjian dagang kredit yang dimaksud disini contohnya adalah, perjanjian perusahaan membeli persediaan barang dagang dari supplier dengan system

¹ www.mediabpr.com Kamus Bisnis dan Bank.

² www.blog.umy.ac.id, Kredit Jangka Pendek, Mohammad Alfian

kredit (bayar tunda). Dengan perjanjian ini berarti perusahaan menunda uang kas keluar dari perusahaan. Berarti perusahaan mendapat tambahan uang untuk dapat digunakan oleh perusahaan untuk kebutuhan yang lain. Dengan kata lain perusahaan seperti mendapat pinjaman dana dari supplier tersebut.

c. Pendanaan Jangka Panjang

Pendanaan jangka panjang adalah pendanaan untuk jangka waktu lebih dari satu tahun. Suatu perusahaan memutuskan untuk mengambil pendanaan jangka panjang karena adanya kebutuhan akan dana dalam jumlah yang sangat besar. Biasanya dalam rangka untuk melakukan investasi ekspansi atau perluasan bisnis.

d. Jenis-jenis Pendanaan Jangka Panjang

Terdapat beberapa jenis pendanaan jangka panjang, yaitu :

1) Hutang Hipotek

Adalah hutang yang menggunakan aktiva tetap sebagai jaminan. Jika peminjam tidak bisa melunasi pinjamannya maka pemberi pinjaman memiliki hak untuk menyita dan menjual asset tersebut untuk kemudian uang hasil penjualannya digunakan untuk melunasi pinjaman. Maka itu hutang ini disebut hutang

hipotek, dimana arti dari hipotek adalah klaim atas property.

Selama peminjam mampu membayar cicilan hutang dan bunga tepat waktu maka asset yang dijaminakan tetap bisa digunakan. Namun apabila peminjam mengalami keterlambatan dalam membayar cicilan maka peminjam harus membayar cicilan pokoknya ditambah denda. Pihak pemberi pinjaman hutang hipotek ini biasanya adalah bank.

2) Obligasi

Obligasi adalah surat hutang yang diterbitkan oleh perusahaan. Surat hutang ini menyatakan bahwa pemegang obligasi sudah meminjamkan uangnya kepada perusahaan penerbit obligasi. Dalam obligasi tersebut tertera jumlah uang yang dipinjamkan, jatuh tempo, dan tingkat suku bunga. Penerbit obligasi berkewajiban untuk membayar bunga secara berkala sesuai dengan waktu yang sudah ditentukan dan pada akhir masa jatuh temponya harus membayarkan pokok pinjamannya.

2. Analisis Aliran Kas

Aliran kas suatu perusahaan dapat dilihat pada laporan arus kasnya, yaitu suatu laporan yang memberikan informasi mengenai arus kas masuk dan

kas keluar untuk satu periode. Laporan arus kas memisahkan sumber dan penggunaan kas berdasarkan aktivitas perusahaan yaitu aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

Aktivitas operasi perusahaan adalah aktivitas yang melibatkan kegiatan produksi, pembelian, pemasaran, penjualan, administrasi, serta riset dan penelitian perusahaan. Aktivitas investasi adalah seluruh kegiatan yang berkaitan dengan perolehan dan pemeliharaan investasi dengan tujuan menjual produk dan jasa dan untuk menginvestasikan kelebihan kas. Sedangkan aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam rangka memperoleh dana untuk membayar kebutuhan-kebutuhan perusahaan.

Kebutuhan yang harus dibayar dengan menggunakan uang kas berdasarkan aktivitas perusahaan antara lain adalah :

a. Aktivitas Operasi :

- 1) Membeli persediaan barang dagang
- 2) Membeli persediaan bahan baku
- 3) Melakukan event promosi, membayar iklan, membayar gaji karyawan bagian penjualan
- 4) Membayar administrasi, transportasi, listrik, air, membayar gaji karyawan bagian administrasi, dll

b. Aktivitas investasi

- 1) Membeli aktiva tetap seperti tanah, kendaraan, peralatan, gedung,
- 2) Berinvestasi pada perusahaan lain dalam bentuk penyertaan saham dalam rangka memberikan pengaruh pada perusahaan lain atau berinvestasi pada produk keuangan untuk memperoleh keuntungan.

c. Aktivitas pendanaan

- 1) Membayar bunga pinjaman
- 2) Membayar cicilan pokok pinjaman.
- 3) Membayar deviden.

Terutama bagi perusahaan yang memberlakukan system penjualan kredit, uang kas kadang kala menjadi sesuatu yang langka, ketika diperlukan ternyata jumlah uang kas yang tersedia tidak cukup. Perusahaan yang mencatat laba pada laporan laba ruginya bisa saja ternyata tidak mampu membayar kewajibannya. Hal ini disebabkan karena perusahaan sudah mencatat penjualan secara akrual sedangkan uang kas masih tertahan di pelanggan yang membayarnya secara tunda. Belum lagi ada kemungkinan piutang usaha tersebut tidak tertagih. Atau juga mungkin perusahaan kesulitan uang kas karena uangnya tertahan pada persediaan barang dagang yang tidak berputar.

Perusahaan yang mengalami kegagalan dalam

mengendalikan arus kasnya sehingga mengalami kekurangan kas pada saat dibutuhkan, dapat mengurangi piutang usaha dan persediaan. Namun hal ini biasanya akan disertai dengan penurunan pelayanan kepada pelanggan yang bisa saja semakin menekan laba. Misalnya konsumen yang tadinya diberi kelonggaran untuk membayar secara kredit/tunda, kemudian dipaksakan untuk membayar tunai agar perusahaan segera menerima uang tunai, bisa berakibat konsumen tersebut mengurangi pembelian.

Oleh karena itu, perlu dimonitor secara khusus keberadaan dari uang kas tersebut. Laporan arus kas menjadi penting bagi pihak manajemen perusahaan untuk menyediakan informasi tentang berapa kas yang dihasilkan atau digunakan untuk operasional perusahaan, bagaimana deviden harus dibayarkan, dari mana kas untuk membayar utang, bagaimana kenaikan investasi didanai, berasal dari manakah kas untuk pembelian asset tetap yang baru dan untuk apa penggunaan kas dari pendanaan yang baru.

Menurut Keown, Scott Jr, Martin, dan Petty (2001) setiap usulan pengeluaran modal (capital expenditure) selalu mengandung dua macam arus kas, yaitu:

- a. Net outflow of cash , yaitu: arus kas yang sangat diperlukan dalam isebuah investasi baru.
- b. Net inflow of cash, yaitu: sebuah hasil yang

didapatkan dari investasi yang baru, biasa disebut "Net cash proceeds."

Pengertian luas mengenai arus kas yang dari kegiatan penjualan atau kegiatan yang sama dikurangi oleh semua biaya-biaya yang meliputi seluruh pengeluaran- pengeluaran kas. Arus kas didefinisikan sebagai laba sebelum pajak dari suatu proyek, ditambah dengan biaya penyusutan dan dikurangi laba bersih sebelum pajak tambahan yang diakibatkan oleh proyek-proyek tersebut. Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pembayaran kas dan perubahan bersih pada kas yang berasal dari: Aktivitas Operasi, Investasi dan Pendanaan perusahaan selama satu periode dalam suatu format yang menunjukkan bagaimana melaporkan suatu rugi bersih dan tetap mengadakan pengeluaran modal yang besar atau membayar deviden, atau akan menceritakan bagaimana perusahaan mengeluarkan atau menaikkan hutang atau saham biasa atau keduanya selama periode tersebut. Sedangkan menurut Ikatan Akuntansi Indonesia, arus kas merupakan arus kas masuk dan arus kas keluar. Oleh karena suatu perusahaan membuat suatu laporan biasanya secara periodik, maka ketika menyiapkan laporan arus kas yang berdasarkan pendapatan, akumulasi penyusutan, pinjaman modal dan pajak harus menunjukkan pemisahan antara kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto yang berasal dari: Aktivitas Operasi, Aktivitas Investasi dan Aktivitas

Pendanaan. Arus kas adalah istilah yang digunakan untuk menunjukkan dana, dimana arus kas bersih mewakili perbedaan antara sumber dan penerimaan. Pada dasarnya ada beberapa motif (dorongan) yang menyebabkan perusahaan perlu memiliki sejumlah kas. Dorongan-dorongan inilah yang menentukan jumlah kas yang harus dimiliki perusahaan. Motif-motif tersebut, antara lain:

a. Motif Transaksi (Transaction Motive)

Motif Transaksi dimaksudkan bahwa perusahaan membutuhkan sejumlah uang tunai untuk membiayai kegiatannya sehari-hari, seperti: untuk gaji dan upah, membeli barang, membayar tagihan dan pembayaran hutang kepada kreditur apabila jatuh tempo.

b. Motif Berjaga-jaga (Safety Motive / Precautionary Motive)

Motif Berjaga-jaga dimaksudkan untuk berjaga-jaga terhadap kebutuhan yang mungkin terjadi, tetapi tidak jelas kapan akan terjadinya, seperti: kerusakan mesin, perubahan harga bahan baku, kebakaran dan kecelakaan.

c. Motif Spekulatif (Speculative Motive).

Motif Spekulatif dimaksudkan untuk mengambil keuntungan kalau kesempatan itu ada, seperti: perusahaan menggunakan kas yang dimilikinya untuk diinvestasikan pada sekuritas (saham atau obligasi) dengan harapan setelah membeli sekuritas tersebut

harganya akan naik.

d. **Motif Compensating Balance**

Motif ini sebenarnya lebih merupakan keterpaksaan perusahaan akibat meminjam sejumlah uang di bank. Apabila perusahaan meminjam uang di bank, biasanya bank menghendaki agar perusahaan tersebut meninggalkan sejumlah uang di dalam rekeningnya. Misalnya: suatu perusahaan meminjam.

C. LATIHAN

1. Jelaskan faktor-faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam mengambil pendanaan jangka pendek atau jangka panjang
2. Apakah yang dimaksud dengan laporan arus kas ?
3. Jelaskan pentingnya laporan arus kas bagi suatu perusahaan.

D. REFERENSI

Subramanyam, Analisis Laporan Keuangan Edisi 1, Jakarta, Salemba Empat, 2014

Subramanyam, Analisis Laporan Keuangan Edisi 2, Jakarta, Salemba Empat, 2014

Timothy J Gallagher, Financial Management, Principles and Practices, Pearsons Education, 2007

BAB X

PENGANGGARAN MODAL

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mampu menyajikan makalah seminar dengan topik penganggaran modal
2. Mampu memberikan argumentasi dalam seminar

B. URAIAN MATERI

1. Pengertian dan Manfaat Penganggaran Modal

Penganggaran modal (*Capital Budgeting*) adalah seluruh aktivitas yang berkaitan dengan berbagai kegiatan investasi yang pengembaliannya atau arus kasnya diperkirakan lebih dari satu tahun. Seluruh aktivitas ini mencakup identifikasi, menganalisis, dan memilih berbagai proyek investasi. Hal-hal yang dibicarakan dalam penganggaran modal berkaitan dengan berapa jumlah dan yang dibutuhkan untuk melakukan investasi serta menentukan tingkat pengembalian di masa depan dan resiko pada masing-masing proyek investasi tersebut.

Penganggaran modal dalam prakteknya dimaksudkan untuk mengadakan analisis dari beberapa alternatif investasi yang tersedia, untuk kemudian menetapkan atau memilih investasi mana yang paling menguntungkan. Apabila pemilihan investasi tidak tepat maka akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang pada akhirnya menyebabkan tingkat pengembalian bagi investor perusahaan tersebut juga berkurang. Untuk itu agar proses penganggaran modal dapat menghasilkan keputusan investasi yang tepat, terdapat beberapa langkah yang harus dilalui, yaitu

- a. Menyeleksi jenis-jenis investasi yang selaras dengan tujuan strategis perusahaan. Dalam menjalankan usahanya suatu perusahaan memiliki tujuan strategis, misalnya “Menjadi perusahaan mainan nomor satu di dunia dengan melakukan ekspansi menembus pasar internasional”. Maka pada saat menentukan proyek investasinya perusahaan harus memastikan bahwa proyek tersebut mendukung tercapainya tujuan strategis perusahaan.
- b. Menyusun proposal investasi, yang meliputi anggaran dana yang dibutuhkan untuk melakukan investasi tersebut dan tingkat pengembalian yang diharapkan.
- c. Pengesahan dan Persetujuan. Setelah proposal selesai disusun maka tahap selanjutnya adalah pengesahan dan persetujuan. Di beberapa

perusahaan, proses pengesahan dan persetujuan dilakukan dalam waktu yang bersamaan. Tapi di beberapa perusahaan yang lain, setelah disahkan masih dilakukan penelitian dan analisis data dalam proposal baru kemudian disetujui.

- d. Memonitor proyek yang sedang berjalan. Setelah proposal disetujui maka proyek investasi dilaksanakan. Selama pelaksanaan, manajemen perusahaan tidak boleh berdiam diri, namun harus terus memonitor, mengevaluasi kinerja investasi. Hal ini berkaitan evaluasi terkait resiko dan tingkat pengembalian investasi.
- e. Setelah 2 tahun berjalan proyek investasi harus diaudit, dievaluasi dan ditinjau kembali apakah akan terus dijalankan.

a. Manfaat Penganggaran Modal

Manfaat penganggaran modal bagi perusahaan antara lain adalah :

- 1) Dengan menyusun anggaran modal perusahaan jadi mengetahui berapa jumlah dana yang dibutuhkan secara terperinci. Karena penganggaran modal disusun secara detil untuk setiap proyek investasi yang diusulkan
- 2) Perusahaan bisa mengontrol seluruh kegiatan investasi, sehingga tidak terjadi *over investment*

atau *under investment*.

b. Klasifikasi Proyek Investasi

Dalam penganggaran modal, proyek investasi di kelompokkan ke dalam beberapa kategori yaitu :

- 1) Klasifikasi berdasarkan usia ekonomi asset yang diinvestasikan, yaitu perkiraan durasi waktu asset tersebut bisa memberikan keuntungan bagi perusahaan. Setelah melewati usia ekonomi, biasanya asset tersebut bukan memberikan keuntungan namun justru membutuhkan biaya tambahan. Berdasarkan usia ekonominya, investasi terdiri dari :
 - a) Investasi pada asset jangka panjang. Yaitu investasi pada asset yang bisa memberikan tingkat pengembalian atau keuntungan lebih dari satu tahun. Contohnya, investasi perusahaan dalam peralatan produksi, gedung perkantoran, tanah, dll
 - b) Investasi pada asset jangka pendek. Yaitu investasi pada asset yang bisa memberikan tingkat pengembalian hanya dalam periode saat investasi di lakukan. Misalnya investasi pada uang kas, surat berharga, piutang dan persediaan.
- 2) Klasifikasi investasi berdasarkan ketergantungannya terhadap investasi yang lain.

Terdiri dari :

- a) Investasi yang independen, arus kas pengembalian dan pembelanjaan investasinya tidak terkait dengan investasi lain.
- b) Proyek investasi *mutually exclusive* yaitu proyek investasi yang saling bersaing, sehingga perusahaan harus memilih salah satu. Misalnya perusahaan untuk mengembangkan usahanya harus memilih untuk mendirikan pabrik baru atau membeli/mengakuisisi perusahaan yang sudah ada.
- c) Proyek investasi yang menjadi satu kesatuan dengan proyek investasi yang lain. Misalnya perusahaan mainnya memiliki produk mainan dengan merk "Cars" ingin berinvestasi mengembangkan produk merchandise kaos dengan merk yang sama. Investasi dengan mengembangkan produk kaos menjadi satu kesatuan dengan proyek mainan dengan merk yang sama.
- d) Investasi yang saling melengkapi dengan proyek investasi yang lain. Misalnya suatu perusahaan IT yang berinvestasi dengan mengembangkan software pada computer yang dengan software itu computer dapat dilengkapi penggunaan mesin printer.

c. Aliran Kas pada Penganggaran Modal

Seperti sudah disampaikan sebelumnya, bahwa ketika perusahaan menyusun anggaran modal berarti perusahaan sedang merencanakan berapa jumlah dana yang akan diinvestasikan serta memprediksi penerimaan hasil investasi di masa yang akan datang. Oleh karena itu sudah pasti dalam penganggaran modal diperlukan perhitungan estimasi arus kas masuk dan arus kas keluar.

Pada awal masa investasi dilakukan, arus kas akan negative karena perusahaan mengeluarkan dana untuk melakukan investasi. Setelah itu, arus kas akan menjadi positif, karena perusahaan menerima hasil dari investasi tersebut.

Dalam penganggaran modal ada istilah aliran kas ***incremental cash flow*** atau **arus kas inkremental**. Aliran kas ini adalah aliran kas tambahan yaitu aliran kas yang diharapkan oleh perusahaan dari kegiatan investasi. Contohnya adalah : Perusahaan Pamulang Berjaya memiliki rencana pengembangan usaha dengan mengeluarkan produk baru A dan produk B. Dari pengembangan produk A diharapkan tahun depan akan menghasilkan pendapatan bagi perusahaan sebesar Rp. 100.000.000,- sedangkan produk B diprediksi tahun depan akan menghasilkan pendapatan sebesar Rp. 127.000.000,- Untuk mengembangkan produk A dibutuhkan beban-beban

sebesar Rp. 80.000.000,- dan Rp. 109.000.000 untuk produk B. Di awal masa investasi perusahaan harus mengeluarkan biaya sebesar Rp. 7.000.000 untuk produk A dan Rp. 9.000.000 untuk produk B. Maka perhitungan arus kas inkrementalnya adalah :

Arus Kas Inkremental = Pendapatan – Beban – Biaya Awal

Produk A :

$$100.000.000 - 80.000.000 - 7.000.000 = 13.000.000,-$$

$$\text{Produk B : } 127.000.000 - 109.000.000 - 9.000.000 = 9.000.000,-$$

Maka jika melihat arus kas inkrementalnya perusahaan Pamulang Berjaya harus memilih produk A, karena arus inkrementalnya lebih besar, walaupun pendapatannya lebih besar produk B.

Dalam menghitung arus kas incremental ada beberapa hal yang harus diperhatikan yaitu :

- 1) *Sunk Cost*, atau biaya yang tertanam yang terjadi di masa lalu, yang tidak dapat dipulihkan. Karena tidak dapat dipulihkan maka tidak terpengaruh oleh keputusan menerima atau menolak suatu proyek. Biaya ini diabaikan ketika kita menghitung arus kas incremental.

- 2) *Opportunity Cost*, atau biaya peluang. Yaitu biaya yang timbul karena perusahaan kehilangan kesempatan menerima pendapatan atas suatu investasi.

Misalnya, PT Pamulang Berjaya suatu perusahaan mainan, memiliki 2 pilihan alternative investasi yaitu, pilihan pertama adalah memproduksi sendiri mainan dengan menggunakan pabrik yang dimilikinya. Pilihan kedua membeli mainan dari supplier lain, bangunan pabrik yang dimilikinya akan disewakan kepada perusahaan lain. Jika PT Pamulang Berjaya memilih pilihan pertama, maka akan timbul biaya opportunity yaitu hilangnya kesempatan PT Pamulang Berjaya menerima pendapatan dari menyewakan bangunan pabriknya. Biaya opportunity ini harus diperhitungkan dalam arus kas incremental.

- 3) *Initial investment* atau investasi awal yaitu semua pengeluaran yang dilakukan untuk membiayai proyek tersebut.
- 4) *Free Cash Flow* atau arus kas bebas yang dapat dihasilkan selama proyek tersebut berlangsung. Yang diperhitungkan disini adalah selisih arus kas masuk dan keluar (pendapatan dan biaya) setelah dikurangi pajak dan tidak memperhitungkan bunga dan depresiasi.

- 5) *Terminal Value* yaitu arus kas yang dihasilkan jika pada akhir periode, investasi tersebut dijual. Nilai ini adalah nilai bersih dari penjualan tersebut.

2. Metode Analisis Penganggaran Modal dan Penerapannya

1) Payback Periode

Adalah jangka waktu yang diperlukan untuk mendapatkan kembali jumlah modal yang ditanam, semakin cepat modal dapat diperoleh kembali berarti semakin kecil resiko yang harus diambil/ dihadapi. Atau bisa juga dikatakan periode waktu yang dibutuhkan agar dana yang diinvestasikan dapat kembali lagi. Kelebihan dari perhitungan ini ada mudah untuk dilakukan. Tapi *payback periode* memiliki kelemahan yaitu tidak memperhatikan *time value of money* dan tidak memperhatikan arus kas masu setelah masa *payback periode*

$\text{Rumus } \textit{payback periode} = \frac{\text{Jumlah Investasi} * 1 \text{ tahun}}{\text{Proceed}}$

Jika *payback periode* lebih besar dari umur ekonomis maka proyek investasi di tolak. Sebaliknya jika *payback periode* lebih kecil dari umur ekonomis maka proyek investasi diterima.

2) Net Present Value (NPV)

Adalah nilai sekarang dari arus kas bersih proposal saat ini dikurangi dengan arus kas keluar awal dalam proposal tersebut.

$$\text{Rumus net present value} = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \frac{CF_n}{(1+k)^n} - ICO$$

CF = *cash flow*

ICO = *initial cash outflow* yaitu kas keluar awal

k = tingkat pengembalian yang diminta

Jika nilai *net present value* hasil perhitungan positif, maka proyek investasi diterima, sedangkan jika nilainya negative investasi ditolak. Sedangkan jika nilai *net present value* sama dengan 0 maka investasi tersebut tidak memberikan keuntungan atau pun kerugian. Sehingga mau dijalankan atau pun tidak dijalankan, tidak akan memberikan pengaruh bagi perusahaan.

3) Internal Rates Of Return (IRR)

Atau dalam bahasa Indonesia diartikan menjadi tingkat pengembalian internal yaitu tingkat diskonto yang menyamakan nilai sekarang arus kas bersih di masa mendatang dari suatu proyek investasi dengan arus kas keluar awal proyek tersebut. Jika arus kas keluar awal atau biaya yang terjadi pada awal periode

0 maka akan disajikan oleh tingkat diskontonya atau IRR sebagai berikut :

$$ICO = \frac{CF_1}{(1 + IRR)^1} + \frac{CF_2}{(1 + IRR)^2} + \dots \frac{CF_n}{(1 + IRR)^n}$$

ICO = *initial cash outflow*, kas keluar awal

IRR = *internal rates of return*

CF = *cash flow*

Menghitung IRR sering kali mengharuskan *trial and error* atau beberapa kali uji coba dengan menggunakan tabel bunga. Tapi saat ini perhitungan sudah dapat dilakukan dengan computer sehingga lebih mudah penerapannya.

Kriteria penerimaan nilai IRR adalah dengan membandingkan nilai IRR dengan tingkat pengembalian yang diminta atau disebut titik batas atau titik toleransi. Jika nilai IRR melebihi tingkat pengembalian yang diminta, maka proyek tersebut diterima. Sedangkan jika nilai IRR kurang dari tingkat pengembalian yang diminta, maka proyek ditolak.

4) Profitability Index

Adalah metode yang membandingkan nilai arus kas bersih yang akan datang dengan nilai investasi sekarang.

$$\text{Rumus } \textit{profitability index} = \frac{\text{Nilai Aliran Kas Masuk}}{\text{Nilai Investasi}}$$

Kriteria penerimaannya adalah jika nilai *profitability index* lebih besar dari 1 maka investasi tersebut dapat dijalankan. Sedangkan jika hasilnya kurang dari 1 maka investasi tersebut tidak layak untuk dijalankan.

5) Average Rate of Return

Yaitu tingkat pengembalian investasi yang dihitung dengan mengambil arus kas masuk total selama kehidupan investasi dan membaginya dengan jumlah tahun kehidupan investasi.

$$\text{Rumus } \textit{accounting rate of return} = \frac{\text{Keuntungan netto tahunan}}{\text{Nilai investasi awal}}$$

Kriteria penerimaannya adalah jika nilai *average rate of return* lebih besar dari 1 maka investasi diterima, tapi jika kurang dari 1 maka investasi ditolak.

C. LATIHAN

1. Jelaskan pengertian penganggaran modal?
2. Sebutkan dan jelaskan proses penyusunan anggaran

modal

3. Apa yang dimaksud dengan arus kas tambahan, berikan contohnya
4. Sebutkan metode analisis penganggaran modal

D. DAFTAR PUSTAKA

Pamele P. Peterson, Capital Budgeting, Theory and Practice, United States, Wiley, 2002

Van Horne, Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Buku 2. Jakarta, Salemba Empat, 2007

Will Kenton, Incremental Cash Flow, www.investopedia.com diunduh 1 Februari 2019

BAB XI

BIAYA DAN STRUKTUR MODAL

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mampu menyajikan makalah seminar dengan topik Leverage Operasi dan Keuangan
2. Mampu memberikan argumentasi dalam seminar

B. MATERI

1. Leverage Operasi dan Keuangan

Pengertian Struktur Modal Pada dasarnya tugas manajer keuangan perusahaan adalah berusaha mencari keseimbangan finansial neraca yang dibutuhkan serta mencari susunan kualitatif neraca tersebut dengan sebaik-baiknya. “Pemilihan susunan kualitatif pada sisi assets akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedangkan pemilihan susunan kualitatif dari sisi liabilities dan equities akan menentukan struktur keuangan dan struktur modal perusahaan” (Riyanto, 1984, p.4). Wasis (1981) menyatakan bahwa struktur modal harus dapat dibedakan dengan struktur keuangan. Struktur

keuangan menyatakan dengan cara bagaimana harta perusahaan dibiayai. Oleh karena itu struktur keuangan adalah keseluruhan yang terdapat di dalam Neraca sebelah kredit. Pada neraca sebelah kredit terdapat hutang jangka panjang maupun jangka pendek, dan modal sendiri baik jangka panjang maupun jangka pendek. Jadi struktur keuangan mencakup semua pembelanjaan baik jangka panjang maupun jangka pendek. Sebaliknya struktur modal hanya menyangkut pembelanjaan jangka panjang saja. Tidak termasuk pembelanjaan jangka pendek. Weston dan Copeland (1992) memberikan definisi

a. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Persediaan

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi suatu perusahaan dalam mengadakan persediaan, yaitu

1) Perkiraan Pemakaian Perusahaan

Sebelum memutuskan untuk menambah persediaan, perusahaan harus memiliki perkiraan pemakaian persediaan. Sehingga dapat diprediksi berapa jumlah yang harus dibeli.

2) Harga Persediaan

Hal ini juga harus menjadi perhatian perusahaan. Karena harga persediaan yang mahal apabila di stok dalam jumlah yang banyak akan menyebabkan tingginya nilai uang yang tertahan. Padahal seharusnya bisa diputar untuk

kebutuhan lain. Tapi di lain pihak, pembelian persediaan dalam jumlah sekaligus banyak terkadang diperlukan juga untuk mendapatkan diskon atau menghindari kelangkaan barang.

- 3) Biaya-biaya persediaan
- 4) Pemakaian Riil Persediaan pada Waktu yang Lalu

Hal ini harus diperhatikan agar ke depannya dapat memberikan prediksi pemakaian persediaan yang lebih tepat, sehingga persediaan yang dibeli tidak kurang dan tidak berlebihan.

- 5) *Lead Time*

Lead time adalah waktu tunggu mulai dari barang dipesan sampai dengan barang sampai di perusahaan. *Lead time* harus diperhitungkan secara cermat agar tidak mengakibatkan keterlambatan dalam operasional.

b. Biaya – biaya Persediaan

Ada tiga macam biaya yang berhubungan dengan persediaan, yaitu :

1) Biaya Penyimpanan

Biaya ini berhubungan dengan proses penyimpanan persediaan secara fisik. Misalnya biaya keusangan, biaya kebusukan, biaya

pencurian, kerusakan, pergudangan, depresiasi.

Besar atau kecilnya biaya ini tergantung pada jenis biaya yang dimiliki oleh perusahaan. Jika persediaan yang berupa barang-barang elektronik seperti kamera, handphone, televisi yang ukurannya cenderung kecil, tentu akan lebih murah biaya penyimpanannya jika dibandingkan dengan perusahaan yang persediaannya berupa motor, mobil dan jenis kendaraan lainnya. Persediaan yang ukurannya kecil cenderung lebih mudah menyimpan dan menyembunyikannya agar terhindar dari pencurian, dibandingkan persediaan yang ukurannya lebih besar. Begitu pula untuk persediaan yang lebih mudah rusak atau busuk seperti ikan, sayur, daging. Maka ia membutuhkan lemari pendingin atau tempat khusus lainnya.

2) Biaya Pemesanan

Adalah biaya yang digunakan untuk memesan persediaan. Termasuk dalam jenis biaya ini adalah biaya pengiriman, biaya administrasi pengiriman (seperti penyiapan faktur), biaya pemeriksaan mutu dan kualitas, dan biaya memindahkan barang ke penyimpanan sementara.

Untuk perusahaan yang memproduksi

persediaannya sendiri, dan tidak memesannya dari supplier, maka biaya yang masuk ke dalam golongan ini adalah biaya biaya pemasangan mesin yang memproduksi persediaan.

3) Biaya Kekurangan

Yaitu biaya yang timbul ketika perusahaan menghadapi permintaan yang melebihi persediaan yang ada. Atau bisa juga dikatakan sebagai biaya yang timbul akibat perusahaan kehabisan persediaan sehingga tidak dapat melayani permintaan konsumen. Biaya ini meliputi biaya kehilangan kesempatan untuk melakukan penjualan, biaya kehilangan niat baik pelanggan, biaya keterlambatan, dan lain sebagainya.

Jika kondisi kehabisan persediaan ini terjadi pada persediaan yang akan digunakan dalam proses produksi, maka biaya yang timbul adalah biaya hilangnya waktu tertundanya/berhentinya produksi.

Biaya kekurangani ini terkadang sulit diukur dan sulit diperkirakan secara objektif. Padahal bisa jadi biaya yang tercipta sangat besar hingga hilang puluhan juta dalam hitungan menit.

c. Menghitung, Berapa Banyak Yang Akan Dipesan ?

Untuk menjawab pertanyaan tersebut, dapat digunakan model perhitungan EOQ (*Economic Order Quantity* – kuantitas pesanan ekonomis). Dengan model EOQ dapat diidentifikasi ukuran pesanan tetap yang akan meminimalkan jumlah biaya tahunan untuk menyimpan persediaan dan memesan persediaan.

Rumus yang digunakan dalam model ini adalah:

$$\text{Biaya penyimpanan tahunan} = (Q/2)H$$

Q = Kuantitas pesanan dalam unit

H = Biaya penyimpanan per unit

$$\text{Biaya pemesanan tahunan} = (D/Q)S$$

D = Permintaan, biasanya dalam unit per tahun

S = Biaya pemesanan

Kuantitas pesanan optimal dapat dihitung dengan rumus :

$$Q = \sqrt{\frac{2DS}{H}}$$

Jumlah berapa kali pesanan per tahun = D/Q

Panjangnya siklus dari suatu pesanan (waktu antar pesan) adalah = Q/D

$$\text{Total Biaya Tahunan} = \text{Biaya Penyimpanan Tahunan} + \text{Biaya Pemesanan Tahunan}$$

Atau

$$\text{Total Biaya Tahunan} = (Q/2)H + (D/Q)S$$

Contoh Soal :

PT. Pamulang Bersahabat merupakan suatu perusahaan dagang yang menjual velg mobil. Dalam satu tahun perusahaan berharap dapat menjual 2.000 velg. Biaya penyimpanan tahunan adalah \$25, dan biaya pemesanan adalah \$10. Dalam setahun perusahaan ini beroperasi selama 288 hari

Ditanya :

- 1) Berapa kuantitas pesanan optimalnya
- 2) Berapa kali dalam setahun perusahaan tersebut memesan ?

- 3) Berapa lama siklus pesanan ?
- 4) Berapa total biaya tahunan jika kuantitas EOQ dipesan kembali?

Jawab :

Diketahui :

$$D = 2.000$$

$$H = 25$$

$$S = 10$$

- 1) Kuantitas pesanan optimalnya adalah

$$\begin{aligned}
 Q &= \sqrt{\frac{2DS}{H}} \\
 &= \sqrt{\frac{2(2.000)10}{25}} \\
 &= \sqrt{1.600} \\
 &= 40
 \end{aligned}$$

- 2) Jumlah berapa kali pesanan per tahun = D/Q
 Jumlah berapa kali pesanan per tahun = $2.000 / 40 = 50$ kali

- 3) Lama siklus pesanan = Q/D
 Lama siklus pesanan = $40 / 2.000 = 0,02$
 Berarti lama siklus pesanan adalah = $0,02 \times 288$
 hari beroperasi = 5,76 atau 5 hari

- 4) Total biaya tahunan (total cost = TC) adalah jumlah biaya penyimpanan dan biaya pemesanan

$$\begin{aligned} TC &= (Q/2)H + (D/Q)S \\ &= (40/2) 25 + (2.000/40) 10 \\ &= (20) 25 + (50) 10 \\ &= 500 + 500 = \$1.000 \end{aligned}$$

Contoh Soal :

PT. Pamulang Berjaya merupakan suatu perusahaan yang menjual ban mobil. Pada tahun 2018, perusahaan menargetkan mampu menjual 10.000 ban berbagai merk. Selama setahun, diperkirakan bahwa dibutuhkan biaya penyimpanan sebesar \$30, dan biaya pemesanan adalah \$60.

Diasumsikan dalam setahun perusahaan beroperasi selama 360 hari

Ditanya :

- 1) Berapa kuantitas pesanan optimalnya
- 2) Berapa kali dalam setahun perusahaan tersebut memesan ?
- 3) Berapa lama siklus pesanan ?
- 4) Berapa total biaya tahunan jika kuantitas EOQ dipesan kembali?

Jawab :

Diketahui :

$$D = 10.000$$

$$H = 30$$

$$S = 60$$

- 1) Kuantitas pesanan optimalnya adalah

$$\begin{aligned} Q &= \sqrt{\frac{2DS}{H}} \\ &= \sqrt{\frac{2(10.000)60}{30}} \\ &= \sqrt{40.000} \\ &= 200 \end{aligned}$$

- 2) Jumlah berapa kali pesanan per tahun = D/Q

$$\begin{aligned} \text{Jumlah berapa kali pesanan per tahun} &= 10.000 / \\ 200 &= 50 \text{ kali} \end{aligned}$$

- 3) Lama siklus pesanan = Q/D

$$\begin{aligned} \text{Lama siklus pesanan} &= 50 / 10.000 = \\ 0,005 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Berati lama siklus pesanan adalah} &= 0,005 \times 360 \\ \text{hari beroperasi} &= 1,8 \text{ atau } 2 \text{ hari} \end{aligned}$$

- 4) Total biaya tahunan (total cost = TC) adalah jumlah biaya penyimpanan dan biaya pemesanan

$$TC = (Q/2)H + (D/Q)S$$

$$\begin{aligned}
 &= (200/2) 30 + (10.000/200) 60 \\
 &= (100) 30 + (50) 60 \\
 &= 3.000 + 3.000 = \$6.000
 \end{aligned}$$

d. Kapan Akan Memesan Ulang dengan Pemesanan EOQ

Model EOQ yang kita pelajari di atas, bisa menjawab pertanyaan berapa banyak persediaan yang akan dipesan. Tapi model tersebut tidak bisa menjawab kapan pesanan harus dilakukan. Untuk menjawab kapan pesanan harus dilakukan maka dapat dihitung dengan rumus **titik pemesanan kembali / reorder point (ROP)**.

ROP atau titik pemesanan kembali akan terjadi ketika jumlah persediaan sudah sampai pada titik tertentu yang sudah ditetapkan oleh perusahaan. Misalnya, perusahaan sudah menetapkan jika persediaan sudah tinggal 200 unit, maka saat itulah ROP-nya, atau saat itulah perusahaan harus memesan persediaan kembali. Jumlah 200 unit itu ditetapkan oleh perusahaan setelah memperhitungkan bahwa jumlah 200 unit cukup untuk melayani permintaan pelanggan saat waktu tunggu. Waktu tunggu adalah waktu dari mulai saat perusahaan memesan sampai persediaan tiba di perusahaan.

ROP dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{ROP} = d \times \text{LT}$$

ROP = reorder point atau titik pemesanan kembali

d = tingkat permintaan per hari atau per minggu
(dalam unit)

LT = waktu tunggu dalam hari atau minggu

Contoh :

PT. Pamulang Farma merupakan apotik yang menjual obat-obatan. Salah satu jenis obat-obatan yang dijualnya adalah Vitamin C untuk anak. Saat ini tingkat permintaan Vitamin C di apotik rata-rata adalah 12 botol per hari. Waktu tunggu kedatangan Vitamin C dari pabriknya sejak Pamulang Farma memesan hingga tiba di apotik adalah 3 hari. Pada tingkat persediaan berapakah, Pamulang Farma harus memesan Vitamin C ?

Jawab :

Diketahui :

$d = 12$ botol per hari

LT = 3 hari

Ditanya : ROP = ...?

Hitung : $ROP = d \times LT$

$$ROP = 12 \text{ botol per hari} \times 3 \text{ hari} = 36 \text{ botol}$$

Jadi Pamulang Farma harus memesan kembali ketika persediaan Vitamin C tinggal tersisa 36 botol di apoitk

Ada kalanya perusahaan harus mampu melayani lonjakan permintaan yang tidak dapat diprediksi. Maka untuk mengantisipasi hal tersebut, perlu adanya persediaan tambahan atau yang disebut dengan **persediaan aman**.

Persediaan aman ini disediakan oleh perusahaan untuk mengurangi risiko kehabisan persediaan saat waktu tunggu.

Titik pemesanan kembali (reorder point) atau ROP saat perusahaan menginginkan adanya persediaan aman, dapat dihitung dengan rumus :

ROP dengan persediaan aman	=	Perkiraan permintaan selama waktu tunggu	+	Persediaan aman

Contoh Soal :

Masih mengenai PT. Pamulang Farma. Perusahaan ini menginginkan bahwa adalah

persediaan aman dari Vitamin C, mengingat saat ini sedang musim pancaroba yang mengakibatkan banyak masyarakat yang terjangkit penyakit flu. Sehingga Pamulang Farma perlu mengantisipasi terjadinya lonjakan permintaan Vitamin C. Perediaan aman diperkirakan mencapai 15 botol. Maka ROP dengan persediaan aman adalah :

$$\boxed{\text{ROP dengan persediaan aman}} = \boxed{\text{Perkiraan permintaan selama waktu tunggu}} + \boxed{\text{Persediaan aman}}$$

ROP dengan persediaan aman = 36 botol + 15 botol

ROP dengan persediaan aman = 51 botol

Jadi, perusahaan harus memesan kembali Vitamin C, setelah persediaan Vitamin C di apotik tinggal 51 botol.

C. LATIHAN

1. PT. ABC mengeluarkan saham biasa yang laku dijual Rp 4.000,00/lembar. Dividen direncanakan akan dibayar sebesar Rp 160,00/lembar dengan pertumbuhan (growth) dividen 8% per tahun. Hitung biaya saham biasa tersebut!

2. PT. Abadi Sejahtera merencanakan proyek investasi dengan kebutuhan dana sebesar Rp 85.000.000,00, sumber dana dipenuhi dengan menerbitkan obligasi dan saham sebagai berikut:
- a. Obligasi sebanyak 1.000 lembar dengan nominal Rp 20.000,00/lembar; harga jual Rp 19.000,00; tingkat bunga tahunan 20%; jangka waktu 5 tahun ; pajak penghasilan 10%.
 - b. Saham Preferen sebanyak 1.000 lembar dengan nominal Rp 25.000,00/lembar; harga jual Rp 24.000,00/lembar; biaya emisi Rp 100,00/lembar; dividen sebesar 15%.
 - c. Saham Biasa Baru sebanyak 4.000 lembar dengan nominal Rp 10.000,00/lembar; harga jual Rp 9.500,00/lembar; biaya emisi Rp 50,00/lembar; dividen dibayarkan Rp 1000,00/lembar; tingkat pertumbuhan dividen 4%.

Hitung:

- a. Biaya Modal Individual
 - b. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang
3. Saham biasa baru perusahaan terjual dengan harga Rp 3.200,00. Flotation cost sebesar 15% dari harga jual. Dividen yang akan datang diperkirakan sebesar Rp 240,00 dan dividen diharapkan tumbuh konstan dengan tingkat pertumbuhan 6,5%. Hitung biaya saham biasa baru tersebut!

4. PT. Karya Cipta menjual saham preferen yang memberikan dividen Rp 1.000,00 per tahun. Harga saham preferen Rp 10.000,00 dengan floating cost Rp 20,00 per lembar. Hitung biaya saham preferen!
5. PT. Maju Terus memperoleh dana dengan menjual obligasi nominal Rp 25.000.000,00 dengan umur 5 tahun. Obligasi tersebut dijual dengan harga Rp 24.250.000,00. Jika bunga obligasi per tahun 4% dan pajak penghasilan yang dibayarkan 30%, berapa biaya utang obligasi setelah pajak?

D. REFERENSI

- Dr.Ir.Agus Zainul Arifin, MM ; “Manajemen Keuangan”
Prof.Dr.Ahmad Rodoni & Herni Ali, HT, SE, MM ; 2010
“Manajemen Keuangan”,edisi I, JAKARTA : Mitra Wacana Media
- Prof.Dr.Dermawan Sjahrial, MM ;2010 “Manajemen Keuangan”. Edisi 4, Jakarta : Mitra Wacana Media
- Pamele P. Peterson, Capital Budgeting, Theory and Practice, United States, Wiley, 2002
- Van Horne, Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Buku 2. Jakarata, Salemba Empat, 2007
- Will Kenton, Incremental Cash Flow, www.investopedia.com diunduh 1 Februari 2019

BAB XII

LEVERAGE OPERASI DAN KEUANGAN

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mampu menyajikan makalah seminar dengan topic Leverage Operasi dan Keuangan
2. Mampu memberikan argumentasi dalam seminar

B. MATERI

1. Leverage Operasi dan Keuangan

Leverage keuangan dan leverage operasi adalah berbeda tetapi juga sama .persamaan nya adalah sama sama komposisi biaya. perbedaanya adalah kalau leverage keuangan adalah sejauh mana komposisi biaya keuangan berdasarkan biaya biaya atas pembelian dan lainnya yang menimbulkan kompoosisi suatu biaya untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan dan yang menyebabkan perusahaan mengeluarkan biaya tesebut, sebelumnya **leverage** adalah komposisi biaya tetap atau penggunaan biaya tetap yang digunakan untuk meningkatkan (**lever up**) profitabilitas dengan investasi terhadap biaya tetap tersebut contohnya : tanah,

gedung, kendaraan dan biaya tetap lainnya. sedangkan leverage operasi adalah tingkat dimana sejauh mana aktiva tersebut digunakan dalam investasi perusahaan yang menggunakan aktiva tetap dalam operasi sehingga perusahaan tersebut menanggung biaya tetap operasi.

a. leverage operasi

Dalam ini ada istilah di dalam peningkatan/perubahan terhadap biaya tetap tersebut yang dinamakan dengan tingkat leverage operasi /DOL (degree of operating leverage) yang pengertiannya adalah persentase perubahan laba operasional perusahaan (EBIT) akibat dari 1% perubahan dalam output penjualan dengan rumus adalah sbb;

DOL untuk Q unit adalah =persentase perubahan laba operasi (EBIT) per persentase perubahan dalam output

b. leverage keuangan

Hal ini diharapkan dapat meningkatkan dalam pemegang saham biasa. disini ada istilah yang namanya adalah tingkat leverage keuangan atau DFL (degree finansial of leverage) yang artinya adalah persentase yang mana di dalam EPS perubahan yang di hasilkan 1% perubahan laba operasional (EBIT)

rumus untuk DFL ini adalah :

$$DFL \text{ untuk EBIT senilai } X \text{ dollar} = \frac{EBIT}{EBIT - I - \frac{PD}{1-t}}$$

keterangan rumus ;

DFL = tingkat leverage keuangan

I = bunga

PD = deviden saham preferen

T = pajak

2. Analisis Leverage

Leverage dibagi menjadi 2 (dua) kategori yaitu :

- a. Operating leverage, merupakan penggunaan aktiva dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap.
- b. Financial leverage, adalah penggunaan modal pinjaman disamping modal sendiri dan untuk itu perusahaan harus membayar beban tetap berupa bunga. Konsep operating dan financial Leverage adalah bermanfaat untuk analisis, perencanaan dan pengendalian keuangan. Dalam manajemen keuangan, Leverage adalah penggunaan assets dan sumber dana (sources of funds) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Jika semua biaya bersifat variabel,

maka akan memberikan kepastian bagi perusahaan dalam menghasilkan laba. Tapi karena sebagai biaya perusahaan bersifat biaya tetap, maka untuk menghasilkan laba diperlukan tingkat penjualan minimum tertentu.

Biaya tetap adalah biaya yang tidak terkait dengan operasi perusahaan, sehingga tidak ada kaitannya dengan penjualan perusahaan. Karena biaya tetap tidak terkait dengan penjualan perusahaan, maka biaya ini menjadi risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. Biaya tetap perusahaan dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

a. Biaya tetap operasi

Adalah biaya tetap dari aktivitas operasional perusahaan. Risiko yang ditimbulkan dari biaya ini disebut risiko operasional. Biaya ini seperti biaya sewa gudang, biaya tenaga kerja bagian administrasi, dan lain-lain.

b. Biaya tetap keuangan

biaya tetap karena perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Risiko yang ditimbulkan dari biaya ini disebut risiko keuangan. Biaya ini berupa biaya bunga.

c. Biaya tetap total

Adalah penjumlahan dari biaya tetap operasi dan keuangan. Risiko yang ditimbulkan dari biaya ini disebut risiko bisnis atau perusahaan.

Perusahaan menggunakan operating dan financial leverage dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya assets dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuangan pemegang saham. Sebaliknya leverage juga meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan leverage akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Konsep leverage tersebut sangat penting terutama untuk menunjukkan kepada analis keuangan dalam melihat perimbangan antara resiko dan tingkat keuntungan dari berbagai bentuk keputusan financial.

E. LATIHAN

1. Jelaskan apa yang dimaksud dengan leverage operasi?
2. Jelaskan apa yang dimaksud leverage keuangan?
3. Jeaskan perbedaan dan persamaan diantara leverage operasi dan keuangan!

F. REFERENSI

Dr.Ir.Agus Zainul Arifin, MM ; “Manajemen Keuangan”

Prof.Dr.Ahmad Rodoni & Herni Ali, HT, SE, MM ; 2010
“Manajemen Keuangan”,edisi I, JAKARTA : Mitra
Wacana Media

Prof.Dr.Dermawan Sjahrial, MM ;2010 “Manajemen
Keuangan”. Edisi 4, Jakarta : Mitra Wacana Media

BAB XIII

PASAR MODAL

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mampu menyajikan makalah seminar dengan topik Pasar Modal
2. Mampu memberikan argumentasi dalam seminar

B. MATERI

1. Pengertian Pasar Modal

Tentu saja ketika kita berbicara tentang investasi, kita tidak lepas dari istilah pasar modal. Mengetahui pentingnya pasar modal, yaitu pasar yang berhubungan dengan pembiayaan ketika berhadapan dengan dana jangka panjang. Dana dengan jangka waktu lebih dari satu tahun biasanya disebut dana jangka panjang.

Tempat yang terorganisasi dan terkelola dengan baik di mana saham diperdagangkan disebut Bursa Efek. Bursa Efek adalah sistem terorganisir yang secara langsung atau tidak langsung menghubungkan penjual dan pembeli. Semua surat berharga yang diterbitkan

oleh perusahaan. Contoh: konfirmasi utang, surat berharga (commercial paper), saham, obligasi, bukti utang, bukti hukum (correct issue) dan waran (warrants).

Menurut buku kamus besar, pasar modal misalnya, pasar fisik yang menarik penjual yang menyediakan dan meminta dana jangka panjang untuk satu tahun atau lebih. Penawar adalah perusahaan asuransi, dana pensiun dan bank tabungan, dan pemangku kepentingan adalah bisnis, negara bagian dan masyarakat umum. Pasar modal berbeda dengan pasar uang (money market). Jika itu adalah pasar abstrak yang terkait dengan instrumen keuangan jangka pendek (jatuh tempo kurang dari satu tahun). Produk pasar uang biasanya terdiri dari berbagai jenis surat berharga pasar uang seperti sertifikat deposito, surat berharga, Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU).

a. Pihak-pihak yang Berpartisipasi di Pasar Modal

1) Bapepam

Keputusan Presiden Nomor 53 Tahun 1990 secara khusus menjelaskan kewajiban otoritas pasar modal:

- a) Memantau perkembangan dan mengatur pasar modal agar surat berharga ditawarkan dan diperdagangkan secara teratur dan efisien serta melindungi kepentingan

investor publik a)

b) Mengoperasikan dan mengawasi lembaga-lembaga berikut.

(1) Bursa Efek

(2) Lembaga Kliring, Penyelesaian dan Penyimpanan

(3) Reksa Dana

(4) Perusahaan Penanaman Modal dan Perorangan

(5) Lembaga Penunjang Pasar Modal yaitu Kantor Penitipan Efek, Wali Amanat atau Penjaminan

(6) Pekerjaan Penunjang Pasar Modal
Pekerjaan Anda adalah menyampaikan pernyataan tentang pasar modal kepada Menteri Keuangan.

Sebagai regulator pasar modal, Bapepam perlu melakukan tindakan pencegahan untuk memastikan penyelesaian surat berharga yang tertib dan adil dengan cara-cara berikut untuk melindungi investor dan masyarakat umum:

a) Pengungkapan informasi transaksi efek di bursa oleh semua perusahaan efek dan semua perusahaan efek. Ketentuan ini mencakup persyaratan pengungkapan

kepada Ketua dan masyarakat umum Bapepam mengenai semua transaksi efek oleh semua pemegang saham utama dan orang dalam dan pihak terkait. Izin atau pendaftaran tenaga ahli a)

- b) Alokasi surat berharga apabila dalam penawaran umum terlalu banyak permohonan. Ketentuan ini tidak mensyaratkan penerbitan sertifikat kurang dari yang biasa dilakukan dalam perdagangan efek di bursa efek. B)

Bapepam dipimpin oleh seorang Ketua, yang tugas utamanya adalah menjalankan Bapepam sesuai dengan pedoman yang ditetapkan pemerintah dan mempromosikan peralatan Bapepam secara efisien dan efektif. Ketua Bapepam bertugas menyusun aturan teknis praktik di bidang pasar modal yang secara fungsional menjadi tanggung jawabnya, sesuai dengan pedoman yang ditetapkan oleh Menteri Keuangan dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

- 2) Tugas lembaga yang mendukung pasar primer:

- a) underwriter adalah:

- (1) Jenis surat berharga yang akan diterbitkan, harga wajar dan jangka waktu surat berharga (obligasi dan

agunan pinjaman)

- (2) Pemberitahuan pendaftaran penerbitan surat berharga, penyusunan outlook, contoh surat berharga pada saat menyampaikan pemberitahuan pendaftaran penerbitan surat berharga
Penyelesaian tugas administrasi terkait dengan drafting dan mendukung emiten dalam proses penilaian
- (3) Regulasi penerbitan (menjual surat berharga dan menyiapkan fasilitas pendukung)

b) Auditor

Tugas auditor adalah sebagai berikut:

- (1) Investigasi laporan keuangan perusahaan dan penerbitan opini audit.
- (2) Pastikan buku tersebut sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum dan peraturan Vapepam.
- (3) Jika perlu, memberikan panduan tentang penerapan praktik akuntansi yang tepat.

c) Penasehat Hukum

Peran penasehat hukum adalah untuk memeriksa aspek hukum emiten dan hukum mengenai status dan legalitas usaha emiten,

termasuk klausul pendirian emiten, izin usaha, dan bukti kepemilikan aset emiten. adalah untuk memberikan sudut pandang. Kewajiban penerbit kepada pihak ketiga dan prosedur perdata dan pidana.

d) Notaris

Notaris bertanggung jawab untuk notaris RUPS, penyusunan perubahan Anggaran Dasar, dan mempersiapkan kontrak untuk penerbitan efek.

e) perantara (broker)

Biasanya terdiri dari broker/dealer yang tujuannya melayani investor, memesan efek, membayar order, dan mengirimkan sertifikat efek kepada pelanggan.

f) Perusahaan Penilai

Jika perusahaan penerbit melakukan revaluasi suatu aset, perusahaan penilai diperlukan. Penilaian ini dimaksudkan untuk menentukan nilai wajar aset suatu perusahaan sebagai dasar penerbitannya di pasar modal.

3) Lembaga Penerbit Obligasi Korporasi

Selain menerbitkan saham lembaga berikut juga diketahui menerbitkan obligasi korporasi.

a) Wali Amanat (Trustee)

Tugas wali amanat adalah sebagai berikut.

- (1) Analisis kinerja dan keandalan emiten
- (2) Evaluasi sebagian atau seluruh aset emiten yang diagunkan
- (3) Saran kepada emiten untuk dipertimbangkan
- (4) Pinjaman dari emiten Pemantauan pembayaran pokok dan bunga tepat waktu
- (5) Kewajiban sebagai pembayar pokok
- (6) Pemantauan terus menerus terhadap perkembangan bisnis perusahaan penerbit
- (7) Membuat surat kepercayaan dengan penerbit
- (8) Undangan Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO)

b) Penjamin Emisi (Guarantor)

Penjamin emisi bertanggung jawab atas pembayaran pokok dan bunga obligasi secara tepat waktu dari penerbit kepada pemegang obligasi dalam hal penerbit wanprestasi.

c) Agen Pembayaran

Agen pembayaran bertanggung jawab untuk membayar bunga uang kertas. Ini biasanya terjadi dua kali setahun ketika nilai berakhir.

4) Penyelenggara Pasar Likuiditas

Penyelenggara pasar sekunder adalah organisasi yang menyediakan jasa perdagangan bursa. Fasilitas penunjang terdiri dari:

a) Pedagang Efek

Pedagang efek tidak hanya membeli dan menjual surat berharganya sendiri, tetapi juga membeli dan menjual surat berharga tertentu di pasar sekunder dalam rangka menciptakan pasar surat berharga tertentu, menjaga keseimbangan harga, dan menjaga likuiditas surat berharga meningkat.

b) Pialang saham (broker)

Pialang (perantara) yang bergerak di bidang penerimaan saham.

2. Proses Penawaran Umum (Go Publik)

Penawaran umum adalah kegiatan emiten yang menjual efek kepada publik sesuai dengan tata cara yang diatur dalam undang-undang dan peraturan pelaksanaannya. Kegiatan ini biasa disebut dengan IPO.

IPO bisa menjadi strategi untuk mengumpulkan uang dalam jumlah besar. Dana ini dapat digunakan untuk memperluas, meningkatkan dan berinvestasi dalam struktur modal.

Proses rekrutmen terbuka menawarkan banyak keuntungan bagi penerbit. Keuntungan dari rekrutmen terbuka adalah sebagai berikut. Menerima uang dalam jumlah yang relatif besar dan menerimanya segera dan tanpa syarat. Karena proses IPO relatif sederhana, biaya IPO juga relatif rendah dan perlu lebih terbuka. Hal ini menciptakan peluang bagi bisnis untuk dikelola secara lebih profesional dan bagi masyarakat untuk berpartisipasi dalam kepemilikan saham perusahaan dan mengurangi kesenjangan sosial. Dalam hal ini tentunya aktivitas masyarakat juga dituntut untuk menerima informasi mengenai aktivitas di pasar modal.

Publisher yang umumnya terkenal GoPublic bisa menjadi media periklanan yang sangat efisien dan efektif. Selain itu, keterlibatan masyarakat biasanya tidak mempengaruhi kebijakan pengelolaan, sehingga bisnis dapat memperoleh keuntungan dalam dua cara. Proses IPO relatif sederhana, namun ada beberapa hal yang perlu disiapkan penerbit agar proses IPO berjalan lancar dan sesuai jadwal. Rencana tersebut mencakup rencana internal dan eksternal. Rencana internal didasarkan pada kesepakatan dengan pemegang saham dan manajemen. Perencanaan eksternal dilakukan bekerja sama dengan lembaga pendukung

dan Bapepam.

Persiapan open call bagi peserta :

- 1) Manajemen mengadopsi rencana pendanaan melalui IPO
- 2) IPO berikutnya diusulkan untuk persetujuan pemegang saham dan perubahan anggaran dasar RUPS (Rapat Pemegang Saham)
- 3) Emiten dengan ahli Kami mencari agen pendukung Kami akan sepenuhnya membantu Anda dalam membuat dokumen yang diperlukan.
- 4) Penjamin emisi yang membantu emiten dalam proses penerbitan dan emiten
- 5) Tenaga ahli penunjang:
 - 1) Notaris (auditor independen) mengaudit laporan keuangan emiten dalam dua tahun terakhir
 - 2) Penasihat Hukum
 - 3) Notaris Perusahaan Penilaian Aktiva Tetap dan Penetapan Aktiva Tetap Nilai Pasar (Fixed Value) Memberikan Pendapat Hukum Dalam rangka perubahan ketentuan yang relevan Dan penawaran dan risalah rapat Kontrak Notaris.

a. Lembaga penunjang

- 1) Wali Amanat bertindak sebagai wali (pada saat penerbitan obligasi) untuk kepentingan pemegang obligasi.

- 2) Penjamin (guarantor)
- 3) Securities Administration (BAE), Lokasi penyimpanan asset (custodian)
- 4) Siapkan integritas dokumen yang diterbitkan.
- 5) Pengaturan sementara dengan bursa efek di mana sekuritas terdaftar.
- 6) Penandatanganan Perjanjian Emisi,
- 7) Secara khusus, jika sebuah perusahaan menawarkan obligasi atau surat utang lainnya, ia harus terlebih dahulu mendapatkan peringkat dari lembaga pemeringkat efek.
- 8) Memberikan Formulir pemberitahuan pendaftaran dan dokumennya mohon dise kepada BAPEPAM untuk diedarkan secara terbatas di BAPEPAM.

b. Tahap Penawaran Umum

Penawaran umum saham kepada masyarakat dapat dibagi menjadi empat tahap sebagai berikut.

1) Tahap Persiapan

Tahap ini merupakan tahap awal untuk mempersiapkan segala sesuatu yang berhubungan dengan proses rekrutmen terbuka. pertama, perusahaan yang mengeluarkan saham akan terlebih dahulu menggelar rapat umum pemegang saham (RUPS) tahap awal untuk meminta persetujuan pemegang saham

sehubungan dengan penawaran umum saham tersebut. Setelah disetujui, emiten menunjuk penjamin emisi, agen pendukung pasar dan profesi.

2) Tahap Penyampaian Pemberitahuan

Pendaftaran

Pada tahap ini calon emiten beserta dokumen pendukungnya mengajukan pendaftaran tersebut kepada Otoritas Pasar Modal sampai dengan BAPEPAM menyatakan keabsahan Pemberitahuan Pendaftaran tersebut.

3) Fase Penawaran Saham

Fase ini merupakan fase utama ketika emiten menawarkan saham kepada komunitas investor. Investor dapat membeli saham ini melalui pengecer yang ditunjuk. Periode penawaran minimal 3 hari kerja. Perlu juga dicatat bahwa tidak semua kebutuhan investor terpenuhi saat ini. Misalnya, 100 juta saham telah dilepas ke pasar perdana dan semua investor ingin membeli 150 juta saham. Jika investor tidak memperoleh saham di pasar perdana, investor dapat membelinya di pasar sekunder setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. pendeknya Tahap Pencatatan Bursa Efek

4) Tahap pencatatan

Setelah penjualan saham di pasar perdana

selesai, saham tersebut akan dicatatkan di bursa. Di Indonesia, saham dapat dicatatkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ), sekarang Bursa Efek Indonesia (BEI), Bursa Efek Surabaya (BES), atau keduanya bursa.

3. Proses Pencatatan di Bursa Efek Indonesia

Proses pencatatan efek di BEI dilakukan setelah pengumuman. Bapepam mulai berlaku dan emiten serta penjamin emisi melakukan penawaran umum, maka:

- a. Penerbit mengajukan permohonan untuk ikut serta dalam bursa sesuai dengan ketentuan terkait penerimaan efek ke BEI;
- b. BEI melakukan penilaian berdasarkan permintaan pendaftaran;
- c. Jika memenuhi persyaratan pendaftaran, BEI akan menerbitkan surat persetujuan pendaftaran;
- d. Penerbit membayar biaya pencatatan;
- e. BEI mengumumkan pencatatan bursa;
- f. Efek tercatat dan dapat diperdagangkan di bursa.

a. Persyaratan pencatatan saham

- 1) Pernyataan Pendaftaran Emisi telah dinyatakan efektif oleh Bapepam;

- 2) Laporan keuangan diaudit oleh akuntan yang terdaftar di Bapepam dengan pendapat yang wajar tanpa Pengecualian (WTK's Wajar Tanpa Pengecualian) untuk tahun buku terakhir
- 3) jumlah saham yang tercatat paling sedikit adalah 1 juta saham;
- 4) Jumlah pemegang saham minimal 200 investor (1 investor memiliki minimal 500 saham / 1 lot);
- 5) Semua saham yang ditempatkan dan disetor penuh harus didaftarkan (daftar perusahaan), asalkan tidak bertentangan dengan kepemilikan asing (sampai dengan 9% dari saham yang tercatat);
- 6) Telah berdiri dan beroperasi minimal 3 tahun; definisi undang-undang: telah ditetapkan untuk satu tahun anggaran jika undang-undang tersebut telah disetujui oleh Departemen Kehakiman.

b. Definisi beroperasi

- 1) Perusahaan dianggap berkegiatan jika memenuhi salah satu dari pengertian berikut:
 - a) Menerima izin/persetujuan terus-menerus dari BKPM,
 - b) Setelah memperoleh izin operasional dari Departemen Teknis,
 - c) Akuntansi mencatat hasil operasi

- d) Secara ekonomi telah memperoleh pendapatan/beban yang berkaitan dengan kegiatan utama.
- 2) Selama dua tahun terakhir, pendapatan operasional bersih
- 3) memiliki harta (harta) paling sedikit Rp 20 miliar, modal sendiri Rp 7,5 miliar dan modal penyertaan Rp 2 miliar;
- 4) Kapitalisasi perusahaan yang sudah melakukan penawaran umum paling sedikit Rp 4 miliar
- 5) Anggota dewan direksi dan wali memiliki reputasi yang baik

c. Permintaan Daftar Obligasi

- 1) Pernyataan pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh Bapepam;
- 2) Laporan keuangan diaudit oleh akuntan yang terdaftar di Bapepam dengan pendapat yang wajar Tidak Lulus (WTK) pada tahun buku terakhir;
- 3) Nilai nominal obligasi tercatat minimal Rp 25 miliar.
- 4) Masa berlaku berkas lamaran untuk aplikasi rekrutmen tidak lebih dari 6 (enam) bulan dan sisa waktu pelaksanaan kewajiban paling sedikit (empat) tahun;

- 5) Telah berdiri dan beroperasi paling sedikit 3 (tiga) tahun;
- 6) Dua tahun terakhir telah menghasilkan keuntungan dari bisnis dan tidak memiliki saldo atau kerugian dalam satu tahun terakhir;
- 7) Anggota dewan dan wali memiliki reputasi yang baik.

d. Persyaratan Pencatatan Reksa Dana

- 1) Reksa dana tersebut telah mendapat izin dari Menteri Keuangan untuk beroperasi;
- 2) Pernyataan pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh Bapepam
- 3) Nilai Nominal Saham Reksa Dana yang ditawarkan minimal Rp 10 miliar.
- 4) Jumlah minimum pemegang saham individu / perusahaan adalah 200 investor (1 investor minimum 500 saham / 1 lot)
- 5) Direktur dan direktur investasi menikmati reputasi yang baik.

e. Permintaan daftar surat perintah

- 1) Waran harus diterbitkan oleh emiten yang sahamnya tercatat di bursa efek;
- 2) Pernyataan Pendaftaran Waran telah dinyatakan efektif;
- 3) Setiap Waran akan memberikan hak kepada pemegang waran untuk membeli setidaknya satu

saham atau kelipatanny

- 4) Waran yang didaftarkan memiliki masa berlaku minimal 3 tahun dan masa pelaksanaan (konversi) minimal 6 bulan sejak diterbitkannya waran;
- 5) Harga pelaksanaan (konversi) waran maksimum adalah 125 ri dari harga saham final pada tanggal AGG (RUPS) memutuskan untuk menerbitkan waran. pemegang saham) penerbit;
- 6) Perjanjian Waran memuat ketentuan-ketentuan yang berkaitan dengan:
 - a) Menangani waran yang belum dikonversi pada saat jatuh tempo;
 - b) Melindungi pemegang waran dari dilusi akibat penurunan harga saham akibat keputusan perusahaan.
- 7) Harga pelaksanaan waran tidak menyimpang dari harga yang ditentukan dalam kontrak penerbitan waran
- 8) Sertifikat kewenangan diterbitkan atas nama.

f. Kewajiban pelaporan emiten

Setelah perusahaan tercatat di bursa efek dan efek perusahaan dicatatkan di bursa efek, maka emiten sebagai perusahaan publik wajib menyampaikan laporan berkala dan laporan lainnya dalam hal terjadi peristiwa penting bagi Bapepam dan

BEI. Semua laporan yang disampaikan ke bursa oleh emiten ke bursa, khususnya laporan peristiwa penting, akan segera diumumkan oleh bursa kepada komunitas investasi melalui pengumuman bursa atau papan pemberitahuan. Masyarakat dapat memperoleh informasi ini secara langsung atau melalui perusahaan pialang. Hal ini penting karena sebagian investor, terutama investor publik, tidak memiliki akses langsung terhadap informasi emiten. Untuk mengetahui kinerja perusahaan, investor sangat bergantung pada informasi ini. Oleh karena itu, kewajiban pelaporan bertujuan untuk mempermudah penyebaran informasi sehingga sampai kepada investor secara tepat waktu dan efektif.

g. Produk Pasar Modal

1) Reksa Dana

Reksa dana (mutual fund) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksa dana (manajer investasi) untuk digunakan sebagai modal investasi. Berkat reksa dana ini, saran investasi yang baik, jangan menaruh semua telur Anda dalam satu keranjang, bisa dilakukan. Pada prinsipnya, berinvestasi pada reksa dana mencakup investasi pada sejumlah instrumen investasi yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang. Membeli reksa dana seperti

menabung. Bedanya, sertifikat tabungan tidak bisa diperdagangkan, sedangkan reksa dana bisa. Manfaat berinvestasi di reksa dana bisa berasal dari tiga sumber, yaitu dividen/bunga, capital gain, dan peningkatan nilai aset bersih (NAB). Untuk mendapatkan dividen, investor harus memilih reksa dana dengan tujuan pendapatan. Setiap prospektus reksa dana akan mencantumkan tujuan pada saat penawaran. Tujuan reksa dana mencakup pendapatan, pertumbuhan, dan keseimbangan. Keputusan untuk memilih saham yang membayar dividen/bunga ada di tangan manajer investasi. Manajer investasi berhak untuk membagikan atau tidak membagikan dividen/bunga yang diperolehnya kepada investor. Jika prospektus menjelaskan bahwa dividen/bunga akan dibagikan, investor akan menerima dividen/bunga untuk jangka waktu tertentu.

Keuntungan modal akan disediakan oleh reksa dana bertarget pertumbuhan. Pendapatan ini berasal dari kenaikan harga saham atau diskon obligasi yang ada dalam portofolio reksa dana. Manajer investasi harus berhasil membeli saham saat harga rendah dan menjualnya saat harga tinggi. Selain itu, manajer investasi akan mendistribusikan kepada investor. Namun, pendapatan capital gain tergantung pada

kebijakan manajer portofolio. Jika manajer investasi dalam prospektusnya menjelaskan bahwa mereka akan mendistribusikan capital gain, maka pada suatu saat pemegang reksa dana akan menerima distribusi capital gain. Tujuan reksa dana mencakup pendapatan, pertumbuhan, dan keseimbangan. Keputusan untuk memilih saham yang membayar dividen/bunga ada di tangan manajer investasi. Manajer investasi berhak untuk membagikan atau tidak membagikan dividen/bunga yang diperolehnya kepada investor. Jika prospektus menjelaskan bahwa dividen/bunga akan dibagikan, investor akan menerima dividen/bunga untuk jangka waktu tertentu.

Keuntungan modal akan disediakan oleh reksa dana bertarget pertumbuhan. Pendapatan ini berasal dari kenaikan harga saham atau diskon obligasi yang ada dalam portofolio reksa dana. Manajer investasi harus berhasil membeli saham saat harga rendah dan menjualnya saat harga tinggi. Selain itu, manajer investasi akan mendistribusikan kepada investor. Namun, pendapatan capital gain tergantung pada kebijakan manajer portofolio. Jika manajer investasi dalam prospektusnya menjelaskan bahwa mereka akan mendistribusikan capital gain, maka pada suatu saat pemegang reksa

dana akan menerima distribusi capital gain. Ada juga reksa dana yang tidak mendistribusikan keuntungan modal ini tetapi menambahkannya ke nilai aset bersih. Nilai Aktiva Bersih adalah perbandingan antara nilai total investasi yang dilakukan oleh manajer investasi dengan total volume reksa dana yang diterbitkan.

2) Saham

Secara singkat, saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Petisi adalah selembar kertas yang menjelaskan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang mengeluarkannya. Membeli saham itu seperti menabung. Imbalan yang akan diterima untuk memiliki saham adalah kemampuan untuk memberikan keuntungan yang tidak terbatas. Ketidakterbatasan ini tidak berarti bahwa pengembalian investasi pada saham biasa sangat besar, tetapi tergantung pada perkembangan perusahaan penerbit. Jika perusahaan penerbit mampu menghasilkan laba yang cukup besar, tidak tertutup kemungkinan pemegang sahamnya juga akan menikmati laba yang cukup besar. Karena laba yang besar memberikan dana yang besar untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Setiap tahun, perusahaan akan

menerbitkan laporan keuangan. Dalam laporan keuangan, seseorang dapat melihat jumlah keuntungan perusahaan pada tahun yang bersangkutan. Laba yang diperoleh akan dialokasikan untuk dua tujuan: dividen dan laba ditahan untuk pengembangan bisnis. Pemegang saham harus siap untuk menahan atau menahan saham yang dibeli dalam waktu yang relatif lama (minimal satu tahun) untuk menerima dividen. Selama periode tersebut, emiten diwajibkan untuk mempublikasikan laporan keuangan dan membagikan dividen. Namun, juga tidak disarankan untuk menyimpan barang terlalu lama. Ini bisa terjadi jika kita membeli saham sebelum emiten membayar dividen. Dengan kepemilikan saham, pemegang saham juga dapat memperoleh capital gain.

Capital gain akan diperoleh jika harga jual melebihi harga beli. Ada aturan yang harus diikuti untuk mendapatkan capital gain. Salah satunya adalah membeli saat harga turun dan menjual saat harga naik.

3) Saham preferen

Saham preferen adalah hibrida antara obligasi dan saham biasa. Artinya selain memiliki ciri-ciri obligasi, juga memiliki ciri-ciri saham biasa. Karakteristik obligasi, misalnya saham preferen pendapatan tetap, sama dengan bunga

obligasi. Biasanya, saham preferen menawarkan beberapa opsi hak untuk membagikan dividen. Ada pembeli saham preferen yang ingin menerima dividen dalam jumlah tetap setiap tahunnya, ada juga yang ingin diprioritaskan dalam pembagian dividen, dan sebagainya.

Saham preferen memiliki ciri-ciri saham biasa karena saham preferen tidak selalu memberikan pendapatan yang diinginkan bagi pemegangnya. Jika suatu saat emiten menderita kerugian, pemegang saham preferen mungkin tidak menerima pembayaran dividen yang telah ditentukan sebelumnya.

Pilihan untuk berinvestasi pada saham preferen dilatarbelakangi oleh kekhasan instrumen investasi ini, yang memberikan pendapatan yang lebih pasti. Bahkan ada kemungkinan pengembalian akan melebihi tingkat deposito jika penerbit dapat menghasilkan dividen yang dapat disesuaikan dengan bunga.

Pemegang saham preferen tidak menanggung risiko yang sama dengan pemegang saham biasa, tetapi pemegang saham preferen menanggung risiko yang lebih tinggi daripada pemegang obligasi. Ada dua alasan, pertama, dalam hal emiten dinyatakan pailit dan

dilikuidasi, hak pemegang saham preferen untuk membayar likuidasi menjadi milik pemegang obligasi. Kedua, pemegang obligasi lebih aman dalam hal pendapatan. Penerbit obligasi tidak diharuskan untuk membayar bunga obligasi dalam keadaan apapun. Saham preferen yang membayar dividen tetap tidak berubah. Bahkan penerbit dapat menghasilkan keuntungan besar. Akibatnya, pemegang saham preferen yang membayar dividen tetap tidak akan menerima pendapatan capital gain.

4) Obligasi

Obligasi adalah keamanan atau sertifikat dengan kontrak antara pemberi pinjaman dan peminjam. Obligasi adalah selembar kertas yang mengatakan pemilik wesel akan meminjamkan uang kepada perusahaan yang menerbitkan obligasi. Pada dasarnya, memiliki obligasi sama persis dengan memiliki deposito berjangka. Hanya obligasi yang bisa diperdagangkan. Obligasi memberikan pendapatan tetap yaitu berupa bunga yang dibayarkan dengan jumlah yang tetap pada waktu yang telah ditentukan. Obligasi juga memberikan kemungkinan capital gain, yaitu selisih antara harga jual dan harga beli. Kesulitan dalam menentukan imbal hasil obligasi karena sulitnya memprediksi pergerakan suku bunga. Sedangkan harga obligasi sangat

bergantung pada pergerakan suku bunga. Jika suku bunga bank cenderung naik, pemegang obligasi akan menderita kerugian.

Selain risiko suku bunga yang sulit diubah, pemegang obligasi juga menghadapi risiko solvabilitas, yaitu pelunasan lebih awal. Sebelum obligasi ditawarkan untuk dijual di pasar, otoritas yang berwenang melakukan pemeringkatan. Peringkat ini dikenal sebagai peringkat kredit, yang merupakan ukuran risiko semua obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan dengan kemampuan membayar bunga dan pokok.

5) Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang telah ditentukan. Waran sering dijual bersama sekuritas lain, seperti obligasi atau saham. Penerbit waran harus memiliki saham, yang kemudian dikonversi menjadi pemegang waran. Namun, begitu obligasi atau waran memasuki pasar, obligasi, saham, dan waran dapat diperdagangkan secara individual.

Memiliki wesel adalah seperti menyimpan uang. Namun, waran dapat ditukar. Atau, waran dapat ditukar dengan saham. Dipilihnya alat

investasi ini karena kemampuannya mendatangkan imbal hasil yang banyak, terutama waran yang disertakan dengan obligasi. Karena selain menerima bunga obligasi nantinya, setelah waran dikonversi menjadi saham, mereka akan menerima dividen dan capital gain.

Pendapatan dari bunga yang diperoleh investor membeli waran yang melekat pada obligasi. Dengan membeli obligasi, investor secara otomatis mendapatkan bunga. Fakta bahwa obligasi ini disertai dengan waran yang dapat dikonversi menjadi saham di masa depan tidak mempengaruhi minat investor terhadap bunga obligasi. Suku bunga obligasi dengan waran umumnya lebih rendah dari suku bunga bank.

Jika seorang investor ingin menerima dividen, ia terlebih dahulu menggunakan waran untuk membeli saham. Untuk mendapatkan dividen, ia harus bersedia menahan sahamnya dalam waktu yang relatif lama. Keuntungan modal dapat diperoleh jika pemegang obligasi dengan waran menjualnya kembali dengan harga yang lebih tinggi dari harga penebusan. Keuntungan modal juga dapat direalisasikan jika pemegang waran menerima diskon pada saat pembelian. Saat kedaluwarsa, dia akan

menerima pembayaran yang sama dengan harga taruhan. Keuntungan modal juga dapat diwujudkan jika, setelah konversi menjadi saham biasa, investor dapat menjual sahamnya di atas harga penebusan.

6) Masalah Hak (right issue)

Hak emisi adalah hak bagi investor untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh emiten. Karena itu hak, investor tidak perlu membelinya. Hal ini berbeda dengan free stock atau dividen saham yang otomatis diterima oleh pemegang saham. Pertanyaan tentang izin dapat dipertukarkan. Dipilihnya alat investasi ini karena kemampuannya memberikan pendapatan yang sebanding dengan membeli saham namun dengan modal yang lebih sedikit. Biasanya harga saham akibat penerbitan HMETD akan lebih murah dibandingkan harga saham lama. Karena membeli right issue berarti membeli hak untuk membeli saham, jika investor secara otomatis membeli kembali hak tersebut, maka investor tersebut telah membeli saham tersebut. Dengan demikian, imbalan yang akan diterima emiten sama dengan pembelian saham, yaitu dividen dan capital gain.

h. Strategi Investasi Pasar Modal

Investor harus menyadari bahwa dengan

berinvestasi di pasar modal, selain menghasilkan keuntungan, juga ada kemungkinan kerugian. Strategi dasar investor yang akan meningkatkan kinerja atau nilai portofolio mereka adalah dengan selalu mengutip prinsip "Keep your alpha high and your beta low". Prinsip ini berarti bahwa investor akan selalu menimbang tingkat risiko dan return yang akan diperoleh. Keuntungan atau kerugian ini sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor untuk menganalisis kelas saham yang berbeda dan kemudian memilih sejumlah saham sesuai dengan kemampuan dana, saham yang dipilih dan dibeli merupakan portofolio investasi. Oleh karena itu, bermain di pasar modal tidak menjamin capital gain, yaitu spread yang melebihi harga beli saham dan harga jual saham. Dengan demikian, bermain di pasar saham akan menyebabkan investor kehilangan modal.

Beberapa strategi yang dapat digunakan untuk berinvestasi di pasar modal, khususnya dalam bentuk saham, adalah sebagai berikut:

- 1) Kumpulkan beberapa jenis saham dalam portofolio. Strategi ini dapat mengurangi risiko investasi karena risiko akan tersebar di berbagai kelas saham
- 2) Beli di pasar perdana dan jual kembali setelah sahamnya tercatat di bursa efek

- 3) Beli dan Simpan. Strategi ini dapat digunakan jika investor percaya, berdasarkan analisis, bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek pertumbuhan yang cukup pesat selama beberapa tahun ke depan sehingga saham perusahaan akan terapresiasi cukup besar pada saat itu.
- 4) Membeli stok tidur. Saham tidur adalah saham yang jarang atau tidak pernah diperdagangkan. Penurunan harga saham dapat disebabkan oleh kurangnya jumlah saham yang tercatat atau karena adanya pengendalian oleh investor institusional dan mantan pemegang saham. Mungkin juga situasi operasi perusahaan yang kurang baik atau prospek usaha yang masih cerah, sehingga belum menarik perhatian investor.
- 5) Strategi untuk berpindah dari satu judul ke judul lainnya. Investor dengan strategi ini cenderung lebih banyak berspekulasi. Mereka akan segera menjual saham yang diperkirakan akan turun harganya atau terburu-buru membeli saham yang mereka yakini nilai tukarnya akan naik.
- 6) Fokus pada industri tertentu. Strategi ini lebih cocok bagi investor yang benar-benar memahami kondisi suatu industri untuk mengetahui prospek perkembangannya di masa depan.

- 7) Reksa dana (reksa dana). Investasikan dengan membeli unit sertifikat atau saham yang diterbitkan oleh perwalian investasi. Strategi ini cocok untuk investor yang tidak memiliki cukup waktu untuk menganalisis pasar atau yang tidak memiliki akses informasi.

C. LATIHAN

1. Jelaskan apa yang dimaksud dengan pasar modal?
2. Jelaskan tujuan investor pasar modal?
3. Jelaskan jenis-jenis pasar modal!

D. REFERENSI

Dr.Ir.Agus Zainul Arifin, MM ; “Manajemen Keuangan”

Prof.Dr.Ahmad Rodoni & Herni Ali, HT, SE, MM ; 2010
“Manajemen Keuangan”,edisi I, JAKARTA : Mitra
Wacana Media

Prof.Dr.Dermawan Sjahrial, MM ;2010 “Manajemen
Keuangan”. Edisi 4, Jakarta : Mitra Wacana Media

BAB XIV

KEPUTUSAN INVESTASI

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mampu menyajikan makalah seminar dengan topik Keputusan Investasi
2. Mampu memberikan argumentasi dalam seminar

B. MATERI

1. Definisi Investasi

Pertumbuhan investasi meningkat cukup pesat, tidak hanya dari sisi jumlah investor dan dana yang terlibat, tetapi juga dari berbagai jenis instrumen efek yang dapat dijadikan sebagai alternatif pilihan investasi. Perkembangan tersebut semakin mendorong tersedianya sumber daya manusia yang kompeten yang mampu menguasai manajemen investasi. Oleh karena itu, memahami manajemen investasi sangat penting untuk memenuhi kebutuhan ini. Selain itu, pemahaman tentang pengertian pasar uang (baik pasar uang maupun pasar modal), jenis-jenis instrumen yang diperdagangkan di pasar modal, serta mekanisme perdagangan yang terjadi di pasar Modal sangat penting untuk memberikan

gambaran kepada Anda. dari berbagai alternatif investasi yang tersedia untuk Anda.

Investasi dapat didefinisikan sebagai komitmen sejumlah uang atau sumber daya lain yang akan dibuat pada saat ini (saat ini) dengan harapan manfaat masa depan (masa depan). Bahkan, investasi sering dikaitkan dengan berbagai kegiatan yang melibatkan investasi uang dalam berbagai alternatif aset, baik yang tergolong aset riil seperti tanah, emas, properti maupun sebagai aset keuangan, seperti berbagai bentuk surat seperti saham dan obligasi. atau reksa dana. Untuk investor yang lebih cerdas dan berisiko, investasi mereka juga dapat mencakup investasi pada aset keuangan yang lebih kompleks dan berisiko, seperti waran, opsi dan kontrak berjangka, serta saham internasional.

Pembahasan investasi dalam modul ini akan lebih banyak membahas tentang pengelolaan investasi pada kelas aset keuangan, khususnya surat berharga. Aset keuangan dapat diartikan sebagai tagihan berupa surat berharga terhadap harta tertentu dari penerbit surat berharga tersebut. Pada saat yang sama, surat berharga adalah aset keuangan yang dapat diperdagangkan dengan mudah dan dengan biaya transaksi yang relatif rendah di pasar yang terorganisir. Pihak yang melakukan kegiatan investasi sering disebut dengan investor. Investor secara umum dapat diklasifikasikan menjadi dua, yaitu investor individu (individual/retail investor) dan investor institusional (institusional

investor). Penanam modal perorangan adalah orang perseorangan yang melakukan kegiatan penanaman modal. Misalnya, Basir menginvestasikan uangnya di saham akan dianggap sebagai investor individu. Sedangkan investor institusional biasanya mencakup perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga dana pensiun, dan perusahaan investasi. Lembaga tersebut biasanya mengumpulkan uang dari anggotanya (nasabah) dan kemudian menggunakan uang ini sebagai modal untuk berinvestasi di reksa dana tertentu atau juga untuk membeli saham atau obligasi.

Berinvestasi juga dapat dianggap sebagai cabang ilmu yang mempelajari bagaimana kekayaan investor dikelola. Dalam konteks investasi, istilah kebahagiaan investor berarti kesejahteraan moneter, bukan kesejahteraan mental, yang seringkali sulit diukur. Kebahagiaan moneter dapat dinyatakan sebagai jumlah pendapatan sekarang dan nilai sekarang dari pendapatan masa depan.

Pertumbuhan investasi meningkat cukup pesat, tidak hanya dari sisi jumlah investor dan dana yang terlibat, tetapi juga dari berbagai jenis instrumen efek yang dapat dijadikan sebagai alternatif pilihan investasi. Perkembangan tersebut semakin mendorong tersedianya sumber daya manusia yang kompeten yang mampu menguasai manajemen investasi. Oleh karena itu, memahami manajemen investasi sangat penting

untuk memenuhi kebutuhan ini. Selain itu, pemahaman tentang pengertian pasar uang (baik pasar uang maupun pasar modal), jenis-jenis instrumen yang diperdagangkan di pasar modal, serta mekanisme perdagangan yang terjadi di pasar Modal sangat penting untuk memberikan gambaran kepada Anda. dari berbagai alternatif investasi yang tersedia untuk Anda.

a. Pengertian investasi

Investasi dapat didefinisikan sebagai komitmen sejumlah uang atau sumber daya lain yang akan dibuat pada saat ini (saat ini) dengan harapan manfaat masa depan (masa depan). Bahkan, investasi sering dikaitkan dengan berbagai kegiatan yang melibatkan menginvestasikan uang dalam berbagai alternatif aset, baik yang diklasifikasikan sebagai aset nyata seperti tanah, emas, properti, atau sebagai aset keuangan, seperti berbagai bentuk surat seperti saham dan obligasi. . atau reksa dana. Untuk investor yang lebih cerdas dan berisiko, investasi mereka juga dapat mencakup investasi pada aset keuangan yang lebih kompleks dan berisiko, seperti waran, opsi dan kontrak berjangka, serta saham internasional.

Pembahasan investasi dalam modul ini akan lebih banyak membahas tentang pengelolaan investasi pada kelas aset keuangan, khususnya surat berharga. Aset keuangan dapat diartikan sebagai tagihan berupa surat berharga terhadap harta

tertentu dari penerbit surat berharga tersebut. Pada saat yang sama, surat berharga adalah aset keuangan yang dapat diperdagangkan dengan mudah dan dengan biaya transaksi yang relatif rendah di pasar yang terorganisir. Pihak yang melakukan kegiatan investasi sering disebut dengan investor. Investor secara umum dapat diklasifikasikan menjadi dua, yaitu investor individu (individual/retail investor) dan investor institusional (institusional investor). Penanam modal perorangan adalah orang perseorangan yang melakukan kegiatan penanaman modal. Misalnya, Basir menginvestasikan uangnya di saham akan dianggap sebagai investor individu. Sedangkan investor institusional biasanya mencakup perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga dana pensiun, dan perusahaan investasi. Lembaga tersebut biasanya mengumpulkan uang dari anggotanya (nasabah) dan kemudian menggunakan uang ini sebagai modal untuk berinvestasi di reksa dana tertentu atau juga untuk membeli saham atau obligasi.

Berinvestasi juga dapat dianggap sebagai cabang ilmu yang mempelajari pengelolaan kekayaan investor. Dalam konteks investasi, istilah kebahagiaan investor berarti kesejahteraan moneter, bukan kesejahteraan mental, yang seringkali sulit diukur. Kebahagiaan moneter dapat dinyatakan

sebagai jumlah pendapatan sekarang dan nilai sekarang dari pendapatan masa depan.

b. Tujuan Investasi

Apa tujuan investasi? Sederhananya, tujuan investor adalah untuk "menghasilkan uang" di masa depan. Semua orang bisa setuju dengan pernyataan ini. Namun pernyataan di atas tampaknya terlalu sederhana bagi kita untuk menemukan jawaban yang lebih spesifik tentang tujuan investor. Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Dalam hal ini, kekayaan adalah kemakmuran moneter, yang dapat diukur sebagai total pendapatan sekarang ditambah nilai sekarang dari pendapatan masa depan.

Secara spesifik, ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan kegiatan investasi, antara lain sebagai berikut.

1) Untuk memiliki kehidupan yang lebih baik di masa depan

Orang bijak akan memikirkan cara untuk meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha mempertahankan tingkat pendapatan saat ini agar tidak menurun di masa depan.

2) Mengurangi dampak inflasi

Dengan berinvestasi dalam kepemilikan

suatu usaha atau objek lain, seseorang dapat menghindari risiko penurunan nilai kekayaan atau asetnya akibat pengaruh inflasi.

3) Keinginan untuk menghemat pajak

Beberapa negara di dunia memiliki kebijakan yang mendorong tumbuhnya investasi masyarakat dengan memberikan basis pajak bagi masyarakat yang berinvestasi pada sektor usaha tertentu.

Dari mana investor dapat memperoleh modal untuk melakukan kegiatan investasi? Dana untuk investasi dapat berasal dari uang (sumber daya) yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain atau tabungan. Ketika seseorang memiliki sejumlah uang, kemungkinan besar dia akan berpikir untuk menggunakan uang yang dia miliki untuk konsumsi, jika dia menabung atau berinvestasi. Jadi jika seseorang memiliki sisa uang setelah digunakan untuk konsumsi, kemungkinan besar mereka memiliki kelebihan uang yang dapat ditabung. Uang dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan, akan memberikan harapan peningkatan kemampuan konsumsi investor di masa depan, yang dihasilkan dari tujuan investasi yaitu peningkatan kesejahteraan rumah.

c. Proses Investasi

Pemahaman tentang proses investasi mencakup pemahaman tentang langkah- langkah berbeda yang biasanya diambil investor ketika membuat keputusan investasi. Memahami proses investasi terlebih dahulu membutuhkan pemahaman tentang dasar-dasar pengambilan keputusan investasi dan bagaimana kegiatan dalam proses keputusan investasi diatur. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan mendasari setiap langkah keputusan investasi yang akan diambil. Sangatlah mendasar dalam proses keputusan investasi untuk memahami pola hubungan antara pengembalian yang diharapkan dan risiko suatu investasi. Secara umum, hubungan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan dari suatu investasi adalah satu arah dan linier. Artinya semakin tinggi risiko suatu investasi maka semakin tinggi return yang diharapkan dari investasi tersebut dan sebaliknya. Hubungan seperti itu menjawab pertanyaan mengapa tidak semua investor berinvestasi hanya pada aset yang memberikan imbal hasil tertinggi. Selain tertarik dengan return yang tinggi, investor juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang diambilnya.

Alasan memilih investasi yaitu:

- 1) Investasi terjadi karena kebutuhan

Ini adalah investasi yang terjadi secara otomatis, tergantung pada kebutuhan pembangunan seseorang, atau sekelompok orang, atau suatu organisasi, atau bahkan suatu negara. Jenis investasi ini didorong oleh permintaan di masa depan.

2) Investasi terjadi karena keinginan

Merupakan penanaman modal yang disengaja karena secara sengaja atau sengaja dilakukan oleh seseorang, atau sekelompok orang, atau organisasi, sebagai akibat dari keinginan di masa depan. Jenis investasi ini bias terhadap makna ekonomi atau komersial, yaitu suatu kegiatan usaha yang berkaitan dengan tujuan memperoleh manfaat di masa depan.

2. Tujuan dan Dasar Pengambilan Keputusan Investasi

Apa tujuan investasi? Sederhananya, tujuan investor adalah untuk "menghasilkan uang" di masa depan. Semua orang bisa setuju dengan pernyataan ini. Namun pernyataan di atas tampaknya terlalu sederhana bagi kita untuk menemukan jawaban yang lebih spesifik tentang tujuan investor. Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Dalam hal ini, kekayaan adalah kemakmuran moneter, yang dapat diukur sebagai total pendapatan sekarang ditambah nilai

sekarang dari pendapatan masa depan.

Secara spesifik, ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan kegiatan investasi, antara lain sebagai berikut.

- a. Untuk kehidupan yang lebih baik di masa depan
- b. Orang bijak akan memikirkan cara untuk meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha mempertahankan tingkat pendapatan saat ini agar tidak menurun di masa depan dan Mengurangi dampak inflasi
- c. Dengan berinvestasi dalam kepemilikan suatu usaha atau objek lain, seseorang dapat menghindari risiko penurunan nilai kekayaan atau asetnya akibat pengaruh inflasi.

Dasar pengambilan keputusan investasi meliputi pengembalian yang diharapkan, tingkat risiko, dan hubungan antara pengembalian dan risiko. Di bawah ini, masing-masing keputusan investasi fundamental akan dibahas.

a. Return

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan dikenal sebagai hasil. Wajar bagi investor untuk menuntut pengembalian tertentu atas uang yang telah mereka investasikan. Pengembalian

yang diharapkan investor dari investasinya merupakan kompensasi atas biaya peluang dan risiko berkurangnya daya beli akibat pengaruh inflasi. Dalam pengelolaan investasi perlu dibedakan antara return yang diharapkan dan return yang sebenarnya. Pengembalian yang diharapkan adalah tingkat pengembalian yang diprediksi investor di masa depan. Sedangkan return yang direalisasikan atau actual return adalah tingkat pengembalian yang sebenarnya diperoleh investor. Ketika seorang investor menanamkan modalnya, dia akan menuntut tingkat pengembalian tertentu dan jika periode investasi telah berlalu, investor akan menghadapi tingkat pengembalian yang sebenarnya dia terima. Mungkin ada perbedaan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat pengembalian aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan. Selisih antara imbal hasil yang diharapkan dan imbal hasil yang dirasakan sebenarnya (actual return) merupakan risiko yang harus selalu diperhitungkan dalam proses investasi. Oleh karena itu, saat berinvestasi, selain tertarik pada tingkat pengembalian, investor perlu selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.

b. Mempertaruhkan (Resiko)

Suatu hal wajar jika investor mengharapkan pengembalian tertinggi atas investasinya. Namun, ada satu hal penting yang harus selalu diperhatikan,

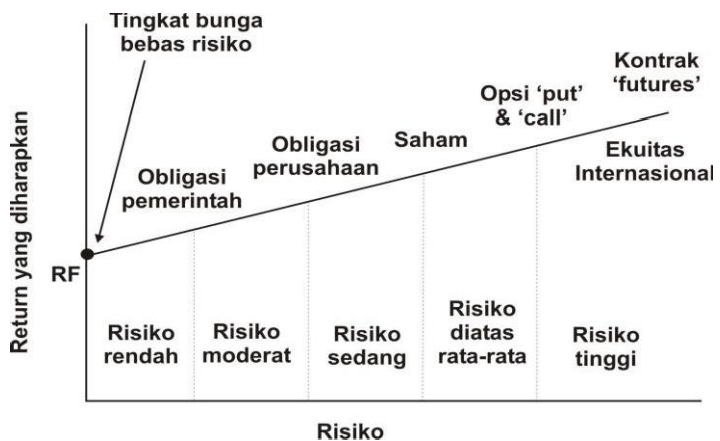
yaitu tingkat risiko yang ditimbulkan dari investasi tersebut. Secara umum, semakin tinggi risiko, semakin tinggi pengembalian yang diharapkan. Penelitian tentang imbal hasil saham dan obligasi AS oleh Jeremy J. Siegel

Pada tahun 1992, ditemukan bahwa selama periode 1802-1990, pengembalian saham melebihi hasil obligasi. Bagian dari pengembalian ekuitas yang melebihi hasil obligasi juga dikenal sebagai premi ekuitas. Salah satu faktor di balik fenomena offset ekuitas adalah bahwa risiko ekuitas lebih tinggi daripada risiko obligasi. Risiko dapat dipahami sebagai kemungkinan bahwa pengembalian aktual berbeda dari pengembalian yang diharapkan. Dalam ilmu ekonomi pada umumnya dan ilmu investasi pada khususnya, investor dikatakan sebagai makhluk yang rasional. Investor yang rasional tentu tidak menyukai ketidakpastian atau risiko. Investor dengan sikap menghindari risiko seperti itu disebut investor penghindar risiko. Investor seperti ini tidak akan mau mengambil risiko ketika investasinya tidak memberikan ekspektasi pengembalian yang wajar untuk mengimbangi risiko yang harus diambil investor. Sikap investor terhadap risiko akan tergantung pada preferensi investor terhadap risiko. Investor yang lebih berani akan memilih risiko investasi yang lebih tinggi, yang mensyaratkan ekspektasi tingkat pengembalian yang tinggi.

Sebaliknya, investor yang tidak mau mengambil risiko terlalu besar tentu saja tidak bisa mengharapkan return yang terlalu tinggi.

a. Hubungan antara tingkat risiko dan pengembalian yang diharapkan

Seperti dijelaskan di atas, hubungan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan adalah satu arah dan linier. Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu aset, semakin tinggi pengembalian yang diharapkan, dan sebaliknya. Gambar 14.1 di bawah ini menunjukkan hubungan antara pengembalian yang diharapkan dan risiko untuk kelas aset yang berbeda yang dapat digunakan sebagai pilihan investasi alternatif.



Gambar 14.1. Hubungan Risiko dan Return yang Diharapkan

Garis vertikal pada gambar di atas menunjukkan pengembalian yang diharapkan dari setiap kelas aset, sedangkan garis horizontal mewakili risiko yang ditanggung oleh investor. Skor RF pada gambar di atas menunjukkan tingkat pengembalian bebas risiko, yang selanjutnya disebut RF. RF pada gambar di atas menunjukkan opsi investasi yang memberikan imbal hasil yang diharapkan dari RF dengan risiko nol. Pada gambar tersebut, obligasi yang diterbitkan pemerintah tampak memiliki risiko rendah dan pengembalian yang diharapkan, tidak terlalu tinggi. Sedangkan sebaliknya, jika kita berinvestasi pada kontrak berjangka misalnya seperti terlihat pada gambar di atas, kita dapat melihat bahwa risiko yang dapat ditoleransi tergolong risiko tinggi, dengan tingkat pengembalian yang diharapkan tinggi. Kesimpulan yang dapat diambil dari model hubungan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan adalah bahwa risiko dan pengembalian yang diharapkan memiliki hubungan satu arah dan linier. Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu aset, semakin tinggi pengembalian yang diharapkan, dan sebaliknya.

b. Proses keputusan investasi

Proses pengambilan keputusan investasi merupakan proses pengambilan keputusan yang berlangsung terus menerus (continuous process).

Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahap keputusan yang berlangsung secara terus menerus sampai diperoleh keputusan investasi yang terbaik. Tahapan keputusan investasi meliputi lima tahap keputusan, yaitu (lihat Gambar 14.2) sebagai berikut.

- 1) Tentukan tujuan investasi Anda.
- 2) Menentukan kebijakan investasi. versus Pemilihan Strategi Portofolio.
- 3) Pemilihan aset dan konstruksi portofolio.
- 4) Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio.

- 1) Tentukan tujuan investasi

Langkah pertama dalam proses keputusan investasi adalah menentukan tujuan investasi yang ingin dicapai. Tujuan investasi setiap investor dapat berbeda-beda tergantung dari pengambilan keputusan investor. Misalnya, investor dana pensiun institusional yang bertujuan mendapatkan uang untuk melunasi dana pensiun klien di masa depan mungkin memilih untuk berinvestasi dalam portofolio reksa dana karena ia mengharapkan Berinvestasi dalam reksa dana akan memberikan pengembalian pendapatan yang relatif pasti daripada berinvestasi di reksa dana. saham. Sedangkan bagi lembaga penabung

seperti bank, tujuannya adalah untuk memperoleh pengembalian di atas biaya investasi yang dikeluarkan. Pada umumnya, mereka lebih suka berinvestasi pada sekuritas yang mudah diperdagangkan atau pinjaman dengan risiko tinggi tetapi ekspektasi pengembalian tinggi.

2) Tentukan kebijakan investasi

Langkah kedua ini adalah menetapkan kebijakan untuk mencapai tujuan investasi yang telah ditetapkan. Langkah ini dimulai dengan menentukan keputusan alokasi aset. Keputusan ini menyangkut distribusi dana yang disimpan di berbagai kelas aset yang tersedia (saham, obligasi, real estat atau sekuritas asing). Investor juga harus mewaspadaai berbagai batasan yang mempengaruhi kebijakan investasi, seperti jumlah dana yang dimiliki dan distribusi dana tersebut, serta pajak dan beban pelaporan yang harus ditanggung. dibandingkan dengan Memilih Strategi Portofolio.

Strategi portofolio yang dipilih harus konsisten dengan dua langkah sebelumnya. Ada dua strategi portofolio yang dapat Anda pilih, strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio proaktif melibatkan penggunaan aktif informasi yang tersedia dan teknik peramalan untuk menemukan portofolio

yang lebih baik. Strategi portofolio pasif melibatkan investasi dalam portofolio yang sesuai dengan kinerja indeks pasar. Asumsi dari strategi pasif ini adalah semua informasi yang tersedia akan diserap oleh pasar dan tercermin dalam harga saham.

3) Pemilihan aset dan konstruksi portofolio

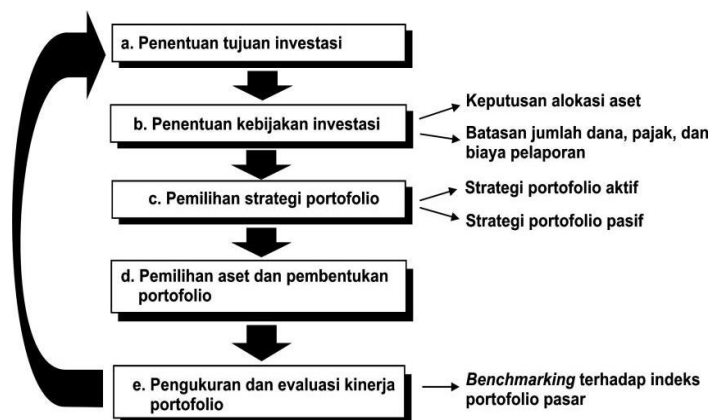
Setelah strategi portofolio ditentukan, langkah selanjutnya adalah memilih aset untuk dimasukkan ke dalam portofolio. Langkah ini memerlukan evaluasi setiap sekuritas yang ingin dimasukkan ke dalam portofolio. Tujuan dari langkah ini adalah untuk menemukan kombinasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang menawarkan tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi untuk tingkat risiko tertentu atau sebaliknya menawarkan pengembalian yang diharapkan tertentu dengan risiko terendah.

4) Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio

Langkah ini merupakan langkah terakhir dalam proses keputusan investasi. Namun keliru bila dikatakan bahwa langkah ini merupakan langkah terakhir karena sekali lagi, proses pengambilan keputusan investasi merupakan proses pengambilan keputusan yang berkesinambungan dan berkelanjutan. Dengan kata lain, jika langkah pengukuran dan evaluasi kinerja telah terlewati dan hasilnya kurang baik,

maka proses keputusan investasi harus dimulai kembali dari langkah pertama, dan seterusnya sampai keputusan diambil, keputusan investasi terbaik. Tahap pengukuran dan evaluasi kinerja ini meliputi pengukuran kinerja portofolio dan membandingkan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lain melalui proses benchmarking. Proses benchmarking ini biasanya dilakukan pada indeks portofolio pasar, untuk menentukan seberapa baik kinerja portofolio tertentu dibandingkan dengan kinerja portofolio (portofolio).

Berikut adalah gambar yang menunjukkan lima tahap proses keputusan investasi. Gambar tersebut menunjukkan langkah-langkah proses keputusan investasi sebagai proses berkelanjutan, terdiri dari lima langkah keputusan berkelanjutan.



Gambar 14.2. Proses Keputusan Investasi

Faktor-faktor yang mempengaruhi pilihan investasi

- 1) Umur
- 2) Profil risiko / sikap risiko;
 - a) Pencari risiko (Risk Seeker)
 - b) Risiko sedang (Risk Moderate)
 - c) Risk Averter
- 3) Pajak
- 4) Likuiditas atau keamanan
- 5) Situasi ekonomi internasional
- 6) Situasi ekonomi nasional
- 7) Status Industri
- 8) Sains dan Teknologi
- 9) Siklus dan Tren

Jenis risiko investasi

- 1) Risiko Likuiditas (marketabilitas/likuiditas)
Apakah investasi yang kita pilih bisa laku dengan cepat?
- 2) Risiko investasi (investment Risk) berkaitan dengan kemungkinan pengembalian investasi yang rendah atau bahkan negatif pada aset bebas risiko "Jangan menaruh semua telur Anda dalam satu keranjang"
- 3) Risiko gagal/wanprestasi

Risiko peminjam/penerbit instrumen investasi tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran yang dijanjikan/disepakati tepat waktu. (Risiko membuat investasi menjadi tidak berharga)

4) Risiko kredit (kredit)

berkaitan dengan kelayakan kredit. Risiko kredit yang tinggi berarti berkurangnya stabilitas keuangan dari investasi

5) Risiko pajak (pajak)

sehubungan dengan kewajiban pajak yang timbul dari aktivitas investasi pelaksanaan.

6) Risiko Inflasi (Inflasi)

terkait dengan potensi penurunan nilai riil investasi dan pengembalian investasi di masa depan.

7) Risiko suku bunga (interest rate)

terkait dengan suku bunga (suku bunga turun: tabungan dan deposito turun; suku bunga naik: harga obligasi turun)

8) Risiko mata uang (currency)

berkaitan dengan nilai mata uang negara lain relatif terhadap mata uang nasional (Indonesia)

9) Risiko politik (politik)

berkaitan dengan kondisi politik suatu negara (misalnya pemberontakan, huru hara, dll)

10) Risiko pasar (pasar)

terkait dengan mekanisme pasar tempat kami berinvestasi. Sklerosis ganda. jika permintaan

dolar AS tinggi, nilai dolar AS akan meningkat

11) Risiko event (peristiwa)

melibatkan keadaan yang tidak terduga dari sudut pandang ekonomi. Misalnya, pengeboman BEJ berdampak langsung pada pasar saham. Atau contoh lain, penemuan yang mengubah standar peraturan suatu produk

12) Risiko investasi dibayarkan lebih cepat (dibayar di muka)

risiko bagi investor dalam kemungkinan pengembalian investasi awal lebih awal dari tanggal jatuh tempo, sehingga nilai yang diterima lebih rendah

13) Risiko investasi dibayar kemudian

Risiko bahwa investasi akan dilunasi/dibayarkan lebih lama dari jangka waktu yang ditentukan sebelumnya

14) Risiko peluang

Risiko muncul ketika kita menginvestasikan uang pada satu jenis investasi dan kehilangan kesempatan untuk berinvestasi pada jenis investasi lain.

c. Berbagai Pilihan Dalam Berinvestasi

Saat berinvestasi, ada dua opsi:

1) investasi berkala

- a) Investasi reguler. (Setahun sekali, setiap enam bulan sekali, sebulan sekali, dll.) Sangat efektif untuk mengejar tujuan penggalangan dana besar di masa depan.
- b) Saat ini tidak perlu memiliki modal yang besar, tetapi cukup menyisihkan sebagian kecil pendapatan untuk diinvestasikan pada produk investasi.

Investasi berkala seperti orang yang membangun tembok, berinvestasi saja dan Anda akan mendapat untung. Sementara, pembangun tidak "menguntungkan". Semua itu seperti menabung secara teratur di celengan.

2) investasi satu kali (Lumpsum)

- a) Investasi satu kali dalam produk investasi sudah cukup. Misalnya deposito, deposito selama sepuluh tahun.
- b) Setiap tahun akan mendapatkan bunga yang dapat ditambahkan ke modal. Kemudian setor uang lagi untuk meningkatkan keuntungan. Tapi, selama itu, kami tidak pernah menyentuhnya, selama sepuluh tahun. Setelah sepuluh tahun, kita akan

memiliki sejumlah besar uang.

- c) Investasi satu kali seperti mendaki gunung salju. Dari atas, kami mengambil setumpuk salju dan membentuknya menjadi bola. Kemudian kita menjatuhkan bola salju dari atas, untuk menggulungnya ke bawah. Apa yang terjadi? Bola salju semakin besar dan besar. Dan pertumbuhan bola salju persis seperti deret geometri: 1, 2, , 8, 16, 32, 6, 128, 256, 512, 102, 208, 096, dan seterusnya.

Selain itu, berdasarkan karakteristiknya, investasi dapat dikelompokkan sebagai berikut:

1) Investasi publik

Suatu penanaman modal oleh negara atau pemerintah, yang dimaksudkan untuk membangun sarana dan prasarana atau prasarana untuk memenuhi kebutuhan suatu masyarakat (publik). Investasi dengan karakteristik ini bersifat nonprofit atau nonproft, seperti pembangunan jalan, jembatan, sekolah, taman, pasar, rumah sakit, serta pekerjaan umum dan infrastruktur lainnya.

2) Investasi swasta

Suatu investasi yang dilakukan oleh masyarakat khususnya pengusaha atau investor dengan tujuan memperoleh keuntungan berupa

keuntungan. Jenis investasi ini juga dikenal sebagai investasi yang menguntungkan. Penanaman modal dengan karakteristik tersebut dapat dilakukan oleh perorangan atau perusahaan, baik dalam negeri maupun luar negeri, antara lain DII (penanaman modal tidak langsung dalam negeri), FII (penanaman modal asing tidak langsung), DDI (penanaman modal dalam negeri) dan penanaman modal asing langsung (FDI) (penanaman modal tidak langsung dalam negeri).

Berdasarkan jenis investasinya antara lain:

1) Berinvestasi dalam aset nyata (real asset)

Berinvestasi pada aset yang dapat dilihat dan diukur dengan jelas misalnya membeli tanah, rumah, emas, dll, risikonya relatif lebih rendah karena asetnya nyata, tetapi levelnya pengembalian juga relatif lebih rendah daripada aset keuangan.

2) Berinvestasi dalam aset keuangan

a) Aset keuangan seperti deposito, saham, obligasi dan derivatif ekuitas. Risikonya seringkali lebih tinggi daripada investasi yang sebenarnya karena investor hanya akan memperoleh bukti, seperti sertifikat reksa dana atau pendaftaran sebagai

pemegang saham. Diperdagangkan dalam dua jenis tergantung pada lamanya masa berlaku instrumen:

- (1) Instrumen aset keuangan dalam satu tahun yang diperdagangkan di pasar uang, misalnya sertifikat Bank Indonesia (SBI), CNS, surat berharga.
- (2) Instrumen jangka panjang yang diperdagangkan di pasar modal seperti obligasi, saham, derivatif ekuitas dan reksa dana ekuitas, obligasi dan derivatif ekuitas.

Kondisi dan istilah umum untuk berinvestasi di sekuritas

- 1) Efek adalah surat berharga atau surat berharga, dalam berbagai bentuk, antara IOU, surat berharga komersial, saham, obligasi, dll.
- 2) Bursa Efek adalah di mana pasar sekuritas diperdagangkan
- 3) Organisasi Penerbit Emiten (Emiten issuer) adalah pihak yang melakukan penawaran kepada masyarakat, ketika sahamnya dicatatkan di bursa, maka emiten tersebut menjadi perusahaan publik (public company).
- 4) IPO (Initial Public Offering) IPO adalah kegiatan menawarkan efek oleh emiten untuk menjual

efek kepada publik.

- 5) Perusahaan Efek Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek, pedagang efek atau manajer investasi.
- 6) Pialang saham adalah perantara yang memungkinkan investor untuk melakukan kegiatan perdagangan efek baik untuk keuntungan mereka sendiri maupun untuk keuntungan orang lain.
- 7) Manajer investasi adalah orang yang mengelola portofolio sekuritas untuk klien, atau mengelola portofolio kolektif untuk sekelompok klien.
- 8) Kustodian (custodian) Pihak yang memberikan jasa penitipan atas surat berharga dan aset lain yang berkaitan dengan surat berharga. Lembaga juga menerima layanan lain, termasuk penerimaan dividen, bunga, dan biaya lainnya untuk penyelesaian transaksi surat berharga.
- 9) Anggota bursa (members of the stock exchange) Perantara Efek memiliki izin praktek dengan otoritas pengawas pasar modal (BAPEPAM).

Pembangunan ekonomi memerlukan dukungan investasi yang merupakan salah satu sumber utama pertumbuhan ekonomi. Kegiatan investasi yang menghasilkan investasi akan terus meningkatkan

cadangan modal. Selanjutnya, peningkatan persediaan modal akan meningkatkan produktivitas serta kapasitas dan kualitas produksi, yang pada gilirannya dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan lapangan kerja.

d. Instrumen Pasar Uang

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berjangka waktu 1, 2, 3, 6 dan 12 bulan
Sertifikat Deposito (NCD) Jatuh tempo dari 1 hingga 12 bulan

Commercial Papers (CPs) Jangka pendek dan jatuh tempo hingga 270 hari

Perjanjian Pembelian Kembali (Repurchase Agreement) (Repo)
Perjanjian kontrak antara dua pihak
Mid term title (MTN) berjangka waktu 1 sampai 5 tahun

e. Surat Berharga Pasar Modal Dengan Penghasilan Tetap (Obligasi) Fitur:

- a) Jatuh tempo lebih dari 12 bulan
- b) Membayar bunga tetap (bunga kupon) secara berkala (3 bulan, 6 bulan atau 1 tahun) selama masa berlakunya, Pada saat jatuh tempo, investor menerima nilai nominal/nilai nominal obligasi serta bunga/kupon akhir.

f. Stocks (Saham)

Manfaat berinvestasi di saham:

- 1) Kenaikan harga saham (Capital Gain), karena:
 - a) membaiknya kondisi perekonomian nasional dan global
 - b) membaiknya kinerja perusahaan
- 2) Dividen Ada dua jenis saham:
 - a) Saham Biasa (Common Stock)
 - b) Saham preferen (Preferred Stock)

g. Derivatif

Sebuah kontrak yang mewakili hak hukum atas nilai sekuritas derivatif (aset) utama tanpa jaminan. Ada dua jenis penting dari derivatif:

- 1) Opsi – Call Option – Put Option
- 2) Kontrak berjangka (Future)

C. LATIHAN

1. Jelaskan apa yang dimaksud dengan Investasi?
2. Sebutkan metode-metode dalam membuat keputusan investasi?
3. Jelaskan fungsi investasi!

D. REFERENSI

Husnan, Suad. 2000. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapannya (Keputusan Jangka Panjang), Buku 1, Edisi 4, BPFE Yogyakarta.

Sutrisno. 2007. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi, CetakanKelima, Penerbit Ekonisia Yogyakarta

BAB XV

KEBIJAKAN DEVIDEN

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mampu menyajikan makalah seminar dengan topik kebijakan dividen
2. Mampu memberikan argumentasi dalam seminar

B. MATERI

1. Definisi Kebijakan Dividen

Dividen berasal dari bahasa latin yaitu dividend yang artinya dibagi. Penjelasan tentang pengertian dividen adalah sebagai berikut.

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, dividen diartikan sebagai sejumlah uang yang dibayarkan kepada pemegang saham (badan usaha) sebagai hasil dari keuntungan. Dividen industri adalah laba bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham (pemilik), kecuali ditentukan lain oleh rapat umum pemegang saham (RUPS).

Menurut Bapepam, dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada

pemegang saham. Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2001:9), dividen adalah pembagian keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dan tersedia bagi pemegang saham. Menurut Husnan dan Pudjiastuti, dividen adalah keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dan tersedia bagi pemegang saham. Menurut beberapa definisi di atas, dividen dapat dipahami sebagai keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada para pemegang saham.

a. Definisi kebijakan dividen

Salah satu pedoman dividen yang harus diikuti oleh manajemen adalah membagi keuntungan yang diperoleh perusahaan selama periode waktu tertentu menjadi dividen dan laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan bagian integral dari keputusan pendanaan perusahaan. Menurut definisi, kebijakan dividen adalah kebijakan yang menentukan pengembalian yang dibayarkan kepada pemegang saham (dividen) dan laba yang diinvestasikan kembali (laba ditahan). Dividen adalah manfaat pemegang saham dan dibayarkan sebagai persentase pada akhir setiap periode. Persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen dikenal dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Bambang Riyanto (2001:281) menyatakan bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (pendapatan) antara pendapatan yang dibayarkan

kepada pemegang saham yang digunakan sebagai dividen atau digunakan oleh perusahaan (keuntungan) disimpan). Didefinisikan sebagai "kebijakan yang harus dilakukan". Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:390), kebijakan dividen adalah suatu proses tindakan yang harus diikuti ketika membuat keputusan dividen. Menurut Wetson dan Brigham (1990: 198), kebijakan dividen adalah keputusan untuk membagikan laba atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Menurut Suad Husnan, kebijakan dividen dapat dipahami sebagai:

- 1) Haruskah keuntungan dibagi?
- 2) Apakah keuntungan dibagi hasil penerbitan saham baru?

Dari definisi di atas, kita dapat menyimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan distribusi pendapatan yang harus diikuti ketika mengambil keputusan mengenai dividen (distribusi/retensi). Oleh Lukas Setia Atmaja (2003:285), rasio dividen terhadap pendapatan bersih sering disebut sebagai rasio pembayaran dividen (DPR), dan persamaannya adalah $DPR = \text{total dividen} / \text{laba bersih}$. Keputusan DPR tersebut termasuk keputusan laba ditahan, karena laba bersih yang melebihi dividen merupakan laba ditahan. Para pemegang saham akan senang pada pandangan pertama ketika proporsi laba bersih dibagikan karena dividen meningkat. Namun dengan

peningkatan RPD, laba ditahan memiliki biaya modal yang paling rendah dibandingkan dengan bentuk pembiayaan lainnya, yang berarti laba ditahan akan menurun. Oleh karena itu, keputusan dividen sangat berkaitan dengan kebijakan dividen yang optimal, terutama sejalan dengan konsep maksimalisasi nilai perusahaan.

2. Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham antara lain:

a. Posisi likuiditas perusahaan

Likuiditas suatu perusahaan memiliki pengaruh yang besar terhadap investasi dan kebijakannya untuk memenuhi kebutuhan modalnya. Dividen untuk bisnis adalah arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan likuiditas bisnis secara keseluruhan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

b. Butuh uang untuk melunasi hutang

Jika sebuah perusahaan mengambil utang untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti bentuk pembiayaan lain, perusahaan memiliki dua pilihan: membiayai utang saat jatuh tempo atau menggantinya dengan judul. Jika Anda memutuskan untuk membayar kembali pinjaman, biasanya Anda

perlu menahan pendapatan.

c. Tingkat Ekspansi Aset

Semakin cepat sebuah perusahaan tumbuh, semakin banyak yang dibutuhkan untuk membiayai ekspansi asetnya, yang cenderung mempertahankan laba daripada membayarnya sebagai dividen.

d. Pendapatan stabil

Perusahaan dengan laba yang stabil seringkali dapat memprediksi jumlah laba yang akan datang. Perusahaan seperti ini cenderung membayar "DPR" lebih tinggi daripada perusahaan dengan margin yang fluktuatif. Dividen yang lebih rendah lebih mudah dibayarkan jika pendapatan menurun di masa depan. Teori kebijakan dividen

1) **Teori tidak berhubungan dengan dividen (*dividend mismatch*)**

Beberapa berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham perusahaan atau harga biayanya. Jika kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan, maka tidak relevan. Pendukung ketidaksesuaian kebijakan dividen adalah Modigliani-Miller (MM). Mereka berpendapat bahwa, bagaimanapun, kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham atau kekayaan pemegang saham. MM lebih lanjut berpendapat bahwa nilai suatu bisnis ditentukan oleh kapasitas dan aset

pendapatannya. Oleh karena itu, nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Sementara itu, memutuskan apakah laba yang dihasilkan akan dibagikan sebagai dividen atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Modigliani-Miller menyatakan bahwa dividen tidak relevan berdasarkan asumsi berikut:

- a) Pasar modal yang sempurna di mana investor memiliki informasi yang sama, tanpa biaya transaksi atau pajak.
- b) Investor rasional.
- c) Semua pelaku pasar adalah penentu harga.
- d) Ada unsur ketidak pastian aliran pendapatan masa depan dan investor memiliki informasi yang sama.
- e) Manajer yang membuat keputusan produksi dan investasi disesuaikan dengan informasi ini.
- f) Untuk memisahkan pengaruh dividen dan leverage, semua perusahaan dianggap memiliki rasio D/S yang sama
- g) Perusahaan harus memiliki jenis risiko yang sama.
- h) Perusahaan dengan output saat ini memiliki output yang sama.

2) **Teori burung di tangan**

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon (1959) dan John Lintner (1956), yang berpendapat bahwa ekuitas atau nilai perusahaan akan menurun jika rasio pembayaran dividen ditingkatkan karena investor investor kurang yakin menerima dividen modal dari laba ditahan daripada yang lain. jika investor menerima dividen. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa investor sebenarnya lebih menghargai pengembalian yang diharapkan atas dividen daripada pengembalian yang diharapkan atas keuntungan modal. Modigliani- Miller dalam hal ini tidak setuju bahwa ekuitas atau nilai perusahaan tidak tergantung pada kebijakan dividen, menyiratkan bahwa investor tidak lebih peduli dengan dividen dan nilai. Modigliani-Miller menyebut pendapat Gordon-Lintner sebagai kesalahan burung di tangan, yaitu: berdasarkan gagasan bahwa investor menganggap seekor burung di tangan bernilai lebih dari seribu di atmosfer. Sehingga perusahaan dengan dividend payout ratio yang tinggi juga akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Menurut Modigliani-Miller, sebagian besar investor berencana untuk menginvestasikan kembali dividen mereka dalam saham perusahaan terkait atau perusahaan serupa dan dalam banyak kasus tingkat risiko

arus kas perusahaan kepada investor jangka panjang ditentukan semata-mata oleh risiko kas operasinya. mengalir dan bukan oleh kebijakan dividennya. dibandingkan dengan teori insentif pajak

Ada dua alasan pajak untuk berpikir bahwa investor mungkin lebih suka dividen rendah daripada dividen tinggi:

- a) Keuntungan modal dikenakan pajak dengan tarif pajak yang lebih rendah daripada pendapatan dividen. Untuk alasan ini, investor kaya (mereka yang memiliki mayoritas saham) mungkin lebih suka memiliki perusahaan dan menginvestasikan kembali keuntungannya ke perusahaan. Pertumbuhan pendapatan dapat dilihat sebagai mendorong harga saham, dan keuntungan modal kena pajak yang rendah menggantikan dividen yang dikenakan pajak tinggi.
- b) Pajak penghasilan tidak dibayarkan sampai saham tersebut terjual, sehingga ada pengaruhnya terhadap nilai waktu. dibandingkan dengan Jika saham dipegang oleh seseorang sampai mati, tidak ada pajak capital gain yang dibayarkan. Karena keuntungan pajak ini, investor mungkin lebih

memilih perusahaan untuk mempertahankan sebagian besar keuntungannya. Jika demikian, investor akan bersedia membayar lebih untuk perusahaan dengan dividen rendah daripada perusahaan dengan dividen tinggi yang serupa.

a. Jenis-jenis dividen

Menurut Zaki Baridwan (1993), dividen yang dibagikan perusahaan dapat dibagi menjadi beberapa kategori, yaitu:

- 1) Dividen tunai, yaitu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai dan kena pajak pada tahun penerbitan. Dividen ini adalah yang paling umum dan banyak digunakan dalam distribusi saham.
- 2) Dividen saham, yaitu dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya dalam bentuk saham perusahaan dalam rangka menambah jumlah saham perusahaan. Dengan demikian, pembagian dividen saham dilakukan dengan mengubah sebagian laba ditahan menjadi ekuitas, pada dasarnya tanpa mengubah jumlah ekuitas. Namun, arus kas bisnis tidak terganggu karena bisnis tidak perlu mengeluarkan uang. Acara ini dilakukan jika bisnis membutuhkan uang tunai atau likuiditas bisnis. Investor dalam hal ini akan

memiliki lebih banyak saham tetapi laba per saham lebih rendah. Rasio kepemilikan investor tetap tidak berubah.

Contoh:

Beta mempunyai struktur modal sebagai berikut (sebelum penerbitan dividen saham). Saham biasa (Rp. 5.000,- nominal, 400.000 lembar) = Rp. 2 miliar

Agio saham = Rp. 1 miliar

Laba saham = Rp. 7 miliar

Modal sendiri bersih = Rp. 10 miliar

Perusahaan Beta membayar dividen saham 5% atau sebanyak 20.000 lembar ($5\% \times 400.000$ lembar).

Nilai pasar saham Rp. 40.000 setiap pemegang saham 20 lembar saham menerima 1 lembar dividen saham:

Saham biasa (Rp. 5.000 nominal, 420.000 lembar) = Rp. 2,1 miliar

Agio saham = Rp. 1,7 miliar

Laba ditahan = Rp. 6,2 miliar

Modal sendiri = Rp. 10 miliar

Keterangan :

- a) Laba ditahan berkurang Rp. 800 juta, yaitu dividen saham 20.000 lembar x harga pasar Rp. 40.000.
 - b) Saham biasa ditambah Rp. 100 juta, yaitu 20.000 lembar saham baru x nilai nominal saham biasa Rp. 5.000,-
 - c) Agio saham bertambah Rp. 700 juta, yaitu 20.000 lembar saham baru x (Rp. 40.000 - Rp. 5.000) atau saham pasar - harga nominal.
 - d) Jika laba setelah pajak Rp. 1 miliar. EPS (Earning Per Share) = Rp. 2.500 (1 miliar/40.000). Setelah dividen saham menurun menjadi Rp. 2.380.
 - e) (Rp 1 miliar/420.000 lembar saham),
- 3) Dividen saham (split share),
- yaitu membagi tindakan menjadi n tindakan. Harga saham baru setelah stock split sama dengan $1/n$ dari harga sebelumnya. Jadi sebenarnya stock split tidak menambah nilai bisnis atau dengan kata lain stock split tidak memiliki nilai ekonomis. Lakukan split dengan cara meningkatkan jumlah saham dengan menurunkan nilai nominalnya. Pada contoh di

atas, jumlah saham dari 400.000 lembar saham menjadi 2×400.000 lembar saham = 800.000 lembar saham. Harga nominal saham tersebut adalah Rp 2.500 (Rp 5.000/2). Dengan demikian, struktur modal tidak berubah dan nilai jual saham biasa, bonus dan keuntungan tidak berubah. Namun harga nominal dan harga pasar saham berubah secara proporsional.

Tujuan dari pemecahan saham:

- a) Mendorong harga saham turun, sehingga menarik pembeli/investor.
 - b) Harga diperkirakan akan meningkat. menguntungkan investor, jika dividen yang dibayarkan lebih besar, misalnya sebelum dividen dibayarkan Rp. 2.000 per lembar. Apabila pelunasan dilakukan, hanya membayar dividen Rp 1.250/saham, investor akan mendapatkan dividen Rp 2.500 dengan jumlah investasi yang sama.
2. Dividen saham, berupa perjanjian tertulis untuk membayar sejumlah tertentu pada waktu yang disepakati.
- 4) Dividen real estate, yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aset selain uang tunai atau saham, seperti aset tetap dan surat berharga.
 - 5) Dividen likuidasi, yaitu dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham setelah perusahaan

dilikuidasi. Dividen diterima dari selisih antara nilai realisasi aset perusahaan dikurangi seluruh kewajiban perusahaan. Formula Kebijakan Dividen

a) Kebijakan dividen per saham yang stabil

Artinya jumlah dividen yang dibayarkan adalah sama dari tahun ke tahun. Salah satu alasan mengapa perusahaan menerapkan kebijakan dividen yang stabil adalah untuk menjaga kesan investor terhadap perusahaan, karena jika perusahaan menerapkan kebijakan dividen yang stabil, itu berarti perusahaan yakin hasil bersihnya juga stabil dari satu tahun ke tahun berikutnya. Bahkan jika bisnisnya merugi,

b) Kebijakan tarif pembayaran konstan. Dalam hal ini, jumlah dividen akan bervariasi dengan jumlah laba bersih, tetapi rasio dividen terhadap laba ditahan adalah tetap. Dividen yang dibayarkan berfluktuasi tergantung pada tingkat keuntungan yang dibawa ke pemegang saham. Misalnya, keuntungan DPO 60 €. Jika laba Rp 1 miliar maka dividen yang dibayarkan adalah $60\% \times \text{Rp } 1 \text{ miliar} = \text{Rp } 600 \text{ juta}$. 3. Kebijakan

Kompromi, yaitu, kebijakan dividen yang berada di antara kebijakan per saham tetap dan kebijakan distribusi konstan yang meningkat dengan persentase tertentu dalam beberapa tahun yang dapat menghasilkan laba bersih yang tinggi.

Kebijakan dividen sisa. Jika sebuah perusahaan menghadapi peluang investasi yang tidak stabil, manajemen ingin dividen dibayarkan hanya ketika ada sisa keuntungan.

b. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

1) Kebutuhan Dana Untuk Membayar Utang

Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau earning yang dibayarkan sebagai dividen

2) Likuiditas

Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

3) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah dividend payout rasionya

4) Keadaan Pemegang Saham

Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan high tax dan lebih suka memperoleh capital gains, maka perusahaan dapat mempertahankan dividend payout ratio yang rendah. Dengan dividend payout ratio yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang profitable

5) Pembatasan Hukum

Pembatasan hukum tertentu bisa membatasi jumlah dividen yang bisa dibayarkan perusahaan.

6) Pengawasan Terhadap Perusahaan

Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana interen saja karena kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan control dari kelompok dominan di dalam perusahaan.

Demikian pula kalau membiayai ekspansi dengan uang akan memperbesar risiko financialnya.

7) Bentuk Kebijakan Dividen terbagi:

a) Kebijakan dividen yang stabil

Dividen per saham yang dibayarkan setiap tahun relatif tetap selama periode waktu tertentu, meskipun laba per saham berfluktuasi dari tahun ke tahun.

b) Kebijakan dividen dengan menetapkan jumlah minimum dividen ditambah sejumlah uang tambahan tertentu Kebijakan ini menetapkan dividen minimum dalam rupiah per saham per tahun. Dalam kondisi keuangan yang lebih baik, perusahaan akan membayar lebih banyak dividen di atas jumlah minimum ini.

c) Kebijakan dividen dengan menetapkan rasio distribusi yang konstan.

Dividen per saham yang dibayarkan setiap tahun akan berfluktuasi dengan evolusi laba bersih yang direalisasikan setiap tahun.

d) Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen final adalah penentuan rasio pembayaran yang fleksibel, yang besarnya disesuaikan setiap tahun

sesuai dengan posisi keuangan dan kebijakan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Contoh Soal :

DEVIDEN SAHAM

PT Abadi memiliki struktur modal sebagai berikut:

Saham biasa (nominal Rp 1.000 ; 3.000.000 lembar)

= Rp 3.000.000.000 Capital surplus =1.500.000.000

Laba ditahan =7.500.000.000

Modal sendiri = 12.000.000.000

Perusahaan menentukan stock dividend sebesar 10%

Harga pasar saham Rp 4.000,-

Bagaimanakah komposisi modal sendiri setelah stock dividend?

Jawab:

- Stock dividend 10%, maka ada tambahan saham sebanyak $10\% \times 3.000.000 = 300.000$ lembar.
- Stock deviden = $300.000 \times \text{Rp } 4.000,- = \text{Rp } 1.200.000.000,-$ ditransfer dari laba ditahan ke saham biasa dan capital surplus.
- Nilai nominal saham tidak berubah, maka $300.000 \text{ lbr} \times \text{Rp } 1.000 = \text{Rp } 300.000.000,$ ditransfer ke modal saham biasa.

- sisanya Rp 1.200 000 000,- – Rp 300.000.000,- = Rp 900.000.000,-

dimasukkan dalam capital surplus, sehingga total modal sendiri tidak berubah.

- Setelah stock dividend maka komposisi modal sendiri PT Abadi :

Saham biasa (nominal Rp 1000 ; 3.300.000 lembar)	Rp 3 300 000 000
Capital surplus	2 400 000 000
Laba ditahan	<u>6 300 000 000</u>
Modal sendiri	12 000 000 000

Contoh Pembelian Kembali Saham (Repurchase of Stock)

Contoh: PT Abadi adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri manufaktur yang memproduksi produk-produk perlengkapan busana wanita dan pria. Pada tahun 2005 memperoleh laba sebesar Rp 550 juta dan 50% dari jumlah tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk pembelian kembali saham. Jumlah saham yang beredar saat ini adalah sebanyak 1.100.000 lembar dengan harga pasar sebesar Rp 2.500,- per lembar saham. Manajer keuangan saat ini menawarkan kepada mereka yang mau menjual kembali saham biasa yang dimilikinya seharga Rp

2.750,- jadi seolaholah menawarkan cash dividend Rp 250 per lembar saham. Berdasarkan data tersebut, carilah:

- 1) laba per saham dan P/E Ratio sebelum kebijakan pembelian kembali saham
- 2) laba per saham setelah kebijakan pembelian kembali saham
- 3) harga saham setelah kebijakan pembelian kembali saham dengan asumsi P/E Ratio konstan.

JAWABAN

EAT = 550 juta Payout Ratio 50%

Outstanding share = 1,1 juta

P saham = Rp 2500 / lembar

P treasury stock = Rp 2750 / lembar

- 1) Sebelum kebijakan pembelian saham:

$EPS = \text{Rp.550,- juta} / 1,1 \text{ juta} = \text{Rp } 500 \text{ /lembar}$

Price <- PER = $2500 / 500 = 5$

- 2) Setelah kebijakan pembelian kembali saham:

EAT untuk treasury stock = $\frac{1}{2} \times \text{Rp.550,- juta} = \text{Rp.275,- juta}$

Jumlah saham yang dapat ditarik kembali = $275 \text{ juta} / 2750 = 100 \text{ ribu}$ lbr
 $EPS = \text{Rp.550,- juta} / 1$

juta = Rp 550,- / lembar

$$3) \text{ P saham} = \text{PER} \times \text{EPS} = 5 \times \text{Rp } 550,- = \text{Rp } 2.750,-$$

C. LATIHAN

1. Jelaskan apa yang dimaksud dengan kebijakan deviden?
2. Jelaskan hubungannya antara investor dengan kebijakan deviden?
3. Jelaskan jenis-jenis kebijakan deviden!

D. REFERENSI

- Husnan, Suad. 2000. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapannya (Keputusan Jangka Panjang), Buku 1, Edisi 4, BPFE Yogyakarta.
- Sutrisno. 2007. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi, CetakanKelima, Penerbit Ekonisia Yogyakarta

BAB VI

LEASING

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mampu menyajikan makalah seminar dengan topik Leasing
2. Mampu memberikan argumentasi dalam seminar

B. MATERI

1. Definisi Leasing

Pengertian sewa menurut Keputusan Menteri Keuangan No. 1169/KMK.01/1991 tanggal 21 November 1991 tentang kegiatan persewaan: leasing adalah kegiatan yang dibiayai dalam bentuk penyediaan alat-alat produksi, atas dasar operasi pilihan (renting assets), pokok) atau sewa tanpa opsi (operating assets). sewa), digunakan oleh Penyewa untuk jangka waktu tertentu atas dasar pembayaran berkala.

Selanjutnya yang dimaksud dengan sewa adalah suatu kegiatan sewa menyewa dimana lessee pada akhir masa kontrak mempunyai hak opsi untuk

membeli objek yang disewakan berdasarkan nilai sisa yang telah disepakati. Di sisi lain, sewa operasi tidak menawarkan kemungkinan untuk memperoleh objek sewa.

Dari pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa perjanjian sewa menyewa adalah suatu perjanjian atau perjanjian untuk menyewakan suatu barang. Subyek sewa adalah barang modal, dan penyewa memiliki pilihan harga berdasarkan nilai yang dihasilkan. Dalam setiap transaksi sewa selalu ada 3 pihak utama, yaitu:

- a. Lessor adalah yang memiliki dalam hal ini, pemegang hak milik atas barang
- b. Penyewa adalah perusahaan atau pengguna barang memiliki hak untuk memilih di akhir kontrak.

a. Pihak-pihak yang terlibat dalam Leasing

Setiap transaksi leasing paling sedikit melibatkan(empat) pihak yang berkepentingan, yaitu: lessor, lessee, pemasok, dan bank atau kreditur.

- 1) Lessor adalah perusahaan atau lessor yang memberikan jasa pembiayaan kepada lessee dalam bentuk barang modal. Lessor dalam sewa pembiayaan bertujuan untuk memulihkan biaya yang dikeluarkan untuk membiayai penyediaan modal dengan menghasilkan keuntungan. Sedangkan dalam sewa operasi, lessor bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dari penyediaan

barang dan pemberian jasa yang berkaitan dengan pemeliharaan dan pengoperasian barang modal.

- 2) Lessee adalah perusahaan atau pihak yang menerima dana berupa modal peralatan dari lessor. Penyewa bertujuan untuk menerima pembiayaan dalam bentuk barang atau peralatan dengan angsuran atau pembayaran berkala. Di akhir masa sewa, penyewa memiliki pilihan tentang properti tersebut. Dengan kata lain, lessee berhak membeli barang yang disewakan sebesar nilai sisa. Dalam sewa operasi, penyewa dapat memenuhi kebutuhan peralatan selain mengoperasikan dan memelihara peralatan tanpa risiko kerusakan peralatan.
- 3) Pemasok adalah perusahaan atau pihak yang membeli atau memasok barang untuk dijual kepada lessee dengan pembayaran tunai oleh lessor. Dalam mekanisme leasing, pemasok menyerahkan aset secara langsung kepada lessee tanpa melalui lessor sebagai penyedia keuangan. Di sisi lain, dalam sewa operasi, pemasok menjual aset secara langsung kepada lessor dengan pembayaran yang disepakati antara kedua belah pihak, yaitu tunai atau secara berkala.
- 4) Bank. Dalam perjanjian leasing atau leasing,

bank atau kreditur tidak terlibat langsung dalam kontrak, tetapi bank berperan dalam memberikan modal kepada lessor, terutama dalam leveraged lease ketika sumber pembiayaan lessor adalah melalui kredit bank. Pemasok dalam hal ini tidak menghalangi penerimaan kredit dari bank, untuk memperoleh barang yang kemudian akan dijual sebagai objek sewa kepada lessee atau lessor. Fitur dari sewa adalah sebagai berikut:

- a) Biasanya ada hubungan antara masa sewa dan masa manfaat penyewa.
- b) Kepemilikan lessor adalah milik lessor
- c) Lessor adalah objek yang digunakan dalam bisnis.

b. Jenis Sewa

1) Leasing (sewa keuangan)

Dalam sewa ini, lessor (penyewa) adalah sponsor untuk penyediaan alat-alat produksi. Penyewa umumnya memilih barang modal yang diperlukan dan, atas nama perusahaan leasing, sebagai pemilik barang modal, memesan, memeriksa, dan memelihara barang modal yang menjadi subjek transaksi sewa. Lessor akan mengeluarkan dana untuk membayar barang tersebut kepada supplier, kemudian barang tersebut akan diserahkan kepada lessee. Sebagai imbalan atau jasa atas penggunaan

properti tersebut, lessee secara berkala akan membayar lessor sejumlah yang akan diubah menjadi sewa untuk jangka waktu tertentu yang disepakati oleh kedua belah pihak. Jumlah total sewa ini sudah termasuk harga barang yang dibayar oleh lessor ditambah faktor bunga dan keuntungan lessor. Selanjutnya sewa atau leasing dapat dibedakan menjadi 2 yaitu :

- a) Sewa langsung
- b) Kegiatan ini terjadi jika penyewa tidak pernah memiliki properti yang tercakup dalam sewa. Singkatnya, dapat dikatakan bahwa lessor membeli properti atas permintaan lessee dan properti itu akan digunakan oleh lessee.

2) Jual dan sewa kembali

Dalam transaksi ini, lessee menjual barang yang sudah dimilikinya kepada lessor. Untuk properti yang sama ini, sewa disimpulkan antara lessee dan lessor. Dari segi mekanisme, kontrak ini memiliki tujuan yang berbeda dengan leasing langsung. Di sini, penyewa membutuhkan uang tunai untuk menambah modal kerja atau keperluan lainnya. Dapat dikatakan bahwa sistem jual beli menyewakan memungkinkan lessor memberikan modal untuk keperluan apapun kepada pelanggannya dan tentunya

jumlah yang dibutuhkan sesuai dengan nilai objek barang yang disewakan.

3) Kontrak sewa operasi (operating lease)

Dalam sewa ini, lessor membeli alat produksi dan kemudian menyewakannya kembali kepada lessee. Tidak seperti sewa pembiayaan, total pembayaran sewa periodik dalam sewa operasi tidak termasuk total biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh modal ditambah bunga. Perbedaan ini disebabkan oleh fakta bahwa lessor mengharapkan keuntungan dari penjualan barang modal yang disewa atau dari sewa lainnya. Lessor dalam operasi leasing umumnya bertanggung jawab atas biaya pelaksanaan sewa seperti asuransi, pajak, dan pemeliharaan barang modal terkait.

4) Penjualan - Jenis sewa (sewa-jual)

Transaksi sewa, dimana produsen atau produsen juga bertindak sebagai perusahaan leasing, sehingga jumlah transaksi termasuk bagi hasil telah disetujui oleh produsen atau produsen perhitungan output.

5) Kontrak sewa

Transaksi sewa, selain melibatkan lessor dan lessee, juga melibatkan bank atau kreditur jangka panjang yang membiayai sebagian besar

transaksi tersebut.

6) Sewa lintas batas

Jenis transaksi ini adalah persewaan yang terjadi di luar batas negara. Dengan demikian antara lessor dan lessee dilakukan dengan melintasi perbatasan suatu negara. Dengan demikian, lessor dan lessee berada di dua negara yang berbeda.

c. Penggolongan Perusahaan Sewa Guna Usaha (Leasing)

Ada beberapa tingkatan perusahaan persewaan:

1) Perusahaan rental independen

Perusahaan leasing adalah perusahaan independen, tidak terafiliasi dengan produsen barang modal, sehingga pembiayaan modal oleh perusahaan leasing independen mungkin berbeda (tidak terpusat) menjadi satu merek modal, tetapi dapat mencakup merek dan jenis yang berbeda).

2) Perusahaan persewaan non-independen

Perusahaan leasing ini adalah perusahaan yang mempunyai hubungan langsung dengan produsen alat-alat produksi, dimana tujuan didirikannya perusahaan leasing adalah untuk meningkatkan pendapatan dari penjualan alat-alat produksi dari produsen alat-alat produksi.

produksi. berhubungan dengan.

3) Penyewa tetap

Sering juga dikenal sebagai two-party lessor melibatkan dua pihak.

4) Pialang atau pengepakan untuk disewa

Digunakan untuk menghubungkan calon penyewa dengan lessor yang membutuhkan peralatan permodalan melalui leasing, namun broker rental ini tidak memiliki barang atau peralatan untuk melakukan transaksi persewaan di tempat. untuk atas namanya.

2. Prosedur dan Mekanisme *Leasing*

Dalam melakukan perjanjian leasing terdapat prosedur dan mekanisme yang harus dijalankan yang secara garis besar dapat diuraikan sebagai berikut :

- a. Lessee bebas memilih dan menentukan peralatan yang dibutuhkan, mengadakan penawaran harga dan menunjuk supplier peralatan yang dimaksudkan.
- b. Setelah lessee mengisi formulir permohonan lease, maka dikirimkan kepada lessor disertai dokumen lengkap.
- c. Lessor mengevaluasi kelayakan kredit dan memutuskan untuk memberikan fasilitas lease dengan syarat dan kondisi yang disetujui lessee (lama kontrak pembayaran sewa lease), setelah ini maka

kontrak lease dapat ditandatangani.

- d. Pada yang sama, lesse dapat menandatangani kontrak asuransi untuk peralatan yang dilease dengan perusahaan asuransi yang disetujui lessor, seperti yang tercantum dalam kontrak lease. Antara lessor dan perusahaan asuransi terjalin perjanjian kontrak utama. Kontrak pembelian peralatan akan ditandatangani lessor dengan supplier peralatan tersebut.
- e. Supplier dapat mengirimkan peralatan yang dilease ke lokasi lesse. Untuk mempertahankan dan memelihara kondisi peralatan tersebut, supplier akan menandatangani perjanjian purna jual.
- f. Lessee menandatangani tanda terima peralatan dan menyerahkan kepada supplier.
- g. Supplier menyerahkan tanda terima (yang diterima dari lesse), bukti pemilikan dan pemindahan pemilikan kepada supplier.
- h. Lessor membayar harga peralatan yang dilease kepada supplier.
- i. Lesse membayar sewa lease secara periodik sesuai dengan jadwal pembayaran yang telah ditentukan dalam kontrak lease.

Perjanjian yang dibuat antara lessor dengan lessee disebut lease agreement, dimana didalam

perjanjian tersebut memuat kontrak kerja bersyarat antara kedua belah pihak. Isi kontrak yang dibuat secara umum memuat antara lain:

- a. Nama dan alamat lease
- b. Jenis barang modal yang diinginkan
- c. Jenis atau jumlah barang yang dileasekan
- d. Syarat – syarat pembayaran
- e. Syarat kepemilikan atau syarat lainnya
- f. Biaya – biaya yang dikenakan
- g. Sangsi – sangsi apabila lesse ingkar janji

Setiap fasilitas leasing yang diberikan oleh perusahaan leasing kepada pemohon (Lessee) akan dikenakan berbagai macam biaya yang dibebankan terhadap lesse tidaklah sama.

a. Keuntungan Sewa Guna Usaha (Leasing)

Pembiayaan melalui leasing merupakan pembiayaan yang sangat sederhana dalam prosedur dan pelaksanaannya dan oleh karena itu leasing yang digunakan sebagai pembayaran alternatif tampak lebih menarik. Sebagai suatu alternatif sumber pembiayaan modal bagi perusahaan – perusahaan, maka leasing didukung oleh keuntungan – keuntungan sebagai berikut :

- 1) Fleksibel
- 2) Tidak diperlukan jaminan
- 3) Capital saving
- 4) Cepat dalam pelayanan

- 5) Pembayaran angsuran lease diperlakukan sebagai biaya operasional
- 6) Sebagai pelindung terhadap inflasi
- 7) Adanya hak opsi bagi lessee pada akhir masa lease
- 8) Adanya kepastian hukum
- 9) Terkadang leasing merupakan satu – satunya cara untuk mendapatkan aktiva bagi suatu perusahaan

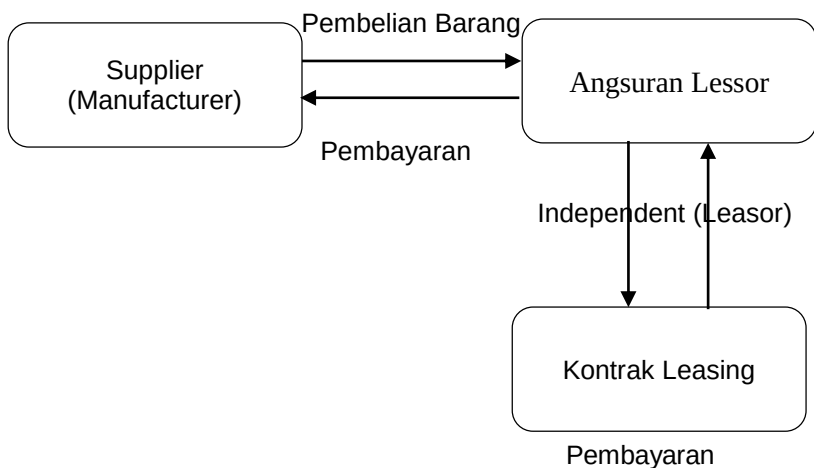
b. Penggolongan Perusahaan Leasing

Perusahaan leasing dalam menjalankan kegiatan usahanya dapat digolongkan ke dalam 3 (tiga) kelompok, yaitu :

1) Independent Leasing Company

Perusahaan leasing jenis ini mewakili sebagian besar dari industri leasing. Perusahaan tipe ini berdiri sendiri atau independent dari supplier yang mungkin dapat sekaligus sebagai pihak produsen barang dan dalam memenuhi kebutuhan barang modal nasabahnya (lessee). Perusahaan dapat membelinya dari berbagai supplier atau produsen kemudian di-lease kepada pemakai. Untuk memperoleh gambaran jelas mengenai mekanisme leasing jenis ini dapat dilihat pada Gambar 16-1. Lembaga keuangan yang terlibat dalam kegiatan usaha leasing, misalnya bank-bank, dapat pula disebut

sebagai lessor independent. Banyak lembaga keuangan yang bertindak sebagai lessor tidak hanya memberikan pembiayaan leasing kepada lessee tetapi juga memberikan pendanaan kepada perusahaan leasing. Di samping itu lessor independen dapat pula memberikan pembiayaan kepada supplier (manufacturer) yang sering disebut dengan vendor program.



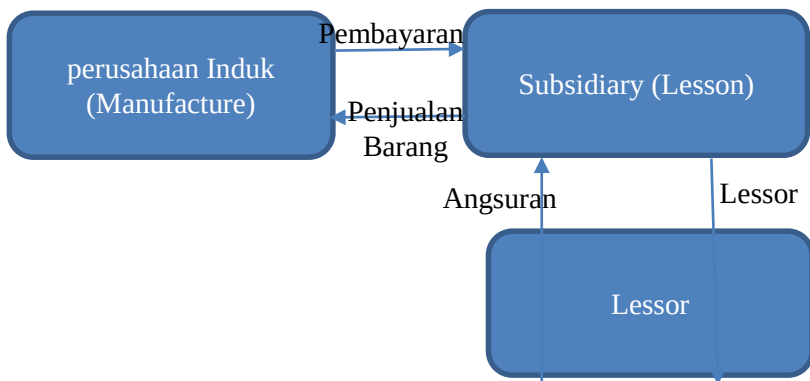
Gambar 16.1 Independent Lessor

2) Captive Lessor

Captive lessor akan tercipta apabila supplier atau produsen mendirikan perusahaan leasing sendiri untuk membiayai produk-produknya. Hal ini dapat terjadi apabila pihak supplier berpendapat bahwa dengan menyediakan pembiayaan leasing sendiri akan dapat meningkatkan kemampuan penjualan

melebihi tingkat penjualan dengan menggunakan pembiayaan tradisional.

Captive lessor ini sering pula disebut dengan twoparty lessor. Pihak pertama terdiri atas perusahaan induk dan anak perusahaan leasing (subsidiary) dan pihak kedua adalah lessee atau pemakai barang. Untuk jelasnya perhatikan Gambar 16.2.

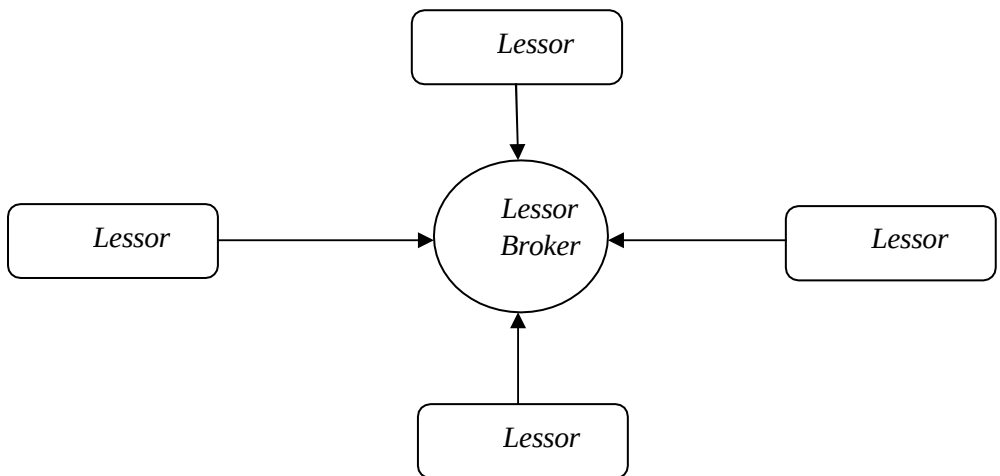


Gambar 16.2 Captive Lessor

3) Lease Broker atau Packager

Bentuk akhir dari perusahaan leasing adalah leasebroker atau packager. Broker leasing berfungsi mempertemukan calon lessee dengan pihak lessor yang membutuhkan suatu barang modal dengan cara leasing. Broker leasing biasanya tidak memiliki barang atau peralatan untuk menangani transaksi

leasing untuk atas namanya. Disamping itu perusahaan broker leasing memberikan satu atau lebih jasa-jasa dalam usaha leasing tergantung apa yang dibutuhkan dalam suatu transaksi leasing. Mekanisme lease broker atau packager dapat dilihat pada Gambar 16.3.

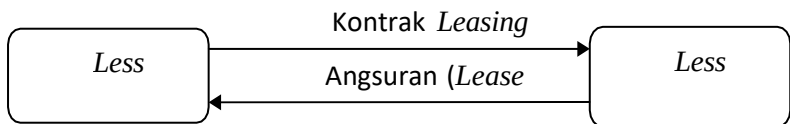


Gambar 16.3 *Lease Broker*

PROSES DAN MEKANISME TRANSAKSI LEASING

Leasing pada prinsipnya merupakan industri multidisiplin yang meliputi antara lain bidang perpajakan, keuangan dan konsep akuntansi. Dari definisi leasing yang telah dibahas pada awal bab ini dapat disimpulkan bahwa leasing mengandung arti suatu perjanjian antara pemilik barang (lessor) dengan pemakai barang (lessee). Mekanisme leasing tersebut merupakan dasar-dasar

dalam suatu transaksi leasing (basic lease). Pihak lessee berkewajiban membayar sewa secara periodic kepada lessor sebagai kompensasi atas penggunaan barang tersebut (lihat Gambar 16.4). Dalam definisi ini hanya dua pihak yang terkait yaitu lessor dan lessee padahal dalam praktiknya pihak supplier merupakan pihak yang terlibat dalam suatu mekanisme transaksi leasing (lihat Gambar 16.4).

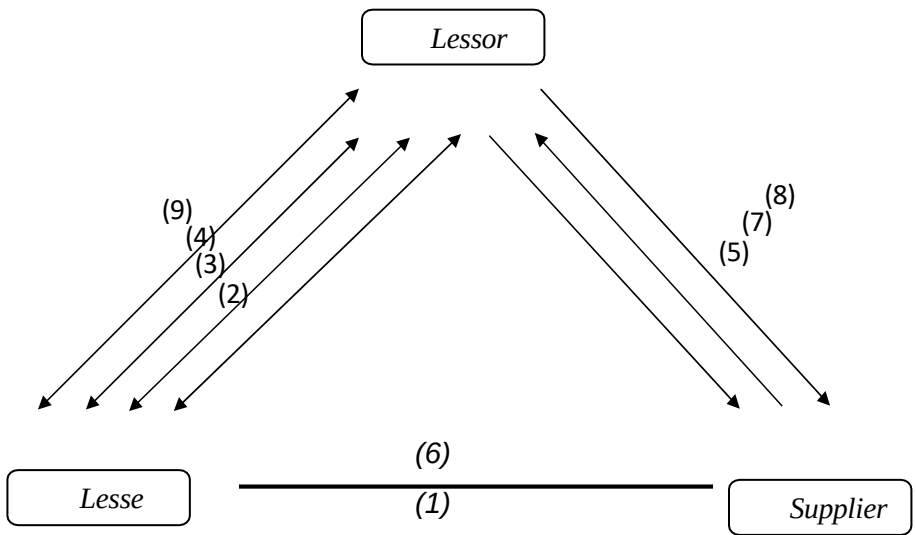


Gambar 16.4. Transaksi Dasar Leasing

c. Teknik-Teknik Pembiayaan Leasing

Teknik pembiayaan leasing dapat dilihat dari jenis transaksi leasing yang secara garis besar dapat dibagi dua kategori pembiayaan yaitu :

- 1) Finance lease
- 2) *Operating lease*



Gambar 16.5 Mekanisme Transaksi Leasing

Keterangan gambar 16.5

1. *Lessee* menghubungi *supplier* untuk pemilihan dan penentuan jenis barang, spesifikasi, harga, jangka waktu pengiriman, jaminan purnajual atas barang yang akan di-*lease*
2. *Lessee* melakukan negoasiasi dengan *lessor* mengenai kebutuhan pembiayaan barang modal. Pada tahap awal ini, *lessee* dapat meminta *lease quotation* yang tidak mengikat dari *lessor*. Dalam *lease quotation* ini dimuat mengenai syarat-syarat pokok pembiayaan *leasing* antara lain : keterangan barang, *cash security deposit*,

residual value, asuransi, biaya administrasi, jaminan uang sewa dan persyaratan-persyaratan lainnya.

3. *Lessor* mengirimkan *letter of offer* atau commitment letter kepada *lessee* yang berisi syarat-syarat pokok persetujuan *lessor* untuk membiayai barang modal yang dibutuhkan *lessee* tersebut. Apabila *lessee* menyetujui semua ketentuan dan persyaratan dalam *letter of offer*, kemudian *lessee* menandatangani dan mengembalikannya kepada *lessor*.
4. Penandatanganan kontrak *leasing* setelah semua persyaratan dipenuhi *lessee*. Kontrak *leasing* tersebut sekurang-kurangnya mencakup hal-hal antara lain : pihak- pihak yang terlibat, hak milik, jangka waktu, jasa *leasing*, opsi bagi *lessee*, penutupan asuransi, tanggung jawab atas objek *leasing*, perpajakan, jadwal pembayaran angsuran sewa dan sebagainya.
5. Pengiriman order beli kepada *supplier* disertai instruksi pengiriman barang kepada *lessee* sesuai dengan tipe dan spesifikasi barang yang telah disetujui
6. Pengiriman barang dan pengecekan barang oleh *lessee* sesuai pesanan. Selanjutnya *lessee* menandatangani surat tanda terima dan perintah bayar dan diserahkan kepada *supplier*

7. Penyerahan dokumen oleh *supplier* kepada *lessor* termasuk faktur dan bukti-bukti kepemilikan barang lainnya.
8. Pembayaran oleh *lessor* kepada *supplier*
9. Pembayaran angsuran (*lease payment*) secara berkala oleh *lessee* kepada *lessor* selama masa sewa guna usaha yang seluruhnya mencakup pengembalian jumlah yang dibiayai serta bungannya.

d. Perbedaan Pembiayaan Leasing Dengan Pembiayaan Lainnya

Pembiayaan melalui perusahaan leasing memiliki beberapa perbedaan pokok dengan metode pembiayaan yang diberikan melalui lembaga-lembaga keuangan lain misalnya bank atau dengan teknik-teknik pembiayaan lain seperti sewa menyewa dan sewa beli. (lihat Tabel 16.1)

Tabel 16.1. Pembiayaan Leasing dan Teknik Pembiayaan Lainnya

Penjelasan	Metode Pembiayaan			
	Leasing	Sewa Beli	Sewa Menyewa	Kredit Bank
Jenis barang	Barang bergerak	Barang bergerak	Barang bergerak	Semua jenis investasi
Penyewa/pembeli	& tidak bergerak		perlu pemeliharaan	Perusahaan atau perseorangan Bank
Bentuk perusahaan	Perusahaan atau	Perusahaan atau	Perusahaan atau	
Pemilikan barang	perseorangan	perseorangan	perseorangan	Debitur
Jangka waktu	Badan hukum	Supplier	Supplier	Pendek/mene
Besarnya pembiayaan	Perusahaan leasing	Pemilik barang	Pemilik barang	ngah 80%
Biaya bunga	Menengah	Pendek	Menengah/pendek/	Interbank rate +
Akhir kontrak			jangka panjang	Kredit lunas
	100%	80%	Lebih rendah	Jaminan kembali
	Bunga + margin	Tinggi	Bunga+margin spread	
	Menggunakan hak opsi untuk membeli seharga	Barang menjadi milik penyewa	Barang kembali kepada pemilik	
	Nilai ke debitor			
	sisanya			

	Memperpanjang kontrak			
	Mengembalikan kepada lessor			

e. Kelebihan Leasing Sebagai Sumber Pembiayaan

Leasing sebagai alternatif sumber pembiayaan memiliki beberapa kelebihan dibandingkan dengan sumber-sumber pembiayaan lainnya antara lain sebagai berikut:

1) Pembiayaan Penuh

Transaksi leasing sering dilakukan tanpa perlu uang muka dan pembiayaannya dapat diberikan sampai 100% (full pay out). Hal ini akan membantu cash flow terutama bagi perusahaan (lessee) yang baru berdiri atau beroperasi dan perusahaan yang mulai berkembang.

2) Lebih Fleksibel

Dipandang dari segi perjanjiannya, leasing lebih luwes karena leasing lebih mudah menyesuaikan keadaan keuangan lessee dibandingkan dengan perbankan. Pembayaran angsuran secara berkala akan ditetapkan berdasarkan pendapatan yang dihasilkan lessee

sehingga pengaturan pembayaran angsuran secara berkala dapat disesuaikan dengan pendapatan yang dihasilkan objek yang di-lease. Artinya pembayaran sewa baru dilakukan setelah barang modal yang di-lease tersebut telah mulai produktif. Selain itu perusahaan leasing dapat melakukan pengaturan pembayaran yang menggelembung (balloon payment) pada awal atau akhir masa lease, pembayaran musiman (khusus apabila lessee bergerak dalam bidang pertanian, perkebunan atau peternakan) bahkan mungkin pula suatu tenggang waktu pembayaran yang sesuai dengan keadaan keuangan lessee.

3) Sumber Pembiayaan Alternatif

Leasing merupakan sumber pembiayaan lain bagi perusahaan tanpa mengganggu fasilitas kredit (credit line) yang telah dimiliki. Dari segi jaminan leasing tidak terlalu menuntut adanya jaminan tambahan yang lebih banyak dibandingkan apabila lessee memperoleh pinjaman dari pihak lainnya. Karena hak kepemilikan sah atas objek lease serta pengaturan pembayaran lease sesuai dengan pendapatan yang dihasilkan oleh objek lease sehingga merupakan jaminan bagi leasing itu sendiri. Dengan demikian harta yang telah dijaminkan untuk kredit tetap dapat menjamin kredit yang sudah ada.

4) Off Balance Sheet

Tidak adanya ketentuan keharusan mencantumkan transaksi leasing dalam neraca memberi daya tarik tersendiri kepada lessee karena tanpa mencantumkan sebagai aktiva berarti prosedur pembelian barang tidak perlu dipenuhi secara terperinci karena mungkin masih dalam batas kewenangan direksi (seringkali kewenangan pembelian barang modal baru sah apabila disetujui Dewan Komisaris atau bahkan Rapat Pemegang Saham). Dengan demikian keputusan secara cepat dan tepat dapat lebih mudah dilakukan oleh direksi. Di pihak lain, tanpa mencantumkan sebagai aktiva berarti tidak ada keharusan mencantumkannya sebagai kewajiban. Hal ini mempunyai dampak positif terhadap kondisi rasio keuangan perusahaan lessee karena transaksi leasing tersebut tidak akan terlihat dalam neraca lessee sebagai komponen utang. Kondisi ini disebut off balance sheet financing.

5) Arus Dana

Keluwesannya pengaturan pembayaran sewa sangatlah penting dalam perencanaan arus dana karena pengaturan ini akan mempunyai dampak yang berarti terhadap pendapatan lessee. Di samping itu, persyaratan pembayaran di muka yang relatif lebih kecil akan sangat berpengaruh

pada arus dana terlebih apabila ada pertimbangan kelambatan menghasilkan laba dalam investasi.

6) Proteksi Inflasi

Leasing dapat merupakan pelindung terhadap inflasi meskipun dalam beberapa keadaan sering dikatakan hal ini kurang relevan. Dalam tahun-tahun berikutnya setelah kontrak leasing dilakukan, khususnya apabila leasing berdasarkan tarif suku bunga tetap, maka lessee akan membayar dengan jumlah tetap atas sisa kewajibannya yang berasal dari pelunasan pembelian yang dilakukan di masa lalu.

7) Perlindungan Akibat Kemajuan Teknologi

Dengan memanfaatkan leasing, lessee dapat terhindar dari kerugian akibat barang yang disewa tersebut mengalami ketinggalan model dan teknologi disebabkan oleh pesatnya perkembangan teknologi.

Dalam suatu kontrak leasing objek leasing sering dimasukkan sebagai perjanjian bahwa barang yang sedang disewa tersebut dapat ditukarkan dengan barang yang

serupa yang lebih canggih apabila di kemudian hari terdapat penemuan-penemuan baru yang lebih unggul daripada produk barang yang sama.

8) Sumber Pelunasan Kewajiban

Pembatasan pembelanjaan dalam perjanjian kredit dapat diatasi melalui leasing karena pada umumnya pelunasan atau pembayaran angsuran hampir selalu diperkirakan berasal dari modal kerja yang dihasilkan oleh adanya barang yang di lease. Sehingga kekhawatiran para kreditor terhadap gangguan penggunaan modal kerja yang akan mempengaruhi pelunasan kredit yang telah diberikan dapat diatasi.

9) Kapitalisasi Biaya

Adanya biaya-biaya tambahan selain harga perolehan seperti biaya penyerahan, instalasi, pemeriksaan, konsultan, percobaan dan sebagainya dapat dipertimbangkan sebagai biaya modal yang dapat dibiayai dalam leasing dan dapat disusutkan berdasarkan lamanya leasing.

10) Risiko Keusangan

Dalam keadaan yang serba tidak menentu, operating lease yang berjangka waktu relatif singkat dapat mengatasi kekhawatiran lessee terhadap risiko keusangan (obsolescence) sehingga lessee tidak perlu mempertimbangkan risiko pada tahap dini yang mungkin terjadi.

a) Kemudahan Penyusutan Anggaran

Adanya pembayaran sewa secara

berkala yang jumlahnya relatif tetap akan merupakan kemudahan dalam penyusunan anggaran tahunan lessee.

b) Pembiayaan Proyek Skala Besar

Adanya keengganan untuk memikul risiko investasi dalam pembiayaan proyek yang seringkali menjadi masalah di antara pemberi dana, masalah tersebut biasanya dapat diatasi melalui perusahaan leasing sepanjang tersedianya suatu jaminan penuh yang dapat diterima dan / serta kemudahan untuk menguasai barang yang dibiayai apabila terjadi suatu kelalaian.

c) Meningkatkan Debt Capacity

Perolehan barang modal melalui leasing tidak otomatis menaikkan debt equity ratio yang mempengaruhi bankability dari lessee yang bersangkutan.

C. LATIHAN

1. Jelaskan apa yang dimaksud dengan leasing?
2. Sebutkan ada berapa jenis dari leasing?
3. Jelaskan manfaat dari leasing!

D. REFERENSI

Dr.Ir.Agus Zainul Arifin, MM ; “Manajemen Keuangan”

Prof.Dr.Ahmad Rodoni & Herni Ali, HT, SE, MM ; 2010
“Manajemen Keuangan”,edisi I, JAKARTA : Mitra
Wacana Media

Prof.Dr.Dermawan Sjahrial, MM ;2010 “Manajemen
Keuangan”. Edisi 4, Jakarta : Mitra Wacana Media

BAB XVII

SURAT-SURAT BERHARGA

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mampu menyajikan makalah seminar dengan topik Surat-Surat berharga
2. Mampu memberikan argumentasi dalam seminar

B. MATERI

1. Definisi Surat Berharga

Surat berharga (waarde papier) adalah surat yang oleh penerbitnya sengaja diterbitkan sebagai pelaksana pemenuhan prestasi, yang berupa pembayaran sejumlah uang. Akan tetapi, pembayaran itu tidak dilakukan dengan menggunakan mata uang, melainkan mengantinya dengan alat bayar lain berupa surat yang mengandung perintah kepada pihak ketiga, atau pernyataan sanggup membayar kepada pemegang surat.

Mengenai surat berharga Purwosutjipto, memberikan pendapatnya sebagai berikut: Surat

berharga adalah surat bukti tuntutan utang, pembawa hak dan mudah diperjualbelikan” Prof. Drs. C.S.T Kansil, S.H. mendefinisikan surat berharga ialah surat bernilai uang yang diciptakan bagi keperluan efisiensi pembayaran yang diakui dan dilindungi hukum bagi keperluan transaksi perdagangan, pembayaran, penagihan, dan lain sejenisnya. Surat-surat yang demikian memberika hak kepada pemegang, yang bermanfaat bagi yang menerima atau memilikinya.

Berdasarkan dua pendapat para sarjana tersebut dapat diambilkan kesimpulan bahwa surat berharga adalah surat yang didalamnya terkandung hak tagih berupa uang tunai, dapat diperjualbelikan, dipindahtangankan.

Hak tagih memberikan pengertian bahwa surat ini pemilik surat berharga sebagai pembawa hak, harus meyerahkan dan menunjukkan suratnya. Apabila dikemudian hari surat itu hilang maka hilang pula hak tagihnya. Hal ini, berarti bahwa sebagai pembawa hak tagih dari surat berharga adalah surat berharga itu sendiri. Berupa uang tunai memberikan pengertian bahwa fungsi surat berharga ini hanya sebagai alat ganti dari uang tunai, dan apabila suatu saat hak tagih itu digunakan maka yang dapat ditagih oleh pemegang hak adalah berupa uang tunai berupa uang, bukan berupa hak lain.

Dapat diperjualbelikan memberikan pengertian

bahwa surat berharga dapat dipindahtangankan kapanpun apabila dikehendaki. Sedangkan sifat dapat dipindahtangankan ini dapat diketahui dari klausul yang dibubuhi dalam surat itu sehingga dapat dipindahtangankan.

Hal ini senada dengan apa yang dikemukakan, Abdulkadir Muhammad, bahwas surat berharga memiliki tiga fungsi utama, yaitu:

- a. Sebagai alat pembayaran (alat tukar uang)
- b. Sebagai alat untuk memindahkan hak tagih (diperjualbelikan dengan mudah atau sederhana)
- c. Sebagai surat bukti atas hak tagih (surat legitimasi)

Adapun tujuan dari penerbitan surat berharga adalah sebagai pemenuhan prestasi berupa pembayaran sejumlah uang

a. Perbedaan Surat Berharga dan Surat yang Mempunyai Harga

Surat yang mempunyai harga (papier van waarde) diartikan sebagai surat yang berfungsi sebagai alat bukti bahwa orang yang memegang berhak atas apa yang disebutkan, atau untuk menikmati hak yang disebutkan dalam surat itu, dan bukan dibuat bukan untuk memenuhi prestasi. Seperti, konosemen, surat penitipan sepeda motor, tiket/karcis, dan lain-lain.

Selanjutnya, Purwosutjipto memberikan

definisinya sebagai berikut: “Surat yang mempunyai harga adalah surat bukti tuntutan utang yang sukar diperjualbelikan. Adapun perbedaan surat berharga dan surat yang mempunyai harga berdasarkan pendapat sarjana hukum yang dikemukakan di atas, adalah sebagai berikut:

- 1) Surat berharga
 - a) Di dalam surat berharga terdapat hak tagih atas sejumlah uang.
 - b) Merupakan alat pembayaran.
 - c) Dapat diperjualbelikan dengan mudah.
- 2) Sebagai pemenuhan prestasi.
 - a) Surat yang mempunyai harga
 - b) Hanya merupakan alat bukti.
 - c) Tidak dapat diperjualbelikan dengan mudah.
 - d) Bukan merupakan alat pembayaran.

Di dalamnya terkandung hak yang bermacam-macam selain uang

Dunia perdagangan dewasa ini kian semakin bertumbuh pesat seiring dengan perkembangan zaman dari waktu ke waktu. Hal ini adalah wajar karena adanya kebutuhan manusia yang harus terpenuhi. Seiring dengan perkembangan dunia perdagangan, orang menginginkan segala sesuatunya bersifat praktis tanpa ingin disibukkan dengan hal-hal lain. Untuk itu kegiatan transaksi juga

dituntut agar mampu mengimbangi intensitas perdagangan, baik Nasional maupun Internasional.

Dari segi Internasional, kompleksnya hubungan atau transaksi dagang internasional ini setidaknya disebabkan oleh adanya jasa teknologi, sehingga setiap transaksi di bidang perdagangan semakin cepat berlangsung. Besar dan jayanya negara-negara di dunia tidak terlepas dari keberhasilan dan aktivitas negara-negara tersebut dalam perdagangan Internasional. Istilah Perdagangan Internasional sendiri menurut Wikipedia merupakan perdagangan yang dilakukan oleh penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain atas dasar kesepakatan bersama. Penduduk yang dimaksud dapat berupa antarperorangan (individu dengan individu), antara individu dengan pemerintah atau pemerintah suatu negara dengan pemerintah negara lain. Perdagangan Internasional berkaitan dengan berbagai aspek, termasuk hukum terutama Hukum Perdagangan Internasional. Beberapa para ahli diantaranya Abdulkadir Muhammad berpendapat bahwa surat berharga ialah pelaksanaan pemenuhan suatu prestasi yang berupa pembayaran sejumlah uang. Velt Meijer berpendapat bahwa surat berharga ialah alat bukti dari suatu tagihan atas orang yang menandatangani. Dalam praktiknya, kita juga sering mengenal istilah "Surat yang berharga/Surat yang mempunyai harga". Terdapat perbedaan antara Surat

Berharga dengan Surat yang berharga. Surat berharga diterbitkan sebagai instrumen pembayaran, berbeda halnya dengan surat yang berharga yang diterbitkan hanya sebagai alat bukti bagi seseorang sebagaimana identitas yang tertera di surat tersebut. Contohnya, Kartu Tanda Pengenal (KTP), Surat Izin Mengemudi (SIM), Akta Ijazah, Sertifikat, Piagam, Tiket dan lainnya. Perbedaan antara surat berharga dengan surat yang mempunyai harga adalah terletak pada sifat mudah atau sukar diperjualbelikan.

Surat berharga mudah untuk diperjualbelikan dengan pihak manapun, sedangkan surat yang berharga sukar untuk diperjualbelikan. Mengenai jenis- jenis dari surat yang berharga tersebut adalah sebagai berikut :

1) Surat Rehta

Surat Rehta ini merupakan suatu hak yang menurut undangundang dapat diberi bentuk sebagai surat berharga. Tetapi dengan kehendak para pihak agar akta tersebut sukar untuk diperjualbelikan,maka diterbitkanlah dalam suatu bentuk tertentu, oleh karena itu disebut dengan surat yang berharga.Para pihak mengkehendaki agar kedudukan kreditur tidak diganti dan dibentuklah surat tersebut sehingga peralihan kreditur itu sukar dilaksanakan.

2) Surat Bukti Diri

Surat bukti diri dimaksudkan bahwa pemegangnya adalah pemilik yang sah. Surat bukti diri itu diterbitkan tidak dimaksudkan untuk diperjualbelikan, tetapi guna mempermudah pihak debitur guna mengenal krediturnya. Sebagai contoh, apabila seseorang menitipkan bukunya kepada temannya, maka temannya tersebut menerima suatu mandat. Hak untuk menuntut penyerahan barang tersebut tidak dapat dialihkan ke pihak lain, tetapi hanya guna memudahkan si penerima buku bilamana buku tersebut ingin diserahkan kepada temannya selaku pemilik yang sah.

3) Surat Pengakuan/perintah membayar utang atas nama

Merupakan surat yang diterbitkan dan ditandatangani dan diserahkan kepada kreditur, tetapi dengan maksud tidak ingin dialihkan kepada orang lain. Apabila dikemudian hari surat tersebut ingin dialihkan kepada pihak lain, maka penyerahannya harus dilakukan dengan cara sesi, dimana terdapat kesulitan dan diawasi oleh debitur. Apabila debitur tidak diminta persetujuannya, maka sesi tersebut tidak mengikat padanya. Surat pengakuan utang atas nama berisi

pengakuan debitur, bahwa ia telah berutang kepada kreditur sejumlah uang tertentu, selama jangka waktu tertentu dan pengembalian dengan bunga tertentu. Sebagai contoh yakni Surat deposito, surat tabungan, dan sebagainya.

2. Fungsi Surat Berharga

Sebagai suatu dokumen yang penting dalam lalu lintas perdagangan, surat berharga memiliki fungsi yang kedudukannya menggantikan uang, selain itu fungsi surat berharga sebagai berikut :

a. Sebagai Alat Pembayaran.

Surat berharga sebagai sebuah dokumen penting memiliki fungsi yang setara dengan uang, dalam artian memudahkan terjadinya kegiatan bisnis. Hal ini tentunya sangat memberikan dampak yang penting bagi masyarakat, khususnya kaum Pengusaha, karena mereka tidak perlu lagi untuk membawa uang tunai dalam jumlah yang besar, tetapi hanya dengan menggunakan sebuah dokumen saja hal tersebut dapat terlaksana dengan baik. Lembaran surat berharga tersebut antara lain, Wesel, Cek, Bilyet Giro, dan lain sebagainya.

b. Pembawa hak

Surat berharga berfungsi sebagai pembawa hak, dalam artian bahwa tanpa adanya pembuktian lebih lanjut lagi baik mengenai keabsahan

perikatannya, maupun ada tidaknya itikad baik dari pemegangnya. Setiap orang yang dapat mendalilkan bahwa ia adalah pemegang surat berharga tersebut adalah pemegang yang sah demi hukum. Siapa saja membawa surat berharga tersebut dapat menukarkannya dengan sejumlah nilai uang tanpa adanya pembuktian- pembuktian lebih lanjut lagi.

c. Surat bukti hak tagih

Pemegang surat berharga berhak atas sejumlah barang atau uang sebagaimana yang tercantum dalam lembaran surat berharga tersebut. Meskipun pemegang surat berharga tersebut tidak sama dengan nama yang tercantum dalam dokumen tersebut, ia dapat mendalilkan hak tagihnya. Hal ini mungkin saja terjadi dikarenakan adanya peralihan surat berharga yang dilakukan oleh Pemegang pertama kepada pihak lain. Apabila memang terjadi peralihan tersebut maka peralihannya didasarkan dari Endorsement dari pemegang pertama, yang disebut dengan legitimasi formil. Praktisnya bahwa dengan surat berharga dapat ditukar dengan sejumlah uang tertentu atau memperoleh sejumlah barang yang dapat diperjual belikan.

d. Salah satu Instrumen untuk memindahkan tagihan Dalam artian bahwa pemilik surat berharga tersebut dapat memindahkan hak tagih kepada pihak lain dengan mudah sekali. Akan tetapi hal ini tergantung pada

klausula yang terdapat dalam surat berharga tersebut, apakah berklausula atas tunjuk, atas pembawa dan sebagainya, apabila dialihkan maka dilaksanakan dengan cara endosemen. Penyerahan suatu surat berharga kepada seseorang yang berhak berdasarkan peralihannya berarti, semua tagihan yang dicantumkan dalam surat tersebut diperalihkan kepada pemegang surat berharga tersebut. Bahkan dalam pasal 116 dan 109 KUHD untuk wesel dan 119 KUHD untuk surat sanggup diatur mengenai perlindungan kepada pemegang surat berharga.

3. Jenis-Jenis Surat Berharga

Kitab Undang-Undang Hukum Dagang dalam Buku I titel 6 dan titel 7 menjelaskan mengenai jenis-jenis surat berharga. Berikut ini adalah macam-macam surat berharga tersebut:

a. Wesel

Wessel merupakan surat berharga yang memuat kata wesel di dalamnya, yang diberikan tanggal dan ditandatangani di suatu tempat, dimana si penerbit memberikan perintah tanpa syarat kepada tersangkut untuk pada hari bayar- membayar sejumlah uang kepada orang (penerima) yang ditunjuk oleh penerbit atau penggantinya di suatu tempat tertentu.

b. Surat Sanggup

Surat sanggup adalah surat berharga yang memuat kata “aksep” atau Promes dimana penerbit menyanggupi untuk membayar sejumlah uang kepada orang yang disebut dalam surat sanggup itu atau penggantinya atau pembawanya pada hari pembayaran.

c. Cek

Cek adalah surat berharga yang di dalamnya terdapat kata cek/ cheque dimana penerbitnya memerintahkan kepada bank tertentu untuk membayar sejumlah uang kepada orang yang namanya disebut dalam cek, penggantinya, pembawanya pada saat ditunjukkan.

d. Kwitansi dan Promes Atas Tunjuk

Kwitansi dan promes atas unjuk adalah suatu surat yang diberikan tanggal, ditandatangani oleh penerbitnya terhadap orang lain untuk suatu pembayaran sejumlah uang yang ditentukan di dalamnya kepada penunjuk (atas tunjuk) pada waktu diperlihatkan.

e. Surat Berharga di Luar KUHD

Selain yang disebutkan di dalam KUHD, masih terdapat beberapa jenis surat berharga lainnya, diantaranya:

- 1) **Bilyet Giro**; Bilyet Giro adalah surat perintah tak bersyarat dari nasabah (bentuknya baku) kepada

bank menyimpan dana untuk memindahkan sejumlah dana dari rekening giro yang bersangkutan kepada pihak penerima yang disebutkan namanya, kepada bank yang sama atau kepada bank lainnya.

- 2) **Credit Card**; *Credit card*/ kartu kredit adalah kartu plastik yang dikeluarkan oleh issuer, yaitu bank atau lembaga keuangan lainnya, yang fungsinya adalah sebagai pengganti uang tunai.
- 3) **Travels Cheque**; *Travels cheque*/ cek perjalanan adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh bank, yang memiliki nilai, dimana bank penerbit sanggup membayar sejumlah uang sebesar nilai nominalnya kepada orang yang tanda tangannya tertera ada cek perjalanan itu.
- 4) **Konosemen**; Sebuah dokumen yang menentukan syarat-syarat kontrak antara pengirim dan maskapai pelayaran. Konosemen berupa formulir yang dikeluarkan oleh maskapai dan dilengkapi oleh pengirim.
- 5) **Charter Party**; Perjanjian tertulis antara pemilik kapal dan pihak lain mengenai penyediaan kapal untuk mengangkut orang atau barang pada waktu atau perjalanan tertentu; seringkali perjanjian tertulis ini digunakan oleh pemilik kapal sebagai jaminan untuk memperoleh kredit dari bank

- 6) **Delivery Order**; Surat berharga yang mencantumkan kata delivery order di dalamnya dan merupakan surat perintah dari pemegang delivery order diserahkan barang-barang sebagai yang disebut, yang diambil dari konosemennya.
- 7) **Surat Saham**; Surat berharga yang mencantumkan kata saham di dalamnya, sebagai tanda bukti kepemilikan sahamnya sebagai bagian dari saham dari modalnya.

4. Syarat-Syarat Surat Berharga

Suatu surat berharga berfungsi sebagai alat pembayaran dalam melakukan transaksi perdagangan oleh para pihak, untuk memenuhi kriterianya sebagai alat pembayaran maka surat berharga tersebut harus memenuhi beberapa persyaratan. Secara khusus dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD) tidak terdapat syarat-syarat secara khusus mengenai surat berharga, hanya dalam KUHD diatur mengenai hal-hal yang dimuat dalam suatu surat berharga, contohnya wesel, cek, dan sebagainya. Dari berbagai syarat-syarat yang harus dimuat dalam surat berharga seperti wesel, cek, surat sanggup, dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa dalam suatu surat berharga memuat hal-hal yakni :

- a. Nama surat berharga, baik itu wesel, cek, dsb.
- b. Perintah/ janji tak bersyarat.

- c. Nama orang yang harus membayar.
- d. Penunjukan hari gugur.
- e. Penunjukan tempat, dimana pembayaran harus dilakukan.
- f. Nama orang, kepada siapa atau kepada pengantinya pembayaran itu harus dilakukan.
- g. Penyebutan tanggal, tempat surat berharga diterbitkan.
- h. Tanda tangan penerbit

Joni Emirzon, dalam bukunya yang berjudul Hukum Bisnis Indonesia menjelaskan bahwa suatu surat berharga secara umum memuat:

- a. Nama surat berharga
- b. Jumlah tertentu
- c. Perintah/janji tak bersyarat
- d. Nama orang yang harus membayar
- e. Penetapan hari bayar
- f. Tanggal dan tempat penerbitan
- g. Tanda tangan penerbit.

Meskipun terdapat kesamaan dalam suatu surat berharga, akan tetapi terdapat perbedaan pada setiap surat berharga yang mana hal ini menjadi syarat khusus surat berharga. Sebagai contoh pada Surat berharga jenis Wesel terdapat kata perintah yang berbunyi "Bayarlah surat wesel ini kepada dst.". Kemudian

pada Surat berharga jenis Cek terdapat perintah yang berbunyi “penyerahan cek ini bayarlah kepada.....”. Lain juga halnya dengan Bilyet Giro dimana terdapat kata perintah pemindah buku dari rekening penerbit ke rekening ke rekening orang yang disebutkan dalam bilyet tersebut. Selain syarat tersebut yang berupa kata perintah terdapat syarat lainnya yakni seperti Nomor seri dari suatu surat berharga. Dimana Setiap surat berharga jenis apapun itu terdapat nomor seri yang diterbitkan oleh pihak penerbit yang berbeda satu dengan yang lain meskipun dalam jenis yang sama. Nomor seri tersebut dibuat sebagai tanda pembeda atau alat pengontrol bagi penerbit maupun bagi pihak tersangkut. Antara surat berharga yang satu dengan surat yang lainnya dalam jenis yang sama maupun dalam jenis surat berharga yang berbeda yang tidak dapat dijumpai adanya kemiripan. Setiap surat berharga memiliki karakteristik yang berbeda, karena merupakan syarat khusus bagi pihak penerbit dan pihak tersangkut.

Salah satu klausula dalam suatu transaksi dagang tidak lepas darimasalah pembayaran. Pembayaran dalam hukum perdata merupan salahsatu unsur yang menyebabkan suatu perikatan itu berlahir. Secara umumpembayaran dalam suatu perikatan perdata adalah penyerahan prestasi,atau yang lebih sempit adalah penyerahan suatu sejumlah uang sebagai kewajiban pembeli sesuai dengan harga barang yang telah disepakati. Surat berharga adalah surat yang oleh

penerbitnya sengaja diterbitkan sebagai pelaksanaan pemenuhan suatu prestasi, yang berupa pembayaran sejumlah uang. Tetapi pembayaran itu tidak dilakukan dengan menggunakan mata uang, melainkan dengan menggunakan alat bayar lain. Alat bayar itu berupa surat yang di dalamnya mengandung suatu perintah kepada pihak ketiga, atau pernyataan sanggup, untuk membayar sejumlah uang kepada pemegang surat tersebut.

Surat berharga yang menjadi objek pembicaraan seperti yang diatur dalam KUHD, terlebih dahulu perlu dibedakan dua macam surat, yaitu :

- a. Surat berharga terjemahan dan istilah aslinya, dalam bahasa Belanda *waarde papier*, di negara-negara Anglo Saxon dikenal dengan istilah *negotiable instruments*.
- b. Surat yang mempunyai harga atau nilai terjemahan dari istilah aslinya dalam bahasa Belanda *Papier van waarde* dan dalam bahasa Inggrisnya *letter of value*.

Fungsi Surat Berharga Surat berharga adalah surat yang oleh penerbitnya sengaja diterbitkan sebagai pelaksanaan pemenuhan suatu prestasi. Tetapi pembayaran itu tidak dilakukan dengan menggunakan mata uang, melainkan dengan menggunakan alat bayar

lain yang berupa surat yang didalamnya mengandung suatu perintah kepada pihak ketiga untuk membayar sejumlah uang kepada pemegang surat tersebut. Terbitnya bilyet giro oleh penerbit, maka pemegangnya disertai hak untuk memperoleh pembayaran dengan jalan menunjukkan dan menyerahkan surat itu kepada pihak ketiga tersebut. Dengan kata lain pemegang surat itu mempunyai hak tagih atas sejumlah uang tersebut di dalamnya. Hak tagih itu kemudian dapat pula diperalihkan kepada pemegang berikutnya dengan mudah atau sederhana, baik dengan cara penyerahan suratnya dari tangan ke tangan, maupun dengan cara membuat suatu pernyataan atau akta pada surat itu kemudian suratnya diserahkan kepada pemegang berikutnya itu. Apabila seseorang menerima sepucuk surat berharga, maka dia memperoleh hak tagih sejumlah uang yang tersebut di dalam surat berharga tersebut. Dengan kata lain surat berharga tersebut dapat dipindahtangankan. Bagi pemegang, surat itu merupakan bukti bahwa dialah sebagai orang yang berhak atas tagihan yang tersebut di dalamnya. Apabila ia datang kepada pihak ketiga (pihak yang diperintahkan untuk membayar), cukup dengan menunjukkan dan menyerahkan suratnya saja tanpa ada formalitas lain. Bagi pihak yang diperintahkan akan melakukan pembayaran tanpa ada kewajiban menyelidiki apakah pemegang itu adalah orang yang berhak sesungguhnya atau tidak.

5. Usaha-Usaha Penyeragaman dan Sumber Pengaturan Surat Berharga

Dalam perkembangan selanjutnya ketiga sistem pengaturan surat berharga ini, makin lama makin menuju kepada pendekatan dan persamaan satu sama lain, sehingga perbedaan-perbedaan yang prinsipil dikurangi. Hal ini dapat saja terjadi, sebab sistem Inggris dan Jerman semakin menuju kearah sistem Inggris-Amerika (Anglo Saxon).

Pendekatan yang dilakukan oleh sistem Perancis ialah dengan jalan mengadakan perubahan-perubahan dalam perundang-undangan tentang surat wesel dan surat sanggup, pada tanggal 7 Juni 1894 menghapuskan klausula “perbedaan tempat”, pada tanggal 8 Februari 1922 menghapuskan klausula “valuta” dan menganut asas perlindungan terhadap pihak ketiga yang jujur. Sistem Jerman akhirnya melepaskan ajaran “abtraksi dan janji untuk membayar” . Dengan pendekatan-pendekatan ini akhirnya hanya dikenal dua sistem saja, yaitu sistem Eropa Kontinental dan sistem Inggris-Amerika atau Anglo Saxon. Rancangan beberapa perjanjian internasional tersebut ditanda tangani oleh mayoritas peserta, kecuali Amerika Serikat. Kemudian Inggris yang hanya menandatangani rancangan perjanjian tentang materai pada surat wesel, surat sanggup, dan surat cek. Sedangkan Yunani tidak menandatangani perjanjian semua perjanjian tentang materai. Adapun alasan dari Amerika Serikat dan Inggris

yang tidak mau menandatangani perjanjian internasional tersebut, dikarenakan mereka sangat mementingkan tujuan utama dari surat berharga yakni sebagai alat pembayaran uang atau alat tukar uang (negotiable instruments), yang menurut mereka apabila mengikuti seluruh peraturan yang dirumuskan dalam rancangan perjanjian tersebut, maka tujuan tersebut tidak terpenuhi semuanya.

Sedangkan menurut sistem Anglo Saxon yang dianut Inggris dan Amerika Serikat, yang dimaksud dengan negotiable instruments ialah surat yang menggantikan uang. Oleh karena itu, dapat dipindah tangankan secara bebas, dapat diuangkan setiap saat oleh pemegangnya, dapat diperlakukan baik menurut ketentuan undang-undang maupun menurut kebiasaan dikalangan pedagang.

Negotiable instrument ini terdiri dari tiga macam yaitu bill of exchange, cheque, dan promissory note. Bill of exchange dapat diterbitkan atas pengganti dan atas tunjuk. Berbeda dengan surat wesel, yang hanya dapat diterbitkan hanya atas pengganti saja. Demikian halnya dengan promissory note, dapat diterbitkan sama dengan bill of exchange. Sedangkan cheque dapat diterbitkan atas penglihatan (on demand) pada suatu banker. Dalam pengertian bill of exchange

Dengan adanya konferensi jенева tahun 1930 tentang unifikasi pengaturan surat wesel, surat sanggup,

dan 1931 tentang surat cek antara negara-negara peserta. Usaha penyeragaman secara internasional dalam hukum surat berharga semakin menuju pada kenyataan. Adapun rumusan-rumusan yang telah disepakati dalam konferensi tersebut adalah, sebagai berikut:

a. Tahun 1930 tentang surat wesel dan surat sanggup

- 1) Perjanjian penyeragaman surat wesel, surat sanggup.
- 2) Perjanjian penyelesaian perselisihan antara,xc/.m berbagai undangundang mengenai surat surat wesel dan surat sanggup antar negara-negara peserta.
- 3) Perjanjian mengenai materai suarat wesel dan surat sanggup.

b. Tahun 1931 tentang surat cek

- 1) Perjanjian penyeragaman surat cek.
- 2) Perjanjian penyelesaian perselisihan antara berbagai undang-undang mengenai surat cek antara negara-negara peserta.
- 3) Perjanjian mengenai materai surat cek.

Rancangan beberapa perjanjian internasional tersebut ditanda tangani oleh mayoritas peserta, kecuali Amerika Serikat. Kemudian Inggris yang hanya menandatangani rancangan perjanjian tentang materai pada surat wesel, surat sanggup, dan surat cek.

Sedangkan Yunani tidak menandatangani perjanjian semua perjanjian tentang materai. Adapun alasan dari merika Serikat dan Inggris yang tidak mau menandatangani perjanjian internasional tersebut, dikarenakan mereka sangat mementingkan tujuan utama dari surat berharga yakni sebagai alat pembayaran uang atau alat tukar uang (negotiable instruments), yang menurut mereka apabila mengikuti seluruh peraturan yang dirumuskan dalam rancangan perjanjian tersebut, maka tujuan tersebut tidak terpenuhi semuanya.

Sedangkan menurut sitem Anglo Saxon yang dianut Inggris dan Amerika Serikat, yang dimaksud dengan negotiable instruments ialah surat yang menggantikan uang. Oleh karena itu, dapat dipindah tangankan secara bebas, dapat diuangkan setiap saat oleh pemegangnya, dapat diperlakukan baik menurut ketentuan undang-undang maupun menurut kebiasaan dikalangan pedagang.

Negoitable instrument ini terdiri dari tiga macam yaitu bill of exchange, cheque, dan promissory note. Bill of exchange dapat diterbitkan atas pengganti dan atas tunjuk. Berbeda dengan surat wesel, yang hanya dapat diterbitkan hanya atas pengganti saja. Demikian halnya dengan promissory note, dapat diterbitkan sama dengan bill of exchange. Sedangkan cheque dapat diterbitkan atas penglihatan (on demand) pada suatu banker. Dalam pengertian bill of exchange termasuk juga

cheque, hal ini tentu berlainan dengan rancangan perjanjian jенева itu.

Contoh Surat Berharga

Berikut ini adalah beberapa contoh surat berharga seperti yang disebutkan di atas:

Contoh Wesel

APLIKASI PENGIRIMAN WESELPOS DALAM NEGERI WP - 1

POS INDONESIA ☒ WESTRON PRIMA ☐ WESTRON STANDAR ☐ WESELPOS BIASA

Pengisian weselpos ini di Kantor Pos : **KARET TENGIN**

Jumlah yang dikirim : Rp. **9.876.543,-** Jenis weselpos : **NESRA DARURAT** Tanggal kirim : **24 JAN 2005** Nomor resi : **BISMA 210289**

Terbilang :

Dikirim oleh : **K.R.H.T. GONBALISTARNAJI** Dibutuhkan kepada : **IDU RATNA SARI DEWI**
JALAN BUNTU 87X **JALAN BUNTU 12B**
MILADEG - KARANGHOJO **NEGERI SENJA PERMAI**
MONDOSARI
CUNUNG KIDUL

Telepon : **021 12345678**

Biaya kirim : Rp. **99.988**

Berita : **UNTUK UANG SAKU JALAN-JALAN KELILING JABOTABEK**

Tandatangan Pengirim :  Petugas Pos/Pengirim :  

Contoh Surat Sanggup

SURAT SANGGUP

Yogyakarta, 12 Februari 2013 Jumlah : **Rp. 1.000.000.000,-**

Pada 12 April 2013 kami sanggup membayar kepada PT Abadi Komunikasi atau pengganti uang sejumlah satu milyar rupiah

Dibayar di: PT Duta Angkasa
Yogyakarta 

Contoh Cek

BCA BANK CENTRAL ASIA
22-06-2012 KCU BLITAR - SURABAYA
KCP JL. DARMO

No. CA 8680652 CEK
24-12-2012

Atas penyerahan cek ini bawalah kepada _____ atau pembawa

Untuk sejumlah Rupiah Dua milyar tujuh ratus juta rupiah

Rp. # 2.700.000.000 #

I. HENDRA HERMAWAN
1172203067202

11 4404 850 0857 1 11 722030672 02

Contoh Bilyet Giro

BCA BANK CENTRAL ASIA
07 Januari 2009 KCP SAHARJO
SANDI PESERTA 014-2078

BILYET GIRO No. AC 483906
07 Januari 2009

Diminta kepada Saudara supaya pada tanggal 07 Januari 2009

menyediakan dana atas beban rekening kami sejumlah Rp. 2.389.500

Dua juta tiga ratus delapan puluh sembilan ribu lima ratus rupiah

untuk untung rekening nomor _____ atas nama _____

5750050923
MITRA MEDIA CV
26-12-2008

11 483906 014 2078 5750050923 10

C. LATIHAN

1. Jelaskan apa yang dimaksud dengan Surat Berharga?
2. Jelaskan fungsi-fungsi surat berharga!
3. Sebutkan contoh-contoh surat berharga!

D. REFERENSI

Emirzon Joni, Hukum Surat Berharga dan Perkembangannya di Indonesia, PT.Prenhallindo, Jakarta, 2001.

- Abdul R. Saliman, al. 2006. Hukum Bisnis untuk Perusahaan Teori dan Contoh Bisnis. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- C.S.T. Kansil dan Cristine: 1995. Hukum Perusahaan Indonesia (Aspek Hukum Dalam Ekonomi) Jakarta Pradnya Paramita.
- Munir Fuadi. 1996. Hukum Bisnis dalam Teori dan Praktek. Bandung Citra Aditya Bakti.
- Purwosutjipto. 1982. Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia. Jakarta: Djambatan.

BAB XVIII

REKSTUKTURISASI PERUSAHAAN

A. CAPAIAN PEMBELAJARAN

Pada bab ini diharapkan mahasiswa mampu:

1. Mampu menyajikan makalah seminar dengan topik Rekstrukturisasi Perusahaan
2. Mampu memberikan argumentasi dalam seminar/l;o

B. MATERI

1. Definisi Rekstrukturisasi Perusahaan

Krisis keuangan yang dimulai adanya krisis sub prime mortgage di Amerika, secara tak langsung memberikan dampak yang luar biasa ke berbagai negara. Walau diharapkan krisis ini tak terlalu banyak mempengaruhi perusahaan di Indonesia, namun sedikit banyak perusahaan yang produknya diekspor ke luar negeri telah terkena dampaknya. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan restrukturisasi untuk memperbaiki kinerjanya, agar dapat tetap tumbuh dan berkembang ditengah kesulitan yang ada.

Perusahaan perlu mengevaluasi kinerjanya serta melakukan serangkaian perbaikan, agar tetap tumbuh

dan dapat bersaing. Perbaikan ini akan dilaksanakan secara terusmenerus, sehingga kinerja perusahaan makin baik dan dapat terus unggul dalam persaingan, atau minimal tetap dapat bertahan. Salah satu strategi untuk memperbaiki dan memaksimalkan kinerja perusahaan adalah dengan cara restrukturisasi. Restrukturisasi dapat berarti memperbesar atau memperkecil struktur perusahaan.

Menurut beberapa ahli, definisi restrukturisasi adalah sebagai berikut:

- a. Restrukturisasi, sering disebut sebagai downsizing atau delayering, melibatkan pengurangan perusahaan di bidang tenaga kerja, unit kerja atau divisi, ataupun pengurangan tingkat jabatan dalam struktur organisasi perusahaan. Pengurangan skala perusahaan ini diperlukan untuk memperbaiki efisiensi dan efektifitas (David F., 1997).
- b. Strategi restrukturisasi digunakan untuk mencari jalan keluar bagi perusahaan yang tidak berkembang, sakit atau adanya ancaman bagi organisasi, atau industri diambang pintu perubahan yang signifikan. Pemilik umumnya melakukan perubahan dalam tim unit manajemen, perubahan strategi, atau masuknya teknologi baru dalam perusahaan. Selanjutnya sering diikuti oleh akuisisi untuk membangun bagian yang kritis, menjual bagian yang tidak perlu, guna mengurangi biaya akuisisi secara efektif. Hasilnya

adalah perusahaan yang kuat, atau merupakan transformasi industri.

Strategi restrukturisasi memerlukan tim manajemen yang mempunyai wawasan untuk melihat ke depan, kapan perusahaan berada pada titik undervalued atau industri pada posisi yang matang untuk transformasi. Restrukturisasi perusahaan bertujuan untuk memperbaiki dan memaksimalkan kinerja perusahaan (Bramantyo, 2004).

Menurut Bramantyo (2004) restrukturisasi perusahaan bertujuan untuk memperbaiki dan memaksimalkan kinerja perusahaan. Bagi perusahaan yang telah go public, maksimalisasi nilai perusahaan dicirikan oleh tingginya harga saham perusahaan, dan harga tersebut dapat bertengger pada tingkat atas. Bertahannya harga saham tersebut bukan permainan pelaku pasar atau hasil goreng menggoreng saham, tetapi benar-benar merupakan cermin ekspektasi investor akan masa depan perusahaan. Sejalan dengan perusahaan yang sudah go public, maksimalisasi nilai perusahaan dicerminkan pada harga jual perusahaan tersebut.

a. Jenis Restrukturisasi

Menurut Bramantoyo (2004), restrukturisasi dapat diklasifikasikan menjadi tiga jenis berikut.

1) Restrukturisasi Portofolio/Aset

Restrukturisasi Portofolio adalah kegiatan

untuk menyusun portofolio perusahaan sebagai berikut. perusahaan akan menjadi lebih baik. Portofolio kami mencakup semua aset, unit bisnis, departemen, unit bisnis atau SBU (Unit Bisnis Strategis) dan anak perusahaan.

2) Penyehatan Permodalan/Finansial

Tresuri atau rekapitalisasi adalah penataan kembali struktur permodalan perusahaan agar kinerja perusahaan lebih sehat. Kinerja treasury dapat dievaluasi berdasarkan laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan posisi kas perusahaan. Anda dapat melihat kesehatan perusahaan Anda berdasarkan data akuntansi tahunan perusahaan Anda. Kesehatan bisnis dapat diukur dengan indikator kesehatan seperti indikator efisiensi, indikator efektivitas, indikator profitabilitas, indikator likuiditas, perputaran aset, indikator utang, dan indikator pasar. Selain itu, status kesehatan dapat dibaca dari profil pengembalian risiko (risk-return profile).

3) Reorganisasi Manajemen/Organisasi

Reorganisasi Manajemen/Organisasi adalah reorganisasi hal-hal yang berkaitan dengan manajemen/organisasi seperti struktur kepengurusan, struktur organisasi, pembagian kerja, dan sistem operasi. Dalam hal manajemen/reorganisasi, kinerja dicapai dengan

berbagai cara, antara lain pelaksanaan yang lebih efisien dan efektif, pembagian wewenang yang lebih baik sehingga pengambilan keputusan tidak berbelit-belit, dan kemampuan staf menjawab masalah dengan baik. Setiap unit kerja.

Menurut Adler (2011), restrukturisasi dapat dibagi menjadi empat kelompok besar. Artinya, restrukturisasi aset awal yang mencakup akuisisi, merger dan penjualan. Kedua, restrukturisasi kepemilikan meliputi spin-off, split, dan stock split. Ketiga, restrukturisasi utang meliputi penawaran pertukaran, kebangkrutan dan likuidasi. Keempat, restrukturisasi usaha patungan.

b. Alasan Restrukturisasi

Alasan dilakukannya reorganisasi perusahaan adalah sebagai berikut.

- 1) Masalah hukum / desentralisasi
- 2) Masalah hukum / monopoli
- 3) Persyaratan pasar
- 4) Masalah geografis
- 5) Perubahan ketentuan penggunaan
- 6) Hubungan antara perusahaan induk dan anak perusahaan
- 7) masalah serikat

- 8) Meningkatkan citra perusahaan
- 9) Fleksibilitas manajemen
- 10) Perubahan kepemilikan
- 11) Akses permodalan yang lebih baik

c. Tujuan restrukturisasi

Restrukturisasi bertujuan untuk meningkatkan dan memaksimalkan kinerja perusahaan. Bagi perusahaan publik, memaksimalkan nilai perusahaan ditandai dengan tingginya harga saham perusahaan, yang bisa berada pada level tertinggi. Bertahannya harga saham bukanlah hasil dari permainan atau gorengan saham yang dimainkan oleh pelaku pasar, tetapi mencerminkan ekspektasi investor terhadap masa depan perusahaan. Layaknya perusahaan publik, harga jual mencerminkan ekspektasi investor terhadap perkembangan perusahaan di masa depan. Bagi yang belum mempublikasikannya, memaksimalkan nilai perusahaan tercermin dari harga jual perusahaan.

2. Bentuk Restrukturisasi Perusahaan

a. Merger

Pasal 1 angka 9 UUPT dalam UU No. 40 tahun 2007, merger dikenal dengan istilah penggabungan.

Dari pasal tersebut dapat digarisbawahi beberapa hal penting menyangkut merger atau

penggabungan, yaitu adalah:

- 1) Penggabungan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh dua pihak berikut ini.
 - a) Perusahaan hasil penggabungan, satu atau lebih Persero
 - b) Perusahaan Penerima Penggabungan, satu Persero
- 2) Harta dan kewajiban perusahaan hasil penggabungan adalah masyarakat yang menerima penggabungan.
- 3) Badan hukum dari perusahaan yang digabungkan akan dihentikan. Merger berbeda dengan merger yang menggabungkan dua perusahaan menjadi satu perusahaan yang sama sekali baru. Merger juga harus dibedakan dari konsep akuisisi.

Keuntungan dan Kerugian Merger

Keuntungan merger adalah akuisisi suatu merger lebih mudah dan murah dibandingkan akuisisi lainnya. Kerugian merger adalah memerlukan persetujuan pemegang saham masing-masing perusahaan dan membutuhkan waktu yang cukup lama untuk memperoleh persetujuan tersebut (Harianto dan Sudomo, 2001).

Alasan Penggabungan Secara umum, merger disebabkan oleh berbagai alasan, antara lain:

1) Meningkatkan penjualan dan usaha tabungan

Dengan meningkatnya penjualan, pangsa pasar perusahaan meningkat, dan perusahaan dapat terus meningkatkan penjualan dan menguasai pasar. Ketika perusahaan industri bergabung, perusahaan dengan alternatif jenis produk yang ada melengkapi jenis produk yang ada dan meningkatkan produk secara keseluruhan. Dengan mengintegrasikan pemasaran, akuntansi, pembelian, dan kegiatan operasional lainnya untuk menghilangkan peralatan yang sama, merger dapat mewujudkan penghematan operasional. Penghematan operasional yang dihasilkan disebut sinergi, sehingga perusahaan yang bergabung menghasilkan nilai lebih dari kedua perusahaan tersebut dijumlahkan menjadi $2 + 2 = 5$ bukannya $2 + 2 = 4$. Skala ekonomi. Skala ekonomi terjadi ketika pengurangan biaya rata-rata sama dengan peningkatan kuantitas. Singkatnya, skala ekonomi terjadi ketika peningkatan jumlah yang ada memungkinkan penggunaan sumber daya yang lebih efisien. Selain produksi, skala ekonomi juga terjadi dalam kegiatan pemasaran, akuntansi, pembelian, penjualan, dan keuangan.

2) Perbaiki manajemen Sebagaimana terlihat dari penurunan laba, perusahaan yang dikelola secara tidak efisien harus direstrukturasikan.

Alasan ini berarti bahwa perusahaan dengan margin rendah lebih cocok untuk merger. Namun, jika Anda melakukannya, Anda harus dapat menunjukkan peluang untuk mengubah keuntungan Anda melalui manajemen yang lebih baik.

3) Dampak terhadap informasi

Ketika informasi baru diperoleh melalui restrukturisasi perusahaan, tercipta nilai tambah. Informasi ini dimiliki oleh manajemen tetapi bukan oleh pasar. Jika manajemen menentukan bahwa harga saham undervalued maka perusahaan akan melakukan restrukturisasi dan memberikan informasi positif sebagai tanda bahwa perusahaan membaik sehingga menyebabkan harga saham naik.

4) Pertumbuhan Perusahaan

Sebuah perusahaan mungkin tidak dapat tumbuh dengan cepat atau merata karena ekspansi atau pertumbuhan internal, sehingga ekspansi eksternal melalui merger diperlukan. Ini mungkin karena ekstensi eksternal jauh lebih murah daripada ekstensi internal. Demikian pula, biasanya lebih mudah untuk memperoleh produk atau fasilitas baru melalui merger.

5) Pengalihan aset

Pengalihan aset dari pemegang saham kepada kreditur dan sebaliknya juga mengakibatkan merger. Hal ini karena merger dapat mengurangi fluktuasi relatif (fluktuasi) arus kas. Debitur, misalnya, memiliki keuntungan memprioritaskan klaim atas kegiatan. Oleh karena itu, nilai pasar piutang akan meningkat. Di sisi lain, ketika sebuah perusahaan menjual sebagian dari perusahaan dan membagikan keuntungannya kepada pemegang saham. Transaksi divestasi mengurangi kemungkinan utang akan terbayar, sehingga nilai utang menjadi rendah. Ketika nilai utang turun karena meningkatnya risiko gagal bayar, nilai saham naik. Pada hakekatnya pemegang saham menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga mengurangi nilai jaminan debitur. Ringkasnya, sebagai cara untuk mengurangi risiko arus kas, merger menghasilkan transfer kekayaan dari pemegang saham kepada kreditur. Sebaliknya, B. Menjual atau meningkatkan leverage keuangan, seperti restrukturisasi yang meningkatkan risiko relatif, mengakibatkan pengalihan aset dari debitur kepada pemegang saham.

6) Alasan Pajak

Dalam banyak kasus, perusahaan dapat mencapai penghematan pajak, tetapi perusahaan tidak pernah menghasilkan laba dan tidak dapat menggunakannya. Untuk alasan ini, kami merekomendasikan bermitra dengan perusahaan lain yang menguntungkan dengan tujuan mengurangi pajak yang dibayarkan oleh perusahaan yang menguntungkan. Dari perspektif perusahaan yang sedang berkembang, ini memiliki dua keuntungan. Perusahaan yang sedang berkembang biasanya memiliki kelebihan likuiditas dan perlu menggunakan dana yang tidak terpakai selain untuk menghemat pajak. Artinya beban pajak bisa tinggi. Ketika sejumlah besar kas dibagikan kepada pemegang saham, pajak yang dibayarkan oleh pemegang saham juga meningkat.

7) Diversifikasi

Dalam beberapa merger, diversifikasi adalah motif merger. Dengan mengakuisisi perusahaan di industri lain, perusahaan dapat mengurangi fluktuasi dalam siklus pendapatannya. Diversifikasi memungkinkan Anda untuk menambah risiko satu saham dengan yang lain dan mengurangi risiko secara

keseluruhan. Pendapat ini mengasumsikan bahwa investor menghindari risiko dan investor dapat melakukan diversifikasi secara efisien.

8) Manfaat Leverage

Restrukturisasi adalah meningkatkan penggunaan leverage keuangan. Ketika itu terjadi, penciptaan nilai pemegang saham akan terjadi. Ada trade-off antara dampak pajak perusahaan, pajak pribadi, kebangkrutan dan biaya agensi dan dampak insentif. Restrukturisasi perusahaan dapat menyebabkan perubahan leverage keuangan, yang dapat menyebabkan perubahan nilai.

9) Alasan Pribadi

Dalam sebuah perusahaan tertutup, pemilik menginginkan perusahaan lain yang telah memiliki saham untuk membeli perusahaannya. Pemilik perusahaan ini paling sering memiliki aset yang terkait dengan perusahaan. Penggabungan dengan perusahaan publik akan secara signifikan meningkatkan likuiditas dan memungkinkan Anda untuk menjual sebagian saham Anda untuk mendiversifikasi investasi Anda.

Jenis-jenis Merger Secara umum penggabungan usaha dapat dikelompokkan menjadi empat kelompok yaitu:

1) Merger Horizontal

Merger secara horizontal terjadi apabila satu perusahaan menggabungkan diri dengan perusahaan lain dalam jenis bisnis yang sama. Dengan kata lain satu atau dua perusahaan yang menghasilkan produk atau jasa yang sama. Misalnya perusahaan jasa perbankan merger dengan perbankan.

2) Merger Vertikal

Merger secara vertikal adalah penggabungan perusahaan yang memiliki keterkaitan antara input-output maupun pemasaran. Sebagai contoh perusahaan pengecoran baja melakukan penggabungan dengan pemasok seperti perusahaan tambang. Contoh lainnya adalah penggabungan perusahaan yang bergerak di bidang pengolahan hasil pertanian dengan distributor atau perusahaan yang menjual produk tersebut.

3) Penggabungan homogen

Penggabungan homogen adalah penggabungan dua perusahaan dari jenis atau industri yang sama, tetapi tidak memproduksi

produk yang sama atau memiliki hubungan dengan pemasok. Misalnya, perusahaan pengemasan air akan bergabung dengan produsen teh pembotolan. Misalnya, rig minyak membeli maskapai penerbangan dan real estat. Secara umum, merger vertikal dan horizontal menawarkan sinergi yang paling besar dibandingkan dengan dua jenis merger lainnya.

b. Akuisisi

Akuisisi adalah akuisisi bisnis dengan membeli saham atau aset bisnis, tetapi bisnis yang akan dibeli tetap ada. (Brealey, Myers & Marcus, 1999, hal. 598) akuisisi Lebih rumit dari pada jenis transaksi lainnya. Berbagai pertimbangan dan faktor yang mempengaruhi proses pembelian dapat terjadi dengan sangat cepat. Ingat kembali bahwa pembelian perusahaan ini dapat berbentuk merger atau merger. Penggabungan ini dapat dicapai melalui akuisisi saham di perusahaan atau aset perusahaan di mana ia ingin diakuisisi. Proses merger biasanya melalui beberapa tahapan. Perusahaan besar biasanya memilih untuk membeli, bernegosiasi, dan membeli perusahaan lain sesuka hati. Akibatnya, sangat jarang suatu perusahaan menawarkan diri untuk diakuisisi oleh perusahaan lain kecuali perusahaan tersebut sedang dalam kesulitan keuangan. Oleh karena itu, perusahaan yang

melakukan pembelian pertama mengidentifikasi perusahaan lain yang menjadi targetnya. Perusahaan kemudian memutuskan harga pembelian yang harus dibayar. Berdasarkan hal ini, manajer perusahaan pembelian akan menghubungi perusahaan untuk dinegosiasikan. Jika eksekutif dari kedua perusahaan setuju, kami mendorong pemegang saham untuk mendapatkan keuntungan dari penggabungan kedua perusahaan. Selain itu, dengan persetujuan para pemegang saham, penggabungan dapat dilakukan secara tunai atau dengan pembayaran saham perusahaan. Jenis merger ini disebut merger ramah dan merupakan merger yang disetujui oleh kedua manajer.

Dalam situasi lain, manajemen perusahaan yang diakuisisi dapat menolak merger. Ini bisa jadi karena harga terlalu rendah atau manajer takut kehilangan pekerjaannya. Dalam hal ini, perusahaan yang ingin mengakuisisi perusahaan lain (perusahaan pengakuisisi) dapat melakukan negosiasi langsung dengan pemegang saham perusahaan pengakuisisi.

Direktur Eksekutif perusahaan pembelian membuat penawaran atau penawaran untuk akuisisi kepada pemegang saham perusahaan yang diinginkan. Dalam penawaran, harga pembelian saham perusahaan yang akan dibeli biasanya dinyatakan dalam rupiah per lembar saham.

Penawaran ini ditujukan langsung kepada pemegang saham dari perusahaan yang mengakuisisi dan tidak memerlukan persetujuan dari direktur eksekutif perusahaan tersebut. Jenis fusi ini juga dikenal sebagai fusi musuh.

Menurut Damodaran 2001, satu perusahaan dapat diakuisisi oleh perusahaan lain dengan cara sebagai berikut:

- 1) sebuah penggabungan
- 2) Integrasi
- 3) Proposal akuisisi Yaitu, akuisisi aset

Jenis Pendapatan Menurut Reksohadiprojo dan Wiharti (1999), pendapatan dapat dibagi menjadi tiga kelompok utama:

- 1) Akuisisi horizontal, Akuisisi yang dilakukan oleh entitas yang masih dalam bisnis yang sama.
- 2) Akuisisi vertikal, yaitu akuisisi pemasok atau pelanggan pihak yang diakuisisi.
- 3) Akuisisi konglomerat, yaitu akuisisi perusahaan yang tidak terkait dengan perusahaan yang mengakuisisi.

Akuisisi (Acquisition) Sebuah akuisisi

adalah akuisisi kepemilikan atau pengendalian saham atau aset perusahaan oleh perusahaan lain. Dalam hal ini, baik pihak pengakuisisi maupun pihak

pengakuisisi tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Abdul Moin, 2004). Peraturan Pemerintah Nomor 27 Republik Indonesia Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan akuisisi sebagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh suatu badan hukum atau orang perseorangan untuk memperoleh seluruh atau sebagian besar saham perseroan. Akibatnya, kendali kami dapat dialihkan.

Ada dua kategori tujuan akuisisi:

1) Akuisisi saham

Akuisisi saham adalah salah satu bentuk akuisisi yang paling umum ditemukan di hampir setiap profesi. Dalam metode ini, Anda membeli saham perusahaan yang ingin Anda peroleh dengan membeli tunai atau menggantinya dengan sekuritas lain (saham atau obligasi). Menurut keputusan BAPEPAM 1995, jika perusahaan yang mengakuisisi mencatatkan sahamnya di bursa, setiap upaya untuk menguasai lebih dari 20% saham perusahaan harus melalui penawaran pengambilalihan. Selanjutnya, perusahaan yang mengakuisisi harus mengumumkan akuisisi tersebut di media massa (iklan).

2) Akuisisi Aset

Jika suatu entitas bermaksud untuk memiliki entitas lain, entitas tersebut dapat

memperoleh aset entitas lain atau sebagian atau seluruh asetnya. Jika pembelian hanya sebagian dari kekayaan perusahaan, maka disebut akuisisi parsial. Akuisisi aset secara sederhana dapat digambarkan sebagai penjualan (aset) antara pihak yang memperoleh aset (sebagai pembeli) dan pihak yang memperoleh aset (sebagai penjual) dalam hal kontrak tunai atau pertukaran. Antara aset yang diperoleh dengan barang lain yang dimiliki oleh pihak pengakuisisi, jika akuisisi tersebut bukan berupa uang tunai. Cara ini mencegah perusahaan memiliki pemegang saham minoritas. Keuntungan dan Kerugian Akuisisi

a) Keuntungan dari akuisisi

adalah akuisisi saham tidak memerlukan rapat umum pemegang saham atau suara pemegang saham. Oleh karena itu, jika pemegang saham tidak setuju, mereka tidak akan dapat menahan sahamnya dan menjualnya kepada perusahaan lelang. Kedua, ketika mengakuisisi saham, perusahaan pengakuisisi dapat melakukan perdagangan langsung dengan pemegang saham dengan cara menawar akuisisi tanpa perlu persetujuan dewan direksi. Ketiga, akuisisi tidak memerlukan persetujuan manajemen

atau komisaris dan dapat digunakan untuk akuisisi yang merugikan.

b) Kerugian dari akuisisi

adalah, pertama, akuisisi akan dibatalkan jika cukup banyak pemegang saham minoritas yang tidak setuju untuk mengakuisisi saham. Kedua, merger akan terjadi jika perusahaan mengakuisisi seluruh saham yang diperolehnya. Ketiga, pada dasarnya semua aset dan saham harus dibatalkan setelah akuisisi berhasil, yang disertai dengan biaya hukum yang tinggi.

Akuisisi, penawaran tender, dan pertahanan akuisisi adalah istilah yang digunakan dalam industri perbankan sehubungan dengan

- 1) Pihak ketiga meminjamkan kepada debitur dengan tujuan
- 2) Melunasi hutang/kreditur kepada kreditur asal dan memperpanjang kredit
- 3) Posisi pihak ketiga ini baru bagi debitur
- 4) Status kreditur awal. Tawaran akuisisi itu terjadi ketika kita membeli saham yang diterbitkan dari perusahaan lain tanpa persetujuan dari manajemen perusahaan target, dan ini disebut tawaran pengambilalihan karena merupakan pengambilalihan yang tidak bersahabat.

Perusahaan yang memenuhi syarat akan bertahan selama mereka enggan menawarkan. Banyak tawaran pengambilalihan kemudian digabungkan karena penawar menguasai perusahaan target. penjualan ke

Taktik Pertahanan Tidak jarang sebuah perusahaan menggunakan metode yang berbeda untuk menghindari diakuisisi oleh perusahaan lain. Secara umum, taktik bertahan ini terbagi dalam dua kategori.

1) Sebelum menawar

Cara terbaik untuk mencegah dibajak oleh perusahaan lain adalah dengan beralih ke kepemilikan tunggal. Kedua, mempertahankan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh individu atau kelompok. Misalkan minimal 50% saham perusahaan masih dimiliki oleh pendiri perusahaan, atau 30% saham perusahaan dimiliki oleh karyawan perusahaan. Cara lain adalah dengan meningkatkan skala perusahaan seperti IBM dan Exxon. Ukuran perusahaan yang begitu besar tentunya membutuhkan dana yang sangat besar, sehingga akan sulit bagi perusahaan lain untuk mau membelinya. Namun, pilihan terbaik lainnya adalah mempertahankan harga saham yang kuat yang mencerminkan manajemen yang kuat, prospek pertumbuhan, dan peluang investasi yang baik.

Bentuk lain untuk mencegah satu perusahaan diakuisisi oleh perusahaan lain adalah karena peraturan merger yang semakin ketat. Misalnya, satu perusahaan menyatakan bahwa merger hanya dapat dilanjutkan jika disetujui oleh setidaknya 80% pemegang saham. Selain itu, beberapa perusahaan menetapkan kelas dan hak istimewa yang berbeda untuk setiap kelas pemegang saham. Hal ini juga dapat dilakukan untuk menjaga pengendalian perusahaan. Rute umum lainnya bagi banyak perusahaan adalah membuat mereka tidak menarik untuk diakuisisi. Ini juga dikenal sebagai pil racun. Pil racun ini dilakukan dengan memberikan hak kepada pemegang saham untuk menjual sahamnya dengan harga tinggi atau membeli saham baru dengan diskon yang signifikan atau bahkan gratis. Pil racun ini dapat mencegah suatu perusahaan diakuisisi oleh perusahaan lain jika harga yang diminta dianggap tidak wajar.

2) Setelah Penawaran Tender

Sekalipun strategi sebelum Penawaran Tender tidak dapat mencegah Perseroan untuk diakuisisi oleh perusahaan lain, Perseroan akan melakukan pengungkapan publik dengan menggunakan Undang-Undang Antimonopoli sebagai alasan atau karena Harga Penawaran

Tender tidak wajar. dapat mengajukan gugatan setelah pembelian. Perusahaan mencari saran yang lebih baik. Cara lain untuk melakukannya adalah dengan menciptakan lebih banyak utang dengan menjual sebagian saham perusahaan kepada pihak ketiga atau membeli kembali sebagian saham perusahaan. Cara lain untuk membuat perusahaan tidak menarik adalah dengan membuat kontrak khusus yang menjamin bahwa para eksekutif tidak akan kehilangan pekerjaan, atau menawarkan pesangon yang besar jika terjadi merger. Hal ini juga dikenal sebagai parasut emas atau parasut emas. Dengan demikian, tentunya para manajer tidak takut kehilangan pekerjaannya. Jika hanya pembelian ini yang dilakukan, manajer akan menentukan harga yang wajar dan bernegosiasi untuk mengutamakan kepentingan pemegang saham.

a) Alasan Dijual

Perusahaan memiliki beberapa alasan untuk dijual. Pertama, sebuah perusahaan menjual (menjual) bisnis yang bukan bagian dari bisnis intinya sehingga dapat fokus pada bisnis terbaik yang bisa dilakukan. Misalnya, Eastman Kodak, Ford Motor Company, dan banyak perusahaan lain menjual berbagai bisnis yang tidak terkait

dengan bisnis inti mereka.

Kedua, dapatkan untung. Divestasi adalah upaya untuk menjual perusahaan dan menghasilkan uang, sehingga divestasi mengarah pada keuntungan yang lebih baik bagi perusahaan. Misalnya, CSX Corporation bertujuan untuk menjual untuk fokus pada pembangunan bisnis intinya, rel kereta api, dan menghasilkan keuntungan sehingga dapat melunasi utangnya pada saat itu.

Ketiga, nilai perusahaan yang menjual (menjual bisnis tertentu) dapat dianggap lebih tinggi dari nilai perusahaan yang menjualnya. Dengan kata lain, jumlah total aset likuidasi pribadi perusahaan melebihi nilai pasarnya dibandingkan dengan penjualan perusahaan sebelumnya. Ini memperkuat keinginan perusahaan untuk menjual apa yang berharga, daripada melikuidasi sebelum dibuang.

Keempat, unit bisnis tidak lagi menguntungkan. Semakin jauh bisnis dari kompetensi inti perusahaan, semakin besar kemungkinan bisnis akan gagal.

b) Penjualan untuk tujuan keuangan

Istilah ini sering digunakan sebagai sarana pertumbuhan keuangan ketika

sebuah perusahaan menjual unit bisnis dan memusatkan sumber daya pada pasar yang lebih menguntungkan atau menjanjikan. Promosi semacam itu dapat berupa spin-off. Di Amerika Serikat, bagian tertentu dari sebuah perusahaan dapat dijual jika diminta oleh Komisi Perdagangan Federal sebelum menyetujui merger dengan perusahaan lain. Perusahaan dapat menjual asetnya kepada anak perusahaan yang dimiliki sepenuhnya.

Proses penjualan aset. Divestasi terbesar dalam sejarah terjadi di Amerika Serikat pada tahun 1984. Departemen Kehakiman telah memerintahkan Bell System untuk dipecah menjadi AT&T dan tujuh anak perusahaannya, Baby Bell. Dari 1.000 perusahaan global teratas, perusahaan yang secara aktif terlibat dalam akuisisi dan penjualan menghasilkan pengembalian pemegang saham 1,5-4,7% lebih tinggi daripada perusahaan yang berfokus pada akuisisi.

Metode Pembuangan

Beberapa perusahaan menggunakan teknologi untuk memfasilitasi proses pembuangan beberapa perusahaan. Mereka memposting informasi tentang bisnis mana yang mereka coba jual di situs web resmi mereka sehingga perusahaan lain dapat

melihat apakah mereka tertarik untuk membeli bisnis itu. Misalnya, Alcoa telah mendirikan showroom online untuk memamerkan bisnis yang dijualnya. Dengan berkomunikasi secara online, Alcoa telah mengurangi biaya yang diperlukan untuk mendanai departemen hotel, transportasi, dan konvensi.

c. Divestasi

adalah pengurangan jenis aset tertentu dalam bentuk dana atau komoditas, juga dikenal sebagai penjualan bisnis milik perusahaan. Ini adalah kebalikan dari berinvestasi dalam aset baru.

1) Alasan Dijual

Perusahaan memiliki beberapa alasan untuk dijual. Pertama, sebuah perusahaan menjual (menjual) bisnis yang bukan bagian dari bisnis intinya sehingga dapat fokus pada bisnis terbaik yang bisa dilakukan. Misalnya, Eastman Kodak, Ford Motor Company, dan banyak perusahaan lain menjual berbagai bisnis yang tidak terkait dengan bisnis inti mereka.

Kedua, dapatkan untung. Divestasi adalah upaya untuk menjual perusahaan dan menghasilkan uang, sehingga divestasi mengarah pada keuntungan yang lebih baik bagi perusahaan. Misalnya, CSX Corporation bertujuan untuk menjual untuk fokus pada pembangunan bisnis intinya, rel kereta api, dan

menghasilkan keuntungan sehingga dapat melunasi utangnya pada saat itu.

Ketiga, nilai perusahaan yang menjual (menjual bisnis tertentu) dapat dianggap lebih tinggi dari nilai perusahaan yang menjualnya. Dengan kata lain, jumlah total aset likuidasi pribadi perusahaan melebihi nilai pasarnya dibandingkan dengan penjualan perusahaan sebelumnya. Ini memperkuat keinginan perusahaan untuk menjual apa yang berharga, daripada melikuidasi sebelum dibuang.

Keempat, unit bisnis tidak lagi menguntungkan. Semakin jauh bisnis dari kompetensi inti perusahaan, semakin besar kemungkinan bisnis akan gagal.

2) Penjualan untuk tujuan keuangan

Istilah ini sering digunakan sebagai sarana pertumbuhan keuangan ketika sebuah perusahaan menjual unit bisnis dan memusatkan sumber daya pada pasar yang lebih menguntungkan atau menjanjikan. Promosi semacam itu dapat berupa spin-off. Di Amerika Serikat, bagian tertentu dari sebuah perusahaan dapat dijual jika diminta oleh Komisi Perdagangan Federal sebelum menyetujui merger dengan perusahaan lain. Perusahaan dapat menjual asetnya kepada anak perusahaan

yang dimiliki sepenuhnya.

Proses penjualan aset. Divestasi terbesar dalam sejarah terjadi di Amerika Serikat pada tahun 1984. Departemen Kehakiman telah memerintahkan Bell System untuk dipecah menjadi AT&T dan tujuh anak perusahaannya, Baby Bell. Dari 1.000 perusahaan global teratas, perusahaan yang secara aktif terlibat dalam akuisisi dan penjualan menghasilkan pengembalian pemegang saham 1,5-4,7% lebih tinggi daripada perusahaan yang berfokus pada akuisisi.

d. Leveraged Buyout

Leveraged Buyout (LBO) adalah pembelian semua saham atau aset perusahaan, anak perusahaan atau divisi oleh sekelompok investor. Definisi LBO mengacu pada pengalihan kepemilikan dengan utang. LBO, juga dikenal sebagai pinjaman beragun aset, menggunakan aset sebagai jaminan untuk pinjaman.

Sebuah fitur dari LBO adalah bahwa pembelian dilakukan secara tunai daripada saham. Dalam kasus LBO, perusahaan yang mungkin diakuisisi memiliki karakteristik yang serupa.

Hal-hal yang perlu dipertimbangkan ketika menilai perusahaan yang terlibat dalam LBO adalah

arus kas operasi, kinerja dan posisi masa lalu di pasar, kualitas dan pengalaman manajemen, dan aset perusahaan (baik fisik maupun nama merek).

C. LATIHAN

1. Jelaskan pengertian merger horizontal, vertikal, conglomerate, dan congeneric?
2. Jelaskan pengertian friendly merger dan hostile merger?
3. Jelaskan pengertian golden parachute dan poison pill?
4. Sebutkan alasan-alasan perusahaan melakukan merger?
5. Jelaskan jenis-jenis restrukturisasi?.

D. REFERENSI

Bramantyo Djohanputro, MBA, Ph.D. Restrukturisasi Perusahaan berbasis nilai. Strategi menuju keunggulan bersaing. Jakarta: Penerbit PPM, 2004

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul R. Saliman, al. 2006. Hukum Bisnis untuk Perusahaan Teori dan Contoh Bisnis. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Arief Sugiono, Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan. Jakarta. Grasindo, 2009.
- Bambang Riyanto, Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan edisi 4, Yogyakarta :Yayasan Penerbit Gajah Mada:2010
- Bramantyo Djohanputro, MBA, Ph.D. Restrukturisasi Perusahaan berbasis nilai. Strategi menuju keunggulan bersaing. Jakarta: Penerbit PPM, 2004
- Brigham, Houston. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Jakarta, Penerbit Salemba Empat, 2014
- Brigham., Houston. (2020). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta, Penerbit Salemba Empat
- C.S.T. Kansil dan Cristine: 1995. Hukum Perusahaan Indonesia (Aspek Hukum Dalam Ekonomi) Jakarta Pradnya Paramita.
- Dr.Ir.Agus Zainul Arifin, MM ; “Manajemen Keuangan”
- Emirzon Joni, Hukum Surat Berharga dan Perkembangannya di Indonesia, PT.Prenhallindo, Jakarta, 2001.
- Eugene Brigham, Finance Management Theory and Practice, Atlantic Publisher, 1991.
- Garrison, Akuntansi Manajerial, Jakarta, Salemba Empat, 2014
- Garrison, Noreen, Brewer, Akuntansi Manajerial, Jakarta, Salemba Empat, 2014

- Handono Mardianto, Inti Sari Manajemen Keuangan, Teori Soal Jawab. Jakarta, Grasindo, 2009.
- Husnan, Suad. 2000. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapannya (Keputusan Jangka Panjang), Buku 1, Edisi 4, BPFE Yogyakarta.
- Kariyoto, Manajemen Keuangan Konsep dan Implementasi, Malang, UB Press, 2018
- Kasmir, DR. Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Kedua. Jakarta, Kencana, 2009.
- Khan, Financial Management, Text, Problem, and Cases, New Delhi, Tata- McGraw Hill Publishing Company, 2008
- Miswanto & Eko Widodo, Manajemen Keuangan 2, Jakarta, Gunadarma: 1998
- Moeljadi, Great Cash Management Great Profit, Jakarta, PT Elex Media Komputindo, 2015
- Munir Fuadi. 1996. Hukum Bisnis dalam Teori dan Praktek. Bandung Citra Aditya Bakti.
- Pamele P. Peterson, Capital Budgeting, Theory and Practice, United States, Wiley, 2002
- Prof. Dr. Musthofa SE, MM. Manajemen Keuangan, Yogyakarta, CV Andi, 2017.
- Prof. Dr. Ahmad Rodoni & Herni Ali, HT, SE, MM ; 2010 "Manajemen Keuangan", edisi I, JAKARTA : Mitra Wacana Media
- Prof. Dr. Dermawan Sjahrial, MM ; 2010 "Manajemen Keuangan". Edisi 4, Jakarta : Mitra Wacana Media
- Purwosutjipto. 1982. Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia. Jakarta: Djambatan.

- Sartono, Agus. (2016). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM.
- Soemarso, Akuntansi Suatu Pengantar, Jakarta, PT Rineka Cipta, 1992
- Stevenson, Manajemen Operasi Perspektif Asia, Jakarta, Salemba Empat, 2014
- Subramanyam, Analisis Laporan Keuangan Edisi 1, Jakarta, Salemba Empat, 2014
- Subramanyam, Analisis Laporan Keuangan Edisi 2, Jakarta, Salemba Empat, 2014
- Subramanyam, Analisis Laporan Keuangan, Jakarta, Salemba Empat, 2014
- Sutrisno. 2007. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi, Cetakan Kelima, Penerbit Ekonisia Yogyakarta
- Timothy J Gallagher, Financial Management, Principles and Practices, Pearsons Education, 2007
- Van Horne, Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Buku 2. Jakarta, Salemba Empat, 2007
- Will Kenton, Incremental Cash Flow, www.investopedia.com diunduh 1 Februari 2019