



MANAJEMEN KEUANGAN

Teori dan Aplikasi



Arniwita, S.Pd., M.M.

Endah Tri Kurniasih, S.IP., M.M.

Octojaya Abriyoso, S.I.Kom., M.M.

Bayu Wijayantini, S.E., M.M.

Editor

Moh Suardi

MANAJEMEN
KEUANGAN
Teori dan Aplikasi

UU No. 28 Tahun 2014 tentang Hak Cipta

Fungsi dan Sifat Hak Cipta Pasal 4

Hak Cipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 huruf a merupakan hak eksklusif yang terdiri atas hak moral dan hak ekonomi.

Pembatasan Pelindungan Pasal 26

Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 23, Pasal 24, dan Pasal 25 tidak berlaku terhadap:

- i. penggunaan kutipan singkat Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait untuk pelaporan peristiwa aktual yang ditujukan hanya untuk keperluan penyediaan informasi aktual;
- ii. penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk kepentingan penelitian ilmu pengetahuan;
- iii. penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk keperluan pengajaran, kecuali pertunjukan dan fonogram yang telah dilakukan pengumuman sebagai bahan ajar; dan
- iv. penggunaan untuk kepentingan pendidikan dan pengembangan ilmu pengetahuan yang memungkinkan suatu Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait dapat digunakan tanpa izin Pelaku Pertunjukan, Produser Fonogram, atau Lembaga Penyiaran.

Sanksi Pelanggaran Pasal 113

1. Setiap orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
2. Setiap orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).

MANAJEMEN KEUANGAN

Teori dan Aplikasi

Arniwita
Endah Tri Kurniasih
Octojaya Abriyoso
Bayu Wijyantini

**Manajemen Keuangan
Teori dan Aplikasi**

Arniwita, dkk.

Editor:

Moh Suardi dan Tiya Arika Marlin

Desainer:

Mifta Ardila

Sumber:

www.insancendekiamandiri.co.id

Penata Letak:

Tiya Arika Marlin

Proofreader:

Tim ICM

Ukuran:

viii, 130 hlm., 14,8x21 cm

ISBN:

978-623-348-202-8

Cetakan Pertama:

Juli 2021

Hak Cipta 2021, **Arniwita, dkk.**

Isi di luar tanggung jawab penerbitan dan percetakan

Hak Cipta dilindungi undang-undang.

Dilarang keras menerjemahkan, memfotokopi, atau memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini tanpa izin tertulis dari penerbit.

Anggota IKAPI: 020/SBA/20

**PENERBIT INSAN CENDEKIA MANDIRI
(Grup Penerbitan CV INSAN CENDEKIA MANDIRI)**

Perumahan Gardena Maisa, Blok F03, Nagari Koto Baru,
Kecamatan Kubung, Kabupaten Solok
Provinsi Sumatra Barat – Indonesia 27361
HP/WA: 0813-7272-5118
Website: www.insancendekiamandiri.co.id
www.insancendekiamandiri.com
E-mail: penerbitbic@gmail.com

Daftar Isi

Prakata	vii
BAB 1 Pengantar Manajemen Keuangan.....	1
A. Pengertian Manajemen Keuangan	1
B. Fungsi dan Peranan Manajemen Keuangan	6
C. Evolusi Teori Manajemen Keuangan	19
BAB 2 Strategi Keunagan Dalam Menciptakan Nilai dan Struktur Modal	25
A. Struktur Modal	25
B. Teori Struktur Modal.....	26
C. Komponen Struktur Modal	30
D. Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	35
BAB 3 Aset-Aset Keuangan.....	39
A. Tingkat Bunga	44
B. Hutang Jangka Panjang, Saham prefen dan saham Biasa.....	48
BAB 4 Konsep Dasar Keuangan.....	51
A. Nilai waktu Dari Uang.....	54
B. Analisi Laporan Keuangan	63
C. Pasar dan Institusi Keuangan.....	69

BAB 5 Alat-alat Aanalisa dan Perencanaan Keuangan.....	73
A. Analisa Laporan Keuangan	74
B. Analisa Dana, Analisa Arus Kas dan Perencanaan Keuangan	85
C. Perencanaan Keuangan.....	92
 BAB 6 Manajemen Persediaan	 95
A. Konsep Manajemen Persediaan	95
B. Peran Manager Terhadap Persediaan.....	98
C. Manajemen Persediaan Internasional	105
 BAB 7 Penilaian Surat Berharga	 107
A. Instrumen Surat Berharga.....	107
B. Penilaian Saham	110
C. Capital Asset Pricing Model.....	113
 Daftar Pustaka.....	 123
Tentang Penulis	127

Prakata

Puji syukur kehadirat Allah Swt. karena atas Rahmat-Nya sehingga Buku Ajar Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi dapat diselesaikan oleh Tim Penyusun. Pembahasan dalam buku ajar ini dirancang sesuai dengan Silabus Mata Kuliah Manajemen Keuangan dan bertujuan untuk membantu mahasiswa dalam memahami kompetensi yang diharapkan tercapai dari mata kuliah Manajemen Keuangan.

Manajemen keuangan mengalami perkembangan mulai dari pengertian manajemen yang hanya mengutamakan aktivitas memperoleh dana saja sampai yang mengutamakan aktivitas memperoleh dan menggunakan dana serta pengelolaan terhadap aktiva. Khususnya penganalisisan sumber dana dan penggunaannya untuk merealisasikan keuntungan maksimum bagi perusahaan tersebut.

Seorang manajer keuangan harus mampu mengetahui segala aktivitas manajemen keuangan, khususnya penganalisisan sumber dana dan penggunaannya untuk merealisasikan keuntungan maksimum bagi perusahaan tersebut. Seorang manajemen keuangan harus memahami arus peredaran uang baik eksternal maupun internal. Namun, manajemen keuangan juga berkepentingan dengan penentuan jumlah aktiva yang layak dari investasi pada berbagai aktiva dan pemilihan sumber-sumber dana untuk membelanjai aktiva tersebut.

Seorang manajer keuangan dalam suatu perusahaan harus mengetahui bagaimana mengelola segala unsur dan segi keuangan, hal ini wajib dilakukan karena keuangan merupakan salah satu

fungsi penting dalam mencapai tujuan perusahaan. Unsur manajemen keuangan harus diketahui oleh seorang manajer.

Tim penyusun menyadari banyak kekurangan dan kesalahan yang masih terdapat dalam penyusunan buku ajar ini, maka kami mengharapkan koreksi dan saran untuk dilakukan perbaikan dalam revisi berikutnya.

Akhir kata tim penyusun berharap agar buku ajar Manajemen Keuangan ini bermanfaat bagi mahasiswa dan menambah literasi di bidang Manajemen Keuangan.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Tim Penulis

1

Pengantar Manajemen Keuangan

A. Pengertian Manajemen Keuangan

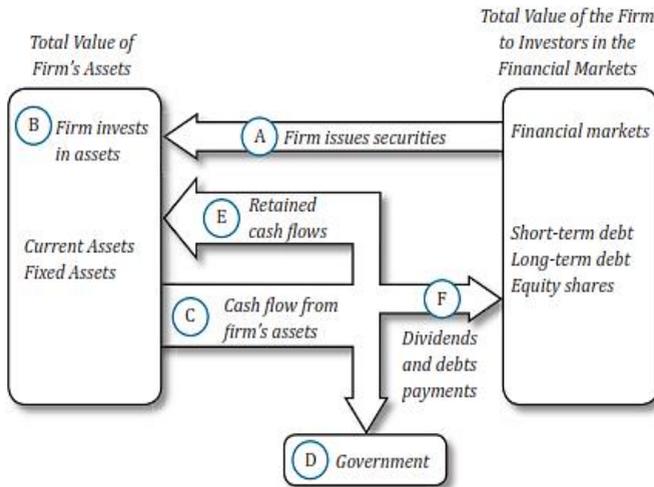
Kesuksesan suatu perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan manajer keuangan untuk beradaptasi terhadap perubahan, meningkatkan dana perusahaan sehingga kebutuhan perusahaan dapat terpenuhi, investasi dalam aset-aset perusahaan dan kemampuan mengelolanya secara bijaksana. Apabila perusahaannya dapat dikembangkan dengan baik oleh manajer keuangan, maka pada gilirannya kondisi perekonomian secara keseluruhan juga menjadi lebih baik. Seandainya secara lebih luas dana-dana dialokasikan secara tidak tepat, maka pertumbuhan ekonomi akan menjadi lambat.

Manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji, dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan. Manajemen keuangan merupakan manajemen terhadap fungsi-fungsi keuangan. Fungsi-fungsi keuangan tersebut meliputi bagaimana memperoleh dana (*raising of fund*) dan bagaimana menggunakan dana tersebut (*allocation of fund*). Manajer keuangan berkepentingan

dengan penentuan jumlah aktiva yang layak dari investasi pada berbagai aktiva dan memilih sumber-sumber dana untuk melakukan aktifitas aktiva tersebut.

Pada pengeluaran kebutuhan dana tersebut, manajer keuangan dapat memenuhinya dari sumber yang berasal dari luar perusahaan dan dapat juga yang berasal dari dalam perusahaan. Sumber dari luar perusahaan berasal dari pasar modal, yaitu pertemuan antara pihak membutuhkan dana dan pihak yang dapat menyediakan dana. Dana yang berasal dari pasar modal ini dapat berbentuk hutang (obligasi) atau modal sendiri (saham). Sumber dari dalam perusahaan berasal dari penyisihan laba perusahaan (laba ditahan), cadangan, maupun depresiasi.

Manajemen keuangan memiliki peran dalam kehidupan perusahaan ditentukan oleh perkembangan ekonomi kapitalisme. Pada awal lahirnya kapitalisme sebagai system ekonomi pada abad 18, manajemen keuangan hanya membahas topik rugi-laba. Perkembangan manajemen keuangan sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor antara lain kebijakan moneter, kebijakan pajak, kondisi ekonomi, kondisi social, dan kondisi politik. Kebijakan moneter berhubungan dengan tingkat suku bunga dan inflasi. Berikut merupakan gambaran pola aliran kas yang merupakan peranan manajemen keuangan dalam suatu perusahaan.



Sumber: Ross, Westerfield, Jordan (2008:15)

Gambar 1.1 Pola Aliran Kas (*Cash Flow*) antara Perusahaan (*The Firm*) dengan Pasar Keuangan (*Financial Market*)

Dari **Gambar 1.1** di atas dapat dilihat pola aliran kas, (A) mulai dari perusahaan (*the firm*), di mana dalam rangka mendukung rencana investasi yang didasari dari keputusan keuangan selanjutnya perusahaan mengeluarkan atau menerbitkan surat berharga (*bond or equity issue*). (B) Uang hasil penerbitan sekuritas tersebut kemudian diinvestasikan pada aset atau aktiva perusahaan, baik dalam bentuk *current* maupun *fixed assets*. (C) Utilisasi aktiva tersebut akan menciptakan aliran kas (*cash flow from firm's assets*). (D) Karena perusahaan adalah lembaga bisnis yang memanfaatkan area *public* terbesar, oleh karena itu mereka juga harus membayar pajak (*corporate income tax*) yang harus dibayarkan kepada pemerintah dalam rangka berkontribusi dalam pemeliharaan sarana publik. (E) Aliran kas yang tercipta selanjutnya akan didistribusikan oleh manajemen

perusahaan berdasarkan berbagai kebijakan keuangan (*diversified financial policies*), sebagian dana tersebut dikembalikan kepada perusahaan dalam bentuk dana ditahan (*retained earning*). **(F)** Sebagian lagi didistribusikan kepada pemilik perusahaan (*owners or shareholders*) dalam bentuk dividen atau biasa juga disebut *dividen cash payment* yang digunakan untuk membayar berbagai kewajiban yang jatuh tempo (*debt due maturity*).

Pengertian Manajemen Keuangan Menurut Para Ahli Ekonomi

Dalam perkembangan ilmu manajemen keuangan banyak para ahli yang mengemukakan pendapatnya mengenai pengertian manajemen keuangan. Berikut adalah pengertian manajemen keuangan menurut para ahli ekonomi:

James Van Horne: Segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan dan pengelolaan aktiva dengan tujuan menyeluruh dari definisi tersebut dapat diartikan bahwa kegiatan manajemen keuangan berhubungan dengan: a) Bagaimana memperoleh dana untuk membiayai usahanya; b) bagaimana mengelola dana tersebut sehingga tujuan perusahaan tercapai; c) bagaimana perusahaan mengelola asset yang dimiliki secara efisien dan efektif.

Liefman: Manajemen keuangan merupakan usaha untuk menyediakan uang dan menggunakan uang untuk mendapat atau memperoleh aktiva.

JF Bradley: Manajemen keuangan adalah bidang manajemen bisnis yang ditujukan untuk penggunaan modal secara bijaksana dan seleksi yang seksama dari sumber modal untuk memungkinkan unit pengeluaran untuk bergerak ke arah mencapai tujuannya.

Sutrisno: Manajemen keuangan adalah sebagai semua aktivitas perusahaan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien.

Suad Husnan: Manajemen terhadap fungsi-fungsi keuangan.

Grestenberg: *How business are organized to acquire funds, how they acquire funds, how they use them and how the profits business are distributed.*

Bambang Riyanto: Keseluruhan aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha mendapatkan dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin.

Weston dan Copeland: Manajemen keuangan dapat didefinisikan dari tugas dan tanggung jawab manajer keuangan. Meskipun tugas dan tanggung jawabnya berlainan di setiap perusahaan, tugas pokok manajemen keuangan antara lain meliputi: Keputusan tentang investasi, pembiayaan kegiatan usaha dan pembagian dividen suatu perusahaan.

Menurut Musthafa (2017) Manajemen Keuangan menjelaskan tentang beberapa keputusan yang harus dilakukan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana, dan keputusan kebijakan dividen.

Menurut Sartono (2011), istilah Manajemen Keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien. Pelaksana dari manajemen keuangan adalah manajer keuangan. Meskipun fungsi

seorang manajer keuangan setiap organisasi belum tentu sama, namun pada prinsipnya fungsi utama seorang manajer keuangan adalah merencanakan, mencari, dan memanfaatkan dengan berbagai cara untuk memaksimalkan efisiensi (daya guna) dari operasi-operasi perusahaan.

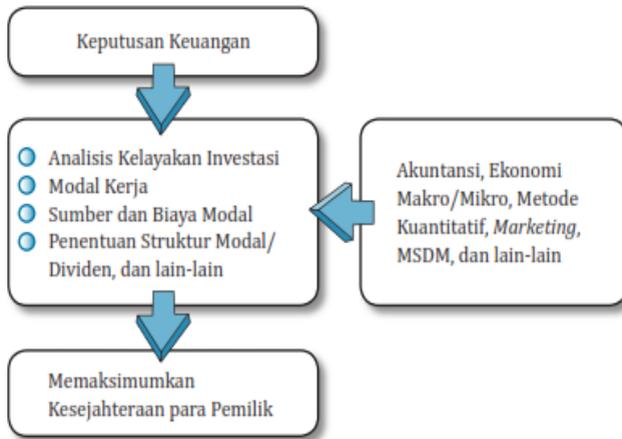
Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa Manajemen Keuangan adalah suatu kegiatan perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengelolaan, pengendalian, pencarian dan penyimpanan dana yang dimiliki oleh organisasi atau perusahaan. Manajemen keuangan adalah salah satu fungsi pokok perusahaan di samping pemasaran, personalia, dan produksi. Dalam setiap unit usaha di samping adanya produk atau jasa yang dihasilkan, pemasaran berfungsi untuk memasarkan barang atau jasa, manusia untuk menjalankannya, diperlukan juga fungsi keuangan untuk mengelola uang atau dana yang ada di perusahaan.

B. Fungsi dan Peranan Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen keuangan dapat dijelaskan melalui peran dan fungsi manajemen keuangan tersebut dalam suatu perusahaan, hubungan antara manajemen keuangan dengan bidang lainnya dalam suatu perusahaan bisnis bersifat saling melengkapi (*complementary role of managing corporate each other*) di mana dalam suatu tata kelola perusahaan baik bidang pemasaran (*marketing department*) tidak bisa secara sepihak memutuskan strategi fungsional tanpa memperhatikan arah kebijakan korporat, misalnya ekspansi pasar (*existing or new market expansion*) karena harus memperoleh dukungan pendanaan, sumber daya manusia dan aspek lainnya dari perusahaan. Dengan demikian, bidang-bidang fungsional tersebut dalam tata kelola perusahaan

saling mendukung dalam mencapai strategi perusahaan yang handal.

Melalui sinergi tersebut, manajemen keuangan perusahaan memiliki peran yang sangat penting dalam mencari berbagai sumber pendanaan perusahaan agar terjamin rencana strategic perusahaan yang diimplementasikan pada berbagai bidang fungsional termasuk dukungan finansial yang memadai. Hubungan antarmanajemen keuangan dengan bidang fungsional lainnya dalam suatu perusahaan dijelaskan pada Gambar 1.2. berikut:



Sumber: Sjahrial (2009:3)

Gambar 1.2. Workflow hubungan antara manajemen keuangan dan bidang fungsional lainnya

Dalam menjalankan fungsi dan peran manajemen keuangan tidak bisa lepas dari berbagai pengaruh aspek internal maupun eksternal. Aspek internal terkait perkembangan dalam perusahaan, sementara aspek eksternal perusahaan ditunjukkan oleh perkembangan indikator ekonomi makro yang eksistensinya relatif bersifat *uncontrollable factors*.

Dalam proses pembuatan keputusan keuangan (*financial decision*), bagian akunting menekankan pengumpulan dan penyajian data keuangan (*collection and presentation of financial data*), sementara itu bagian keuangan menekankan pada evaluasi data keuangan dan membuat keputusan berdasarkan pertimbangan imbal hasil dan risiko atau return and risk. Bidang-bidang tersebut sangat berpengaruh terhadap manajemen keuangan dalam merumuskan berbagai kebijakan atau keputusan keuangan. Berbagai kebijakan/keputusan keuangan tersebut tujuan akhirnya adalah bagaimana memaksimalkan kekayaan atau kemakmuran dari para pemilik perusahaan (*shareholders*).

Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dengan memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa yang akan datang (*present value of expected cash flow*). Kemakmuran pemegang saham meningkat bila harga saham yang dimilikinya juga meningkat. Harga pasar saham yang terbentuk dipengaruhi beberapa faktor, antara lain: *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), tingkat bunga bebas risiko, tingkat kepastian operasi perusahaan, dan lain-lain.

Makin besar ukuran perusahaan, maka makin besar tingkat independennya, dalam sebuah perusahaan besar bagian keuangan sering menjadi suatu departemen yang terpisah dan mempunyai hubungan langsung dengan pemimpin perusahaan (*Chief Executive Officer*) melalui pemimpin bagian keuangan (*Chief Financial Officer*). Bagian keuangan ini membawahi *treasurer* dan *controller*. *Treasurer* adalah orang atau pejabat yang bertanggung jawab terhadap kegiatan keuangan seperti: Perencanaan keuangan, mencari sumber dana menginvestasikan dana, (mengelola kas, mengelola kegiatan kredit, mengelola dana pensiun, dan

mengelola *foreign exchange*. *Controller* adalah akuntan kepala (*chief accountant*) dan bertanggung jawab atas kegiatan akuntansi perusahaan seperti, *corporate accounting*, pengelolaan pajak, akuntansi keuangan, dan biaya.

Kegiatan utama manajer keuangan adalah membuat keputusan investasi dan pendanaan (*financial decisions*). Kegiatan ini dapat digambarkan melalui neraca perusahaan. Di sisi kiri adalah keputusan investasi, yaitu membuat keputusan atas aktivitas kegiatan investasi pada beragam aktiva produktif yang dilakukan yang dicerminkan pada pemilikan harta atau aktiva perusahaan: Harta lancar/*current assets* maupun harta tetap/*fixed assets*. Di sisi kanan adalah keputusan keuangan, yaitu menentukan kombinasi dan jenis-jenis sumber dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan produktif perusahaan.

Fungsi manajemen keuangan yang mencakup beberapa keputusan keuangan yang merupakan tanggung jawab seorang manajer keuangan, yaitu

1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting dari keputusan lainnya dalam hubungannya dengan peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi pada dasarnya adalah keputusan untuk mengalokasikan sumber dana atau akan digunakan untuk apa dana tersebut. dengan pemilihan investasi atas kesempatan yang ada, memilih satu atau lebih alternatif investasi yang dianggap paling menguntungkan.

2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

Keputusan pendanaan atau keputusan pembelanjaan adalah keputusan yang berhubungan dengan pemilihan berbagai sumber pendanaan yang tersedia dalam upaya bagaimana memperoleh dana untuk membiayai investasi, memilih

satu alternatif atau lebih dari pembelanjaan dengan pengeluaran yang paling murah Fungsi pendanaan juga harus dilakukan secara efisien. Manajer keuangan harus dilakukan secara efisien.

3. Kebijakan Dividen (*Dividen Decision*)

Kebijakan dividen biasa juga disebut dividen policy di mana pada keputusan yang diambil oleh seorang manajer keuangan berkaitan dengan pertimbangan besarnya persentase dari laba yang dibayarkan sebagai dividen tunai kepada para pemegang saham, stabilitas pembayaran dividen, pembagian saham *dividend*-an pembelian kembali saham saham yang beredar. Setelah dana diinvestasikan untuk membiayai operasi perusahaan dan mampu menghasilkan keuntungan, maka selanjutnya manajer keuangan juga akan terlihat dalam pengambilan keputusan mengenai berapa bagian dari keuntungan mengenai berapa bagian dari keuntungan yang akan dibayarkan kepada pemilik perusahaan atau pemberi dana.

Pengambilan keputusan keuangan harus mengacu kepada tujuan dari perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Pengertian nilai perusahaan di sini adalah merupakan harga dari perusahaan apabila perusahaan tersebut dijual, apabila perusahaan tersebut telah "*go public*" maka nilai perusahaan tersebut tercermin dalam berapa harga saham perlembar perusahaan tersebut.

Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian efisiensi keputusan keuangan. Menurut Suad Husnan (2012) fungsi utama manajemen keuangan ada 4, yaitu

1. Manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan. Dengan demikian, dalam perusahaan, kegiatan tersebut tidak terbatas pada “Bagian Keuangan”.
2. Manajer keuangan perlu memperoleh dana dari pasar keuangan atau financial market. Dana yang diperoleh kemudian diinvestasikan pada berbagai aktivitas perusahaan, untuk mendanai kegiatan perusahaan. Kalau kegiatan memperoleh dana berarti perusahaan menerbitkan aktiva finansial, maka kegiatan menanamkan dana membuat perusahaan memiliki aktiva riil.
3. Dari kegiatan menanamkan dana (disebut investasi), perusahaan mengharapkan untuk memperoleh hasil yang lebih besar dari pengorbanannya. Dengan kata lain, diharapkan diperoleh “laba”. Laba yang diperoleh perlu diputuskan untuk dikembalikan ke pemilik dana (pasar keuangan), atau diinvestasikan kembali ke perusahaan.

Dengan demikian “manajer keuangan” perlu mengambil keputusan tentang penggunaan dana (disebut sebagai keputusan investasi), memperoleh dana (disebut sebagai keputusan pendanaan), pembagian laba (disebut sebagai kebijakan dividen).

Peran Manajemen Keuangan

Peran manajer keuangan dalam perusahaan berkaitan dengan tugas pokok manajemen keuangan, seperti:

1. Peran mendapatkan dana.
2. Peran menggunakan dana.
3. Arus kas perusahaan.
4. Efisiensi pengeluaran.
5. Perencanaan pajak.

1. Mendapatkan Dana Perusahaan (*Raising of Fund*)

Kegiatan operasional maupun kegiatan investasi perusahaan pasti membutuhkan dana yang tidak sedikit. Tanpa ada dana maka perusahaan tidak bisa beraktivitas. Di sinilah peranan manajemen keuangan dibutuhkan untuk menyiapkan segala kebutuhan pendanaan perusahaan. Dana yang dibutuhkan bisa berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Contoh sumber dana internal adalah sisa laba periode sebelumnya atau yang lebih dikenal dengan Laba ditahan. Laba ditahan adalah laba periode yang tidak dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Contoh sumber dana internal lainnya adalah hasil penjualan aktiva tetap perusahaan.

Sebenarnya aktiva tetap dimaksudkan untuk dipakai untuk menunjang operasi perusahaan dan tidak diperjualbelikan. Namun ada kalanya perusahaan harus menjual aktiva tetapnya untuk membantu pendanaan perusahaan. Biasanya, aktiva tetap yang dijual adalah aktiva tetap yang sudah tidak produktif lagi atau sudah ada penggantinya. Contoh dana yang berasal dari eksternal perusahaan adalah utang maupun tambahan modal. Utang bisa utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Contohnya utang jangka pendek adalah utang usaha (utang kepada supplier/rekanan) Dan contoh hutang jangka panjang adalah hipotik dan obligasi. Sedangkan tambahan modal contohnya adalah penerbitan saham baru. Mencari investor baru yang mau menanamkan modalnya pada perusahaan.

Dalam hal ini, peran manajemen keuangan harus bisa menghubungkan perusahaan dengan pasar modal, tempat di mana perusahaan bisa mendapatkan modal dengan menerbit-

kan saham baru atau obligasi. Opsi pendanaan yang seperti apa yang harus diambil oleh manajer keuangan? Sebaiknya opsi yang dipilih adalah sumber dana yang memiliki biaya paling sedikit.

2. Menggunakan Dana (*Allocation of Fund*)

Peran manajemen yang lain adalah bagaimana manajemen menggunakan dana perusahaan. Penggunaan dana perusahaan bisa berupa penggunaan untuk kegiatan operasional rutin perusahaan dan kegiatan investasi. Menggunakan dana untuk kegiatan operasional rutin perusahaan merupakan kegiatan yang dijalankan sehari-hari untuk memproduksi atau menghasilkan produk. Penggunaan dana ini tidak memerlukan dan menghabiskan dana yang masif.

Penggunaan dana untuk investasi perusahaan jauh lebih kompleks. Peran manajemen keuangan dalam penggunaan ini sangat vital. Bahkan bisa mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Karena dana yang dikeluarkan untuk investasi sangat besar. Pengembalian investasi dalam waktu yang relatif lama. Bahkan manajemen keuangan tidak bisa bergerak sendiri dalam memutuskan investasi. Harus melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan.

Ada berbagai macam jenis dan alternatif investasi yang bisa dijalankan. Manajemen bisa menginvestasikan dana yang ada ke dalam investasi keuangan atau investasi aktiva. Jika memilih investasi keuangan, manajemen keuangan bisa membeli saham atau obligasi perusahaan yang lain. Return hasilnya bisa berupa *capital gain* ataupun *yield*. Namun jika memilih untuk menginvestasikan ke dalam aktiva, khususnya

aktiva tetap ataupun investasi yang berhubungan dengan perusahaan, perhitungannya jauh lebih rumit.

Penggunaan dana bisa untuk penggantian aktiva tetap, penambahan dan perluasan aktiva, ekspansi usaha, ekspansi pasar bahkan bisa investasi yang tidak kelihatan dan sulit diukur hasilnya seperti pembiayaan promosi produk yang masif, riset dan penelitian mengenai produk baru yang membutuhkan banyak biaya.

Tentu semua keputusan investasi manajemen keuangan yang akan diambil melalui perhitungan yang detail. Penilaian investasi yang ada perhitungannya. Ada beberapa metode penilai investasi yang bisa digunakan manajemen keuangan. Yaitu metode diskonto dan metode non-diskonto. Tingkat inflasi atau nilai waktu dari uang dan kondisi arus kas perusahaan pun tidak luput dari perhitungan.

Intinya, peran manajemen keuangan dalam menggunakan dana perusahaan adalah memilih penggunaan dana yang akan menghasilkan keuntungan yang paling maksimal di antara opsi pilihan yang ada. Memilih yang memberikan keuntungan paling cepat dengan risiko yang seminimal mungkin. Dan biaya yang serendah mungkin.

3. Arus Kas Perusahaan

Arus kas perusahaan adalah gambaran mengenai arus kas masuk (penerimaan kas) dan arus kas keluar (pengeluaran kas) perusahaan. Manajemen keuangan harus bisa mengelola arus kas perusahaan secara efektif. Kegagalan dalam mengelola arus kas bisa menyebabkan perusahaan tidak sanggup membayar kewajiban yang dimiliki, kegiatan operasional bisa terganggu. Ujungnya kerugian yang bisa dialami perusahaan.

Bisa anda bayangkan, ketika perusahaan memiliki utang dan saatnya jatuh tempo, namun kas yang ada pada perusahaan tidak mencukupi untuk membayar pokok dan bunganya, bahkan hanya sekedar mencicil. Perusahaan tentu akan mendapatkan denda. Tentu akan menambah biaya. Belum lagi apabila diajukan pailit ke pengadilan oleh para krediturnya. Bakal tambah susah lagi. Atau ketika perusahaan membutuhkan bahan baku tambahan untuk melanjutkan produksi, namun kas untuk pembelian bahan baku tidak mencukupi. Perusahaan bisa berhenti beroperasi. Maka efeknya adalah kerugian waktu dan uang. Tidak bisa memenuhi permintaan konsumen.

Peran manajemen keuangan bisa mengatur arus kas masuk dan arus kas yang keluar. Kebijakan tentang penjualan kredit misalnya, yang menjadi piutang dan menjadi masalah untuk arus kas masuk. Manajemen bisa memberikan aturan yang bisa menguntungkan perusahaan sekaligus tidak memberatkan konsumen. Atau manajer keuangan bisa bernegosiasi dengan para kreditur dalam menunda pembayaran dan jatuh tempo utang perusahaan.

4. Efisiensi Pengeluaran

Peran manajemen keuangan salah satunya adalah memastikan pengeluaran-pengeluaran dari kegiatan perusahaan bisa ditekan serendah mungkin. Banyak cara yang bisa dilakukan untuk menekan pengeluaran tanpa harus mengganggu kinerja dari perusahaan itu sendiri. Membeli bahan baku dalam skala besar sehingga mendapatkan harga yang lebih murah, mengurangi karyawan yang tidak diperlukan yang tugasnya masih bisa dihandel oleh yang lain, penggunaan

energi secara cermat adalah beberapa contoh penghematan yang bisa dilakukan manajemen keuangan.

Apabila pengeluaran tidak diawasi dengan serius, biaya-biaya yang sebenarnya tidak terlalu diperlukan akan membesar dan seberapa besar pun pendapatan yang diperoleh, laba yang dihasilkan akan tidak maksimal karena adanya inefisiensi.

5. Perencanaan Pajak

Peran manajemen keuangan dalam perencanaan pajak perusahaan ini memastikan perusahaan memiliki kas yang mencukupi untuk melunasi estimasi pajak yang jatuh tempo.

Peran manajemen keuangan juga meliputi pemilihan metode-metode pencatatan akuntansi yang bisa mempengaruhi besar kecilnya pajak yang harus dibayarkan. Dengan pendapatan yang sama, namun menggunakan metode yang beda, pembayaran pajak bisa ditekan.

Metode pencatatan yang digunakan untuk menurunkan pajak adalah metode yang sah secara hukum, tidak melanggar peraturan perpajakan. Bahwa ada celah hukum yang masih bisa dimanfaatkan menggunakan sistem pencatatan akuntansi. Kegagalan dalam perencanaan pajak bisa mengakibatkan pajak yang harus dibayar menjadi berlebih. Laba perusahaan pun akan tergerus.

Dalam prakteknya, manajemen keuangan adalah tindakan yang diambil dalam rangka menjaga kesehatan keuangan organisasi. Untuk itu, dalam membangun sistem manajemen keuangan yang baik perlulah kita untuk mengidentifikasi prinsip-prinsip manajemen keuangan yang baik. Ada 7 prinsip dari manajemen keuangan yang harus diperhatikan.

1. **Konsistensi (*Consistency*)**

Sistem dan kebijakan keuangan dari organisasi harus konsisten dari waktu ke waktu. Ini tidak berarti bahwa sistem keuangan tidak boleh disesuaikan apabila terjadi perubahan di organisasi. Pendekatan yang tidak konsisten terhadap manajemen keuangan merupakan suatu tanda bahwa terdapat manipulasi di pengelolaan keuangan.

2. **Akuntabilitas (*Accountability*)**

Akuntabilitas adalah kewajiban moral atau hukum, yang melekat pada individu, kelompok atau organisasi untuk menjelaskan bagaimana dana, peralatan atau kewenangan yang diberikan pihak ketiga telah digunakan. NGO mempunyai kewajiban secara operasional, moral dan hukum untuk menjelaskan semua keputusan dan tindakan yang telah mereka ambil. Organisasi harus dapat menjelaskan bagaimana dia menggunakan sumber dayanya dan apa yang telah dia capai sebagai pertanggungjawaban kepada pemangku kepentingan dan penerima manfaat. Semua pemangku kepentingan berhak untuk mengetahui bagaimana dana dan kewenangan digunakan.

3. **Transparansi (*Transparency*)**

Organisasi harus terbuka berkenaan dengan pekerjaannya, menyediakan informasi berkaitan dengan rencana dan aktivitasnya kepada para pemangku kepentingan. Termasuk di dalamnya, menyiapkan laporan keuangan yang akurat, lengkap dan tepat waktu serta dapat dengan mudah diakses oleh pemangku kepentingan dan penerima manfaat. Apabila organisasi tidak transparan, hal ini mengindikasikan ada sesuatu hal yang disembunyikan.

4. Kelangsungan Hidup (*Viability*)

Agar keuangan terjaga, pengeluaran organisasi di tingkat stratejik maupun operasional harus sejalan/disesuaikan dengan dana yang diterima. Kelangsungan hidup (*viability*) merupakan suatu ukuran tingkat keamanan dan keberlanjutan keuangan organisasi. Manager organisasi harus menyiapkan sebuah rencana keuangan yang menunjukkan bagaimana organisasi dapat melaksanakan rencana stratejiknya dan memenuhi kebutuhan keuangannya.

5. Integritas (*Integrity*)

Dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, individu yang terlibat harus mempunyai integritas yang baik. Selain itu, laporan dan catatan keuangan juga harus dijaga integritasnya melalui kelengkapan dan keakuratan pencatatan keuangan.

6. Pengelolaan (*Stewardship*)

Organisasi harus dapat mengelola dengan baik dana yang telah diperoleh dan menjamin bahwa dana tersebut digunakan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Secara praktek, organisasi dapat melakukan pengelolaan keuangan dengan baik melalui: Berhati-hati dalam perencanaan stratejik, identifikasi resiko-resiko keuangan dan membuat system pengendalian dan sistem keuangan yang sesuai dengan organisasi.

7. Standar Akuntansi (*Accounting Standards*)

Sistem akuntansi dan keuangan yang digunakan organisasi harus sesuai dengan prinsip dan standar akuntansi yang berlaku umum. Hal ini berarti bahwa setiap akuntan di seluruh dunia dapat mengerti sistem yang digunakan organisasi.

C. Evolusi Teori Keuangan

Manajemen keuangan sebagai bagian dari akar ilmu pengetahuan sosial, juga menunjukkan perkembangan seperti halnya cabang ilmu pengetahuan lainnya, meskipun akselerasi perkembangannya tidak secepat ilmu-ilmu keperilakuan (*behavioral sciences*). Beberapa catatan mengenai evolusi teori keuangan:

Konsep Pasar Modal Sempurna (*Perfect Capital Market*)

Secara umum pasar modal sempurna memiliki karakteristik: (i) Tidak ada biaya transaksi, (ii) tidak ada pajak, (iii) ada cukup banyak pembeli dan penjual, (iv) ada kemampuan akses yang sama ke pasar, (v) tidak ada biaya informasi, (vi) setiap orang memiliki harapan yang sama, dan (vii) tidak ada biaya yang berhubungan dengan hal kesulitan keuangan.

Konsep Diskonto Aliran Kas (*Discounted Cash Flow*)

Teori ini dikembangkan oleh John Burr Williams dan Myron J. Gordon. Konsep dasar dari teori ini adalah pada nilai waktu uang (*time value of money*).

Teori Struktur Modal (*Capital Structure Theory*)

Teori ini dikembangkan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller atau kemudian dikenal dengan istilah MM theory pada Tahun 1958. Teori yang dikembangkan bahwa nilai suatu perusahaan tergantung pada arus penghasilan di masa depan (*future earning streams*) dan oleh karena itu, tidak tergantung pada struktur modal. Teori MM yang pertama ini mengasumsikan pada pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, sehingga sering disebut model MM tanpa Pajak (MM 1 without Tax). Sekitar tahun 1963 model ini disempurnakan dengan Model MM dengan Pajak (MM 1 with Tax).

Dengan adanya pajak penghasilan, utang dapat menghemat pajak yang dibayar (*tax shield*). Tetapi teori ini lupa bahwa utang yang besar dapat menimbulkan *financial distress*. Karena ada kelemahan tersebut kemudian model ini diperbaiki yang sering disebut *Tax Saving-Financial Cost Trade off Theory* atau lebih dikenal dengan Teori *Trade off* atau *Balance Theory*.

Teori Dividen (*Dividend Theory*)

Teori ini juga dikembangkan oleh Modigliani dan Miller yang kemudian teorinya dikenal dengan Teori MM atau MM Model yang menyebutkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena setiap rupiah pembayaran dividen akan mengurangi laba ditahan yang digunakan untuk membeli aktiva baru.

Teori Portfolio dan *Capital Asset Pricing Model*

Teori portfolio modern dikembangkan oleh Harry Markowitz pada tahun 1952 yang membawanya untuk meraih penghargaan tertinggi dalam ilmu pengetahuan, ia mendapat hadiah Nobel. Pelajaran utama dari teori ini adalah bahwa risiko dapat dikurangi dengan cara mengkombinasikan beberapa jenis aktiva berisiko (*risky assets*) daripada hanya memegang salah satu jenis aktiva saja.

Teori yang berkaitan dengan teori portfolio adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang dikembangkan Sharpe, John Litner dan Jan Moissin yang secara terpisah menunjukkan bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan (*required rate of return*) pada suatu aktiva berisiko merupakan fungsi dari tiga faktor, yaitu tingkat keuntungan bebas risiko, tingkat keuntungan yang disyaratkan pada portfolio dengan risiko rata-rata, dan volatilitas tingkat keuntungan aktiva berisiko tersebut.

Teori Harga Opsi (*Option Pricing Theory*)

Option adalah hak untuk membeli atau menjual suatu aktiva pada harga yang telah ditentukan pada waktu yang telah ditentukan pula. Teori ini secara formal dikembangkan oleh Fisher Black dan Myron Scholes yang sering disebut *Black-Scholes Option Pricing Model*.

Hipotesis Penelitian Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*)

Teori ini dikembangkan oleh Eugene F. Fama. Terminologi efisien dalam teori ini lebih menekankan pada konsep efisiensi secara informasi. Teori ini mengatakan jika pasar efisien (*efficient market*), maka harga yang terbentuk merefleksikan seluruh informasi yang ada. Menurut teori ini pasar efisien dibagi menjadi tiga:

Pasar efisien bentuk lemah (*weak form efficient market hypothesis*): Jika harga sekuritas mengekspresikan seluruh informasi harga di masa lalu, sehingga upaya investor untuk memperoleh *excess return* dengan memanfaatkan data harga di masa lalu adalah sia-sia (harga adalah *random walk*).

Efisiensi bentuk setengah kuat (*semi strong form efficient market hypothesis*): Jika harga mencerminkan informasi harga historis plus informasi yang tersedia bagi publik.

Efisiensi bentuk kuat (*strong form efficient market hypothesis*): Jika harga sekuritas mengekspresikan seluruh informasi yang ada, baik harga sekuritas masa lalu, informasi yang tersedia bagi publik, maupun informasi yang bersifat privat.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini dikembangkan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling yang lebih familiar dengan Jensen and Meckling (1976). Teori ini muncul karena adanya keterpisahan antara pemilik dan manajemen. *Agency relationship* muncul ketika individu (majikan atau principals) membayar individu lain (*agent/management*) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen atau karyawannya. Teori keagenan dapat dipandang sebagai suatu versi dari *game theory* (Mursalim, 2005), yang membuat suatu model kontraktual antara dua atau lebih orang (pihak), di mana salah satu pihak disebut agent dan pihak yang lain disebut *principals*.

Pemilik perusahaan atau *principals or shareholders* mendelegasikan pertanggung jawaban atas *decision making* kepada manajemen atau agent, hal ini dapat pula dikatakan bahwa *principals* memberikan suatu amanah kepada agent untuk melaksanakan tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Wewenang dan tanggung jawab agent maupun *principals* diatur dalam kontrak kerja atas persetujuan bersama Scott (2000) menyatakan bahwa perusahaan mempunyai banyak kontrak, misalnya kontrak kerja antara perusahaan dengan para manajernya dan kontrak pinjaman antara perusahaan dengan krediturnya.

Kontrak kerja yang dimaksud adalah kontrak kerja antara pemilik modal dengan manajer perusahaan. Di mana antara agent dan *principals* ingin memaksimalkan *utility* masing-masing dengan informasi yang dimiliki. Tetapi di satu sisi, agent memiliki informasi yang lebih banyak (*fully information*) dibandingkan dengan principals, sehingga menimbulkan adanya

asymmetric information. Informasi yang lebih banyak dimiliki oleh manajer dapat memicu untuk melakukan tindakan-tindakan sesuai dengan keinginan dan kepentingan untuk memaksimumkan *utility*-nya (*perquisite motive*).

Sedangkan bagi pemilik modal dalam hal ini investor, akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena hanya memiliki sedikit informasi yang ada. Oleh karena itu, terkadang kebijakan-kebijakan tertentu yang dilakukan oleh manajemen perusahaan tanpa sepengetahuan pihak pemilik modal atau investor.

Teori Informasi Asimetrik (*Asymmetric Information Theory*)

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Oleh karena itu, sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Akan tetapi, informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*asymmetric information*).

Asimetri informasi terjadi karena manajer lebih superior dalam menguasai informasi dibanding pihak lain (pemilik atau pemegang saham). Asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principals*) memberikan kesempatan kepada manajer untuk bertindak oportunistik, yaitu memperoleh keuntungan pribadi.

2

Strategi Keuangan dalam Menciptakan Nilai dan Struktur Modal

A. Struktur Modal

Keputusan untuk menentukan sumber pendanaan perusahaan adalah salah satu keputusan keuangan yang penting dalam suatu perusahaan. Struktur modal adalah campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasi perusahaan. Struktur modal perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan, jika biaya modal minimum atau sering disebut dengan optimal *capital structure* maka memungkinkan nilai perusahaan akan maksimum (Brigham dan Houston, 2011).

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Struktur modal merupakan cermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan, karena masalah struktur modal adalah erat hubungannya dengan masalah kapitalisasi, di mana disusun dari jenis-jenis *funds* yang membentuk kapitalisasi adalah struktur modalnya.

Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar, sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan

dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan. Dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri.

Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian-penambahan utang akan memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang makin tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham (Brigham dan Houston, 2001).

Struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Ada dua macam tipe modal menurut Lawrence, Gitman (2000) yaitu modal hutang (*debt capital*) dan modal sendiri (*equity capital*). Tetapi dalam kaitannya dengan struktur modal, jenis modal hutang yang diperhitungkan hanya hutang jangka panjang.

B. Teori Struktur Modal

Teori struktur modal telah lama dikembangkan dan bertujuan untuk menentukan struktur modal yang optimal. Teori ini sangat membantu manajer dalam memahami faktor-faktor potensial yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Teori-teori struktur modal tersebut kenyataannya belum memberikan

metodelogi yang spesifik untuk menentukan tingkat hutang yang optimal bagi para manajer keuangan perusahaan. Kemungkinan penyebab terjadinya permasalahan manajer tersebut adalah teori-teori struktur modal yang memiliki penekanan yang berbeda, seperti *pecking order theory* yang lebih menekankan penggunaan dana internal terlebih dahulu sebelum hutang dan teori *trade-off* yang menekankan pada pajak. Penelitian-penelitian tentang struktur modal yang sudah dilakukan di berbagai negara paling banyak menggunakan teori pendukung yaitu *pecking order theory*.

1. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory mengasumsikan bahwa suatu perusahaan akan mempunyai tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. *Pecking order theory* lebih cenderung menggunakan pendanaan internal karena pendanaan internal tidak menimbulkan biaya modal. Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) menjelaskan mengapa perusahaan harus menentukan sumber dana yang paling baik untuk pendanaan perusahaan. Dalam *pecking order theory* dijelaskan hal-hal sebagai berikut:

- a. Perusahaan memilih *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
- b. Perusahaan menyesuaikan pembagian dividen dengan yang ditargetkan dan akan menghindari perubahan pembayaran dividen.
- c. Apabila dana yang dihasilkan dari operasi kurang dari kebutuhan investasi (*capital expenditure*) maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas perusahaan.

d. Apabila dibutuhkan pendanaan dari luar (*external financing*), maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu.

2. *Agency Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 (Horne dan Wachowicz, 1998 dalam Saidi, 2004), yang menyebutkan bahwa manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Teori agensi adalah teori yang memaparkan masalah yang terjadi antara perusahaan dengan kreditur, perusahaan dianggap melakukan investasi yang terlalu berisiko dan dapat merugikan kreditur. Biaya yang ditimbulkan oleh perusahaan karena adanya hutang dan melibatkan hubungan antara kreditur dan pemegang saham adalah biaya keagenan. Teori agensi merupakan hubungan *principal* dengan *agent*, yang dimaksud *principal* adalah pemilik perusahaan, sedangkan *agent* adalah manajer perusahaan.

Teori keagenan dilandasi oleh tiga asumsi, yaitu asumsi sifat dasar manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi. Asumsi dasar sifat manusia adalah manusia sering mementingkan diri sendiri, memiliki pemikiran yang kurang mengenai persepsi masa depan, dan manusia lebih senang menghindari risiko. Asumsi keorganisasian yaitu konflik yang terjadi antaranggota organisasi dan adanya asimetri informasi antara manajer dan pemilik. Asumsi informasi adalah informasi dianggap komoditi yang dapat diperjualbelikan. Asumsi

sifat dasar manusia diketahui bahwa antara pemilik dan manajer saling mengutamakan kepentingan masing-masing. Pemilik melakukan kontrak dengan tujuan mendapatkan keuntungan dengan profitabilitas yang terus meningkat.

Manajertermotivasi untuk mendapatkan dana investasi, pinjaman, serta kontrak kompensasi. Dengan demikian ada dua kepentingan yang berbeda antara pemilik dan manajer. *Agency problems* adalah pemasalahan yang timbul akibat dari perbedaan kepentingan antara agent dan *principal*. Asimetri informasi menjadi salah satu penyebab dari *agency problems*. Asimetri infomasi adalah ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh *agent* dan *principal*, ketika *principal* hanya mengetahui sedikit informasi mengenai perusahaan dan kinerja manajemen, sedangkan manajer mengetahui lebih banyak informasi mengenai lingkungan perusahaan, kapasitas diri, dan kondisi perusahaan. Oleh karena itu *principal* harus menciptakan sistem yang dapat mengawasi kinerja manajer agar sesuai dengan harapannya. Kegiatan ini meliputi biaya *monitoring agen*, penciptaan sistem informasi akuntansi dan lainnya. Aktivitas ini disebut dengan *agency cost*.

Corporate governance merupakan sistem tata kelola manajemen yang didasari oleh teori keagenan. Sistem ini diharapkan berfungsi sebagai alat untuk meyakinkan investor bahwa mereka tetap menerima keuntungan atas investasi yang telah dilakukan terhadap perusahaan dan *corporate governanve* juga diharapkan untuk menekan *agency cost*. Peringkatan dalam CGPI dianggap sebagai penghargaan bagi perusahaan yang telah mengelola manajemen dengan baik. Penghargaan ini memotivasi perusahaan untuk membenahi tata kelola manajemen agar mendapat kepercayaan dari masyarakat.

3. *Signaling Theory*

Isyarat atau signal menurut Brigham dan Houston (2001) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

4. *Trade Off Theory*

Konsep *trade off* dalam *balancing theory* adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang dalam struktur modal sehingga disebut pula sebagai *trade off theory* (Brigham et al, 1999 dalam Kaaro, 2003). Berdasarkan teori Modigliani dan Miller (1996) dalam Adler Haymans Manurung (2004), semakin besar utang yang digunakan, semakin tinggi nilai perusahaan.

Model Modigliani dan Miller mengabaikan faktor biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan antara keuntungan penggunaan utang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang disebut model *trade off* (Myers: 1984).

C. **Komponen Struktur Modal**

Berikut ini terdapat beberapa komponen struktur modal, terdiri atas:

1. **Hutang Jangka Panjang**

Jumlah hutang di dalam neraca akan menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan. Modal pinjaman ini dapat berupa hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, tetapi pada umumnya pinjaman jangka panjang jauh lebih besar dibandingkan dengan hutang jangka pendek.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003), “hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, biasanya 5-20 tahun”. Pinjaman hutang jangka panjang dapat berupa pinjaman berjangka (pinjaman yang digunakan untuk membiayai kebutuhan modal kerja permanen, untuk melunasi hutang lain, atau membeli mesin dan peralatan) dan penerbitan obligasi (hutang yang diperoleh melalui penjualan surat-surat obligasi, dalam surat obligasi ditentukan nilai nominal, bunga per tahun, dan jangka waktu pelunasan obligasi tersebut). Mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (debt ratio) dilakukan dengan cara membagi total hutang jangka panjang dengan total asset. Semakin tinggi debt ratio, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Beberapa hal yang menjadi pertimbangan manajemen sehingga memilih untuk menggunakan hutang menurut Sundjaja *at. al* (2003) adalah sebagai berikut:

- a. Biaya hutang terbatas, walaupun perusahaan memperoleh laba besar, jumlah bunga yang dibayarkan besarnya tetap.
- b. Hasil yang diharapkan lebih rendah daripada saham biasa.
- c. Tidak ada perubahan pengendalian atas perusahaan bila pembiayaan memakai hutang.
- d. Pembayaran bunga merupakan beban biaya yang dapat mengurangi pajak.
- e. Fleksibilitas dalam struktur keuangan dapat dicapai dengan memasukkan peraturan penebusan dalam perjanjian obligasi.

Kreditur (*investor*) lebih memilih menanamkan investasi dalam bentuk hutang jangka panjang karena beberapa pertimbangan. Menurut Sundjaja *at. al* (2003), pemilihan investasi dalam bentuk hutang jangka panjang dari sisi investor didasarkan pada beberapa hal berikut:

- a. Hutang dapat memberikan prioritas baik dalam hal pendapatan maupun likuidasi kepada pemegangnya.
- b. Mempunyai saat jatuh tempo yang pasti.
- c. Dilindungi oleh isi perjanjian hutang jangka panjang (dari segi resiko).
- d. Pemegang memperoleh pengembalian yang tetap (kecuali pendapatan obligasi).

2. Modal Sendiri

Struktur modal konservatif, susunan modal menitikberatkan pada modal sendiri karena pertimbangan bahwa penggunaan hutang dalam pembiayaan perusahaan mengandung resiko yang lebih besar dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Menurut Sundjaja *at al.* (2003, p.324), “modal sendiri/*equity capital* adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan”.

Masalah pengadaan modal adalah masalah yang sangat penting bagi perusahaan, karena struktur modal perusahaan merupakan cerminan dari kondisi financial perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik dan mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Bambang, 2011).

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan di mana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri (Gitman dan Zutter, 2015). Menurut Brigham dan Houston (2011), struktur modal yang optimum adalah struktur yang memaksimalkan harga dari saham perusahaan. Oleh karena itu, manajemen dalam menetapkan struktur modal tidak bersifat kaku tetapi disesuaikan dengan keadaan perusahaan.

Pendanaan dengan modal sendiri akan menimbulkan *opportunity cost*. Keuntungan dari memiliki saham perusahaan bagi *owner* adalah control terhadap perusahaan. Namun, *return* yang dihasilkan dari saham tidak pasti dan pemegang saham adalah pihak pertama yang menanggung resiko perusahaan. Modal sendiri atau ekuitas merupakan modal jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas sedangkan modal pinjaman memiliki jatuh tempo.

Ada 2 (dua) sumber utama dari modal sendiri, yaitu

a. Modal saham preferen

Saham preferen memberikan para pemegang sahamnya beberapa hak istimewa yang menjadikannya lebih senior atau lebih diprioritaskan daripada pemegang saham biasa. Oleh karena itu, perusahaan tidak memberikan saham preferen dalam jumlah yang banyak.

Beberapa keuntungan penggunaan saham preferen bagi manajemen menurut Sundjaja *at. al* (2003) adalah sebagai berikut:

- 1) Mempunyai kemampuan untuk meningkatkan pengaruh keuangan.
- 2) Fleksibel karena saham preferen memperbolehkan penerbit untuk tetap pada posisi menunda tanpa mengambil resiko untuk memaksakan jika usaha sedang lesu yaitu dengan tidak membagikan bunga atau membayar pokoknya.
- 3) Dapat digunakan dalam restrukturisasi perusahaan, merger, pembelian saham oleh perusahaan dengan pembayaran melalui hutang baru dan divestasi.

b. Modal saham biasa

Pemilik perusahaan adalah pemegang saham biasa yang menginvestasikan uangnya dengan harapan mendapat pengembalian di masa yang akan datang. Pemegang saham biasa kadang-kadang disebut pemilik residual sebab mereka hanya menerima sisa setelah seluruh tuntutan atas pendapatan dan asset telah dipenuhi.

Ada beberapa keunggulan pembiayaan dengan saham biasa bagi kepentingan manajemen (perusahaan), menurut Sundjaja at. al (2003), yaitu

Saham biasa tidak memberi dividen tetap. Jika perusahaan dapat memperoleh laba, pemegang saham biasa akan memperoleh dividen. Tetapi berlawanan dengan bunga obligasi yang sifatnya tetap (merupakan biaya tetap bagi perusahaan), perusahaan tidak diharuskan oleh hukum untuk selalu membayar dividen kepada para pemegang saham biasa.

Saham biasa tidak memiliki tanggal jatuh tempo. Karena saham biasa menyediakan landasan penyangga atas

rugi yang diderita para kreditornya, maka penjualan saham biasa akan meningkatkan kredibilitas perusahaan.

Saham biasa dapat pada saat-saat tertentu, dijual lebih mudah dibandingkan bentuk hutang lainnya. Saham biasa mempunyai daya tarik tersendiri bagi kelompok-kelompok investor tertentu. Umumnya, saham biasa meningkat nilainya jika nilai aktiva riil juga meningkat selama periode inflasi.

Pengembalian yang diperoleh dalam saham biasa dalam bentuk keuntungan modal merupakan obyek tarif pajak penghasilan yang rendah. (Weston & Copeland) Menurut Wasis (1981, p.81), “pemilik yang menyetorkan modal akan menjadi penanggung resiko yang pertama. Artinya bahwa pihak non pemilik tidak akan menderita kerugian sebelum kewajiban dari pemilik ditunaikan seluruhnya.

D. Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Maness (1988), ada beberapa faktor yang mempengaruhi penentuan struktur modal yang optimal, yaitu stabilitas penjualan dan perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Perusahaan yang penjualannya stabil akan cenderung berani menggunakan hutang yang lebih banyak daripada perusahaan yang penjualannya yang tidak stabil.

1. *Operating Leverage*

Perusahaan yang mengurangi *leverage* operasinya lebih mampu untuk menaikkan penggunaan *leverage* keuangan (hutang). Perusahaan dengan *leverage* yang operasi yang rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang rendah.

2. *Corporate Taxes*

Karena bunga *tax-deductable*, ada sebuah keuntungan jika menggunakan hutang. *Marginal tax rate* perusahaan yang lebih tinggi, maka keuntungan menggunakan hutang akan lebih tinggi, semua yang lainnya dianggap sama. Bunga hutang merupakan beban untuk pengurang pajak, makin tinggi tarif pajak untuk perusahaan, maka makin besar keunggulan dari hutang.

3. **Kadar Resiko dari Aktiva**

Tingkat atau kadar resiko dari setiap aktiva didalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva didalam perusahaan, makin besar derajat resikonya. Dan perkembangan dan kemajuan teknologi serta ilmu pengetahuan yang tiada henti, dalam artian ekonomis dapat mempercepat tidak digunakannya suatu aktiva, meskipun dalam artian teknis masih dapat digunakan.

4. *Lenders dan Rating Agencies*

Jika perusahaan menggunakan hutang semakin berlebih, maka pihak *lenders* akan mulai meminta tingkat bunga yang lebih tinggi dan *rating agencies* akan mulai menurunkan rating pada tingkat hutang perusahaan.

5. *Internal Cash Flow*

Tingkat *internal cash flow* yang lebih tinggi dan lebih stabil dapat menjustifikasi sebuah tingkat leverage lebih stabil.

6. Pengendalian

Banyak perusahaan sekarang meningkatkan tingkat hutangnya dan memulai dengan menerbitkan hutang baru hingga *repurchase outstanding commonstock*. Tujuan dari peningkatan hutang tersebut adalah untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi, sedangkan pembelian kembali saham bertujuan untuk lebih meningkatkan tingkat pengendalian. Jika manajemen memiliki kendali hak suara (lebih dari 50 persen saham), tetapi tidak berencana untuk membeli saham lagi, maka manajemen tersebut akan memilih hutang sebagai sumber pendanaan yang baru.

7. Kondisi Ekonomi

Kondisi ekonomi seperti sekarang ini dan juga kondisi pada pasar keuangan dapat mempengaruhi keputusan struktur modal. Ketika tingkat suku bunga tinggi, mungkin keputusan pendanaan lebih mengarah pada *short-term debt*, dan akan dilakukan *refinance* dengan *long-term debt* atau *equity* jika kondisi pasar memungkinkan. Kondisi pasar saham dan obligasi jika mengalami suatu perubahan jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberikan arah bagi struktur modal perusahaan.

8. Preferensi Pihak Manajemen

Preferensi manajemen terhadap resiko dan gaya manajemen mempunyai peran dalam hubungannya dengan kombinasi *debt-equity* perusahaan pada struktur modalnya. Manajemen dapat memiliki sikap dan pertimbangan terhadap struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Manajemen yang

agresif menggunakan lebih banyak hutang dalam usaha untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi.

9. Debt Covenant

Uang yang dipinjam dari sebuah bank dan juga penerbitan surat hutang dan terwujud melalui serangkaian kesepakatan (*debt covenant*).

10. Agency Cost

Agency cost adalah sebuah biaya yang diturunkan guna memonitor kegiatan pihak manajemen untuk menjamin bahwa kegiatan mereka selaras dengan persetujuan antara manajer, kreditur dan juga para *shareholders*.

11. Profitabilitas

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi, dan penggunaan *internal financing* yang lebih besar dapat menurunkan penggunaan hutang (rasio hutang). Sering diamati bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi ternyata menggunakan hutang yang relatif rendah.

Dalam menentukan struktur modal perusahaan, maka perusahaan perlu memperhitungkan adanya berbagai faktor yang mempengaruhi debt to equity ratio (DER). Penelitian yang dilakukan oleh Alipour et al (2015) mengemukakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktu modal suatu perusahaan adalah tarif pajak efektif, ukuran perusahaan, likuiditas, fleksibilitas keuangan, kinerja saham, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, risiko, profitabilitas, pemanfaatan asset dan struktur kepemilikan pemerintah.

3

Aset-Aset Keuangan

Aset keuangan adalah aset yang tidak berwujud. Nilai dari asset ini tergantung dari nilai arus kas atau uang yang akan kita terima di masa yang akan datang, semakin besar nilai arus kas yang akan kita terima di masa yang akan datang maka semakin tinggi nilai dari asset keuangan tersebut. Pihak yang setuju untuk melakukan pembayaran kas atau klaim atas asset keuangan tersebut disebut emiten atau *issuer* sedangkan penerima klaim disebut sebagai investor.

Jadi hutang bank, obligasi (baik yang dikeluarkan oleh pemerintah atau perusahaan), saham (baik saham biasa atau preferen) yang masing-masing memiliki cara-cara pembayaran klaim yang berbeda adalah asset keuangan.

Klaim adalah hak yang harus diterima oleh pemegang asset keuangan tersebut.

1. Hutang bank: Untuk hutang yang dikeluarkan oleh bank, dalam hal ini bank adalah pihak pemberi pinjaman sehingga pihak peminjam uang harus membayar bunga beserta cicilan pokok pinjaman setiap kali pembayaran (bulanan atau tahunan) selama waktu yang telah disepakati (3 tahun, 5 tahun, dsb) kepada bank.

2. Obligasi baik pemerintah atau perusahaan: Adalah surat berharga yang menunjukkan pengakuan atas hutang. Pihak yang mengeluarkan obligasi dalam hal ini pemerintah atau perusahaan adalah pihak yang berhutang sehingga dapat disebut sebagai emiten atau issuer atau penerbit sedangkan pihak yang memegang obligasi tersebut (tentu saja dapat memegang obligasi tersebut berarti memperolehnya dengan cara membeli) disebut investor. Hak yang diperoleh investor adalah bunga yang besarnya tetap yang akan diterima setiap periode tertentu (bulanan atau tahunan) selama usia dari obligasi tersebut, selain itu investor juga akan menerima pelunasan hutang di akhir usia obligasi tersebut (ini yang membedakan klaim hutang bank dan obligasi).
3. Saham: Adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan artinya bahwa pemegang saham tersebut memiliki perusahaan yang besarnya tergantung dari besarnya bagian saham yang dimilikinya. Semakin besar bagian saham yang dimiliki semakin besar pula penguasaannya terhadap perusahaan tersebut.

Resiko aset keuangan dibagi 3, yaitu

1. Resiko daya beli (*purchasing power risk*), resiko ini ditimbulkan karena adanya inflasi, sehingga resiko ini disebut juga *inflation risk*.
2. Resiko ketidak mampuan emiten atau peminjam untuk membayar kewajibannya yang disebut dengan resiko kredit (*credit risk*) atau resiko kelalaian (*default risk*).
3. Resiko nilai tukar (*foreign exchange risk*), resiko ini timbul jika berinvestasi pada mata uang asing. Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan nilai tukar mata uang suatu negara dengan negara lain. Jika nilai tukar berubah ke arah negatif maka kita

akan menerima uang yang lebih sedikit. Misalnya investasi pada asset yang mata uangnya dolar, maka jika rupiah menguat maka kita akan menerima rupiah yang jumlahnya lebih sedikit.

Asset berwujud yaitu asset yang nilainya sesuai dengan wujudnya misalnya bangunan, mesin yang harganya sesuai dengan ongkos pembuatannya (walaupun tanah tidak ada ongkos pembuatannya namun tanah termasuk asset berwujud).

Asset tidak berwujud yaitu asset yang nilainya tidak sebanding dengan wujud fisiknya misalnya surat berharga saham yang wujud fisiknya hanya secarik kertas yang ongkos pembuatannya relatif murah dan tidak sama dengan nilai atau harga jika secarik kertas tersebut kita jual.

Aset keuangan adalah asset yang tidak berwujud. Nilai dari asset ini tergantung dari nilai arus kas/uang yang akan kita terima di masa yang akan datang, semakin besar nilai arus kas yang akan kita terima di masa yang akan datang maka semakin tinggi nilai dari asset keuangan tersebut. Pihak yang setuju untuk melakukan pembayaran kas/klaim atas asset keuangan tersebut disebut emiten atau *issuer* sedangkan penerima klaim disebut sebagai investor.

Aset keuangan dan asset berwujud secara fisik memang berbeda, pada asset berwujud, bentuk fisiknya dapat langsung dinilai dengan uang sedangkan asset keuangan wujud fisiknya tidak dapat mencerminkan nilai dari asset keuangan tersebut. Namun demikian ada satu hal yang sama-sama dimiliki oleh kedua jenis asset tersebut yaitu arus kas yang akan diperoleh di masa yang akan datang.

Persaingan sektor industri semakin pesat dalam pelaksanaan didukung dengan kemajuan teknologi yang semakin pesat dari tahun ke tahun sehingga dapat menimbulkan persaingan yang semakin ketat dalam sektor industri. Pihak manajemen harus memanfaatkan sumber daya yang ada sehingga dapat meningkatkan efisien dan efektifitas pada perusahaan. Sehingga perusahaan akan bertahan dalam kurun waktu yang lama dengan tingkat operasional yang baik. Agar perusahaan dapat bertahan dalam persaingan global maka perusahaan yang ada saat ini mulai dari skala kecil sampai skala berukuran besar dengan memanfaatkan aset yang ada dalam perusahaan tersebut. Salah satu aset yang perlu dikoordinir oleh perusahaan, dengan baik yang bergerak pada bidang industri maupun jasa adalah keberadaan aset tetap yang merupakan bagian penting dari keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Aset merupakan sumber atau harta berwujud. Aset tetap juga merupakan salah satu elemen dari aset pada laporan keuangan yang akan digunakan oleh perusahaan (Sari, 2013). Pada umumnya aset tetap perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan usahanya. Pada dasarnya aset dibagi menjadi dua kelompok, yakni aset lancar dan aset tidak lancar (aset tetap). Aset lancar adalah aset yang masa manfaatnya kurang dari satu periode, seperti kas/setara kas, persediaan, piutang usaha/piutang dagang, dan perlengkapan serta *marketable securities*. Kegiatan operasional perusahaan akan sangat berkaitan dengan aset tetap yang ada dalam perusahaan. Karena aset tetap merupakan sumber harta perusahaan dan memberi jangka panjang.

Dalam PSAK No 16 Revisi Tahun 2014 disebutkan bahwa aset merupakan semua kekayaan yang dimiliki oleh seseorang atau perusahaan baik berwujud maupun tak berwujud yang ber-

harga atau bernilai yang akan mendatangkan manfaat bagi seseorang atau perusahaan tersebut. Manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aset adalah potensi dari aset tersebut untuk memberikan sumbangan, baik langsung maupun tidak langsung, arus kas dan setara kas kepada perusahaan. Ada beberapa definisi yang menjelaskan tentang aset. Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) yang berlaku di Indonesia disebutkan bahwa aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan diharapkan akan menghasilkan manfaat ekonomis di masa depan bagi perusahaan. Dalam International Financial Reporting Standards (2008) disebutkan bahwa *“an asset is a resource controlled by the enterprise as a result of past events and from which future economic benefits are expected to flow to the enterprise”*.

Investasi selalu mengandung risiko, karena perolehan yang diharapkan akan diperoleh dari pengorbanan konsumsi sekarang baru akan diterima pada masa yang akan datang, resiko tersebut juga timbul karena *return* yang diterima memiliki kemungkinan untuk lebih besar atau lebih kecil dari dana yang diinvestasikan atau *return* yang diterima mungkin memiliki daya beli yang lebih rendah. Hal ini disebabkan oleh ketidakpastian situasi pasar dalam sebuah sistem perekonomian pada masa yang akan datang. Penjelasan di atas sejalan dengan beberapa definisi resiko, antara lain menurut pendapat Van Horne, James C. (1998) bahwa: *“Risk can be thought of as the possibility that the actual return from holding a security will deviate from the expected return”*. Sementara itu Abdul Halim (2003) mengemukakan bahwa dalam konteks manajemen investasi resiko merupakan besarnya penyimpangan antara

tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian yang diharapkan secara nyata (*actual return*). Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar pula tingkat resikonya”.

Untuk aset berwujud misalnya kepemilikan atas kapal pesiar maka arus kas yang akan kita peroleh di masa yang akan datang adalah pendapatan yang akan kita peroleh dari penumpang. Pendapatan ini kemudian nantinya akan digunakan untuk pembayaran biaya operasional dan utang, jika ada kelebihannya (laba) maka akan dibagikan kepada para pemegang saham. Sehingga pada akhirnya arus kas yang akan diperoleh dari asset keuangan dihasilkan dari asset berwujud

A. Tingkat Bunga

Bunga adalah tanggungan pada pinjaman uang, yang biasanya dinyatakan dengan persentase dari uang yang dipinjamkan. Suku bunga adalah tingkat bunga yang dinyatakan dalam persen, jangka waktu tertentu (perbulan atau pertahun). Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditor.

Suku bunga juga berarti penghasilan yang diperoleh oleh orang-orang yang memberikan kelebihan uangnya atau *surplus spending unit* untuk digunakan sementara waktu oleh orang-orang yang membutuhkan dan menggunakan uang tersebut untuk menutupi kekurangannya atau *deficitspending units* (Judisseno, 2005:80). Suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut (biasanya dinyatakan sebagai persentase per tahun) (Mishkin, 2008:4).

Menurut Hermawan, tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator moneter yang mempunyai dampak dalam beberapa

kegiatan perekonomian sebagai berikut:

1. Tingkat suku bunga akan mempengaruhi keputusan untuk melakukan investasi yang pada akhirnya akan mempengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi.
2. Tingkat suku bunga juga akan mempengaruhi pengambilan keputusan pemilik modal apakah ia akan berinvestasi pada *real assets* ataukah pada *financial assets*.
3. Tingkat suku bunga akan mempengaruhi kelangsungan usaha pihak bank dan lembaga keuangan lainnya.
4. Tingkat suku bunga dapat mempengaruhi nilai uang beredar.

Semakin tinggi tingkat bunga, maka keinginan untuk melakukan investasi juga semakin kecil, alasannya adalah seorang pengusaha akan menambah pengeluaran investasinya apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut lebih besar dari tingkat bunga yang harus dibayarkan untuk dana investasi tersebut sebagai ongkos untuk penggunaan dana (*cost of capital*). Makin rendah tingkat bunga, maka pengusaha akan terdorong untuk melakukan investasi, sebab biaya penggunaan dana juga semakin kecil.

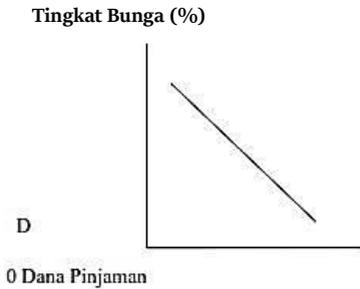
Pasar Dana Pinjaman (*Market for Loanable Funds*)

Pasar dana pinjaman ini menjelaskan tentang interaksi antara permintaan dan penawaran dana pinjaman yang akhirnya akan mempengaruhi jumlah pinjaman dan tingkat bunga. Tingkat bunga adalah harga yang harus dibayar atas penggunaan *loanable funds*. Dasar pemikiran dari timbulnya penawaran akan *loanable funds* adalah berasal dari masyarakat yang menyisihkan sebagian dari pendapatannya untuk ditabung. Dapat dijelaskan di sini bahwa jika pada suatu periode tertentu ada anggota masyarakat

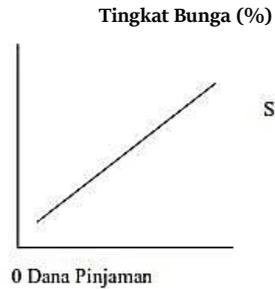
yang menerima pendapatan melebihi dari apa yang mereka perlukan untuk kebutuhan konsumsinya selama periode tersebut, maka mereka ini adalah kelompok penabung. Bersama-sama atau seluruh jumlah tabungan mereka membentuk penawaran akan *loanable funds*.

Kurva permintaan pinjaman seperti tampak gambar 2.1 (a), mempunyai kemiringan negatif, bergerak turun dari kiri atas ke kanan bawah. Bila tingkat bunga rendah, permintaan pinjaman akan bertambah karena akan semakin banyak investasi, modal kerja maupun konsumsi dengan asumsi *ceteris paribus*, dan begitu pula sebaliknya. Permintaan dana pinjaman berasal dari bisnis domestik, konsumen dan pemerintah serta pinjaman yang dilakukan oleh orang asing di pasar domestik.

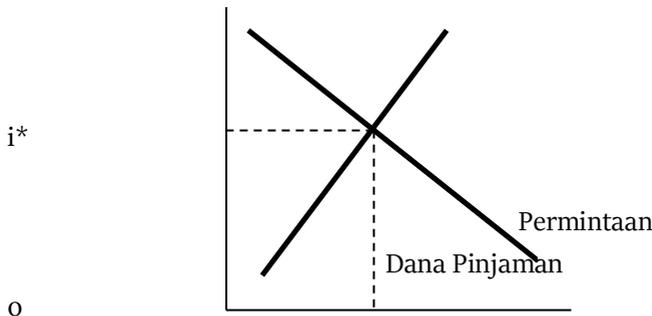
Kurva penawaran pinjaman seperti dapat dilihat pada gambar 2.1 (b), mempunyai kemiringan positif, bergerak dari kiri bawah ke kanan atas yang menggambarkan hubungan positif antara tingkat bunga dan penawaran pinjaman. Semakin tinggi tingkat bunga, maka akan semakin banyak masyarakat yang tertarik untuk menabungkan uangnya sehingga semakin besar pula dana yang dapat disalurkan dalam bentuk pinjaman dengan asumsi *ceteris paribus*, dan begitu pula sebaliknya. Penawaran dana pinjaman berasal dari terdiri dari penjumlahan tabungan domestic laba ditahan, penciptaan kredit oleh sistem perbankan, dana pinjaman dari institusi dan individu asing di pasar domestik.



Gambar 2.1 (a)
Kurva Permintaan Pinjaman



Gambar 2.1 (b)
Kurva Penawaran Pinjaman



Gambar 2.2
Tingkat Keseimbangan Bunga

Selanjutnya, penawaran dan permintaan ini bertemu di pasar *loanable funds*. Dari proses tawar-menawar antara mereka akhirnya akan dihasilkan tingkat bunga keseimbangan seperti tampak gambar 2.2 Keseimbangan tingkat bunga pada *loanable funds* dapat diartikan sebagai (1) jumlah penawaran pinjaman sama dengan jumlah permintaan pinjaman, (2) tabungan sama dengan investasi dalam perekonomian secara keseluruhan, (3) penawaran uang sama dengan permintaan uang.

B. Hutang Jangka Panjang, Saham Preferen dan Saham Biasa

Saham preferen merupakan gabungan pendanaan antara hutang dan saham biasa. Jika terjadi likuidasi, tuntutan pemegang saham preferen atas aktiva berada urutan setelah kreditor namun sebelum pemegang saham biasa. Walaupun demikian, jika dividen preferen sampai tidak mencukupi jumlahnya (karena laba perusahaan sangat menurun), perusahaan bisa saja menunda sampai tahun depan. Dalam beberapa jenis analisis, saham preferen diperlakukan sebagai hutang. Hal ini terjadi, misalnya dalam analisis yang dilakukan oleh calon pemegang saham, yang dipertimbangkan fluktuasi laba karena adanya beban biaya surat berharga yang tetap. Lain halnya jika analisis dilakukan oleh pemegang obligasi yang sedang mengkaji posisi perusahaan terhadap kemunduran penjualan atau labanya. Karena dividen atas saham preferen tidak tergolong dalam biaya tetap (artinya, kegagalan membayar dividen tidak digolongkan sebagai kelalaian perusahaan memenuhi kewajibannya), saham preferen merupakan sebuah sarana peredam (cushion) yang menyediakan dasar kepemilikan tambahan. Bagi para pemegang saham, saham preferen lebih merupakan instrumen yang mendorong leverage seperti halnya hutang. Bagi para kreditor, saham preferen merupakan tambahan modal. Miller dan Meiner (1993) bahwa "Perusahaan senantiasa memaksimalkan laba karenanya yang harus diasumsikan adalah perilaku mereka senantiasa konsisten dengan prinsip maksimalisasi laba. Laba adalah kelebihan pendapatan atas berbagai macam biaya." Untuk itu setiap pengusaha berusaha mengendalikan biaya yang dikorbankan. Kalau biaya tidak dikendalikan maka laba yang diinginkan tidak dapat diraih. Pengendalian biaya ini akan mempengaruhi besar kecil laba yang diinginkan. Dengan demikian keputusan pengalokasian faktor

produksi yang efisien dengan sumber daya yang tersedia mempunyai kemampuan yang terbatas menghasilkan sesuai dengan yang diinginkan dalam pembelajaran.

4

Konsep Dasar Keuangan

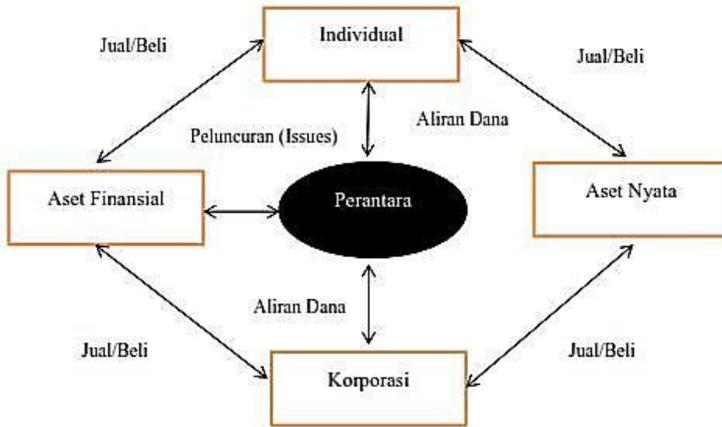
Jika kita berbicara mengenai apa definisi dari “Keuangan”, tentu jawabannya akan terus berubah dan berkembang dari waktu ke waktu, bergantung dari tempat dan konteks pertanyaan tersebut ditanyakan. Di awal abad ke-20, seluruh aktivitas yang ditekankan pada divisi keuangan di dalam satu perusahaan adalah mengenai nota, struk, dan administrasi terkait kegiatan pemasukan, investasi dan pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan ataupun manusia individual yang berada di dalam perusahaan tersebut. Di masa kini, “Keuangan” didefinisikan sebagai pengelolaan uang dan mencakup aktivitas seperti investasi, pinjaman, pinjaman, penganggaran, tabungan, dan peramalan. Ada tiga jenis keuangan utama: (1) Pribadi; (2) perusahaan; dan (3) publik/pemerintah (Bennett, 2017).

Mengelola keuangan berarti melakukan serangkaian aktivitas pemilik beserta seluruh unsur perusahaan untuk mendapatkan sumber modal atau uang yang paling sedikit biayanya untuk kemudian mengutilisasikan sumber modal tersebut dengan efektif, efisien, dan produktif sehingga menghasilkan keuntungan. Aktivitas itu meliputi: 1) Aktivitas pembiayaan (*financing/funding*), 2) aktivitas investasi (*investing*), dan 3) aktivitas bisnis untuk mendapatkan keuntungan terutama bagi pemilik modal atau dividen.

Perlu diketahui, yang ditekankan dalam keuangan adalah “sekuritas” atau surat-surat berharga yang berguna sebagai media transfer dari *wealth* atau kekayaan (baik aset finansial, sekuritas, dan aset nyata) dari suatu pihak (*borrowers*, dapat berupa individual atau perusahaan) kepada pihak lainnya (*lenders*, dapat berupa individual atau perusahaan) dengan maksud untuk mengembangkan Wealth tersebut.

Dari gambar yang tertera, dapat diketahui bahwa keuangan adalah alokasi atau penyaluran sumber daya (dalam hal ini sumber daya keuangan) dari satu pihak yang memiliki kelebihan, ke pihak lain yang kekurangan (*funding*/pendanaan). Hal ini yang akan menimbulkan keputusan-keputusan keuangan. Keputusan ini bergantung kepada dana yang diterima lalu mengalokasikannya untuk tujuan tertentu. Penting untuk memperhitungkan biaya dan keuntungan yang akan didapatkan dari aktivitas pendanaan dan investasi karena:

1. Ada pertimbangan waktu yang akan mempengaruhi nilai dari uang/dana.
2. Nilai uang berdasarkan waktu juga selalu dibayangi ketidakpastian nilainya, berdasarkan bagaimana kondisinya dimasa depan (atau masa lalu).



Gambar 4.1. Aspek di dalam Aset Finansial dan Aset Nyata (Bennett, 2017)

Dengan kata lain, karena biaya dan keuntungan yang akan didapat di masa depan hanya dapat diperhitungkan sebatas prediksi. Walau uang nominalnya tetap sama walau waktu berganti, misalnya Rp100 ribu akan sama nominalnya antara tahun 2011 dengan 2021, tetapi nilainya atau daya belinya akan berbeda, bergantung pada inflasi, kurs, suku bunga, maka perlu dipertimbangkan elemen ketidakpastian ini, dengan konsep yang disebut nilai waktu dari uang (Sundjaja, 2010).

Selain itu, berdasarkan perlunya manajemen yang baik dalam aliran Aset Finansial dan Aset Nyata di dalam perusahaan maupun individu yang berada di dalamnya, dalam bab ini kita juga akan mempelajari tentang Analisis Laporan Keuangan dalam perusahaan, juga bagaimana Pasar dan Institusi Keuangan yang terdapat di dalamnya, serta Laporan Keuangan dan Arus Kasnya, serta bagaimana sistem perpajakan dari regulator atau pemerintah.

A. Nilai Waktu dari Uang

Konsep nilai waktu dari uang dimulai dari gagasan bahwa investor yang berpikiran rasional lebih suka menerima uang hari ini daripada jumlah uang yang sama di masa depan karena uang itu memiliki potensi untuk bertumbuh nilainya selama periode waktu tersebut. Misalnya, uang yang disimpan ke dalam rekening tabungan mendapatkan tingkat bunga tertentu dan oleh karena itu dikatakan memiliki nilai masa depan, dan hal inilah yang utama dicari investor. Kita akan kembali membahas konsep ini walau sudah disinggung di atas.

Nilai waktu dari uang dapat dijelaskan dari 3 jenis waktu, yakni sekarang (*present*), masa depan (*future*) dan masa lalu (*past*). Jenis waktu ini akan memengaruhi cara menghitung nilai uang di masa yang akan kita jadikan sebagai acuan saat kapan investor menerima atau mendapatkan uang (*profit*) tersebut. Penggambaran lebih lanjut mengenai preferensi investor yang rasional, asumsikan kita memiliki opsi untuk memilih antara menerima Rp10 juta saat ini (*present*) dibandingkan Rp10 juta dua tahun ke depan. Akan masuk akal untuk berasumsi bahwa kebanyakan orang akan memilih opsi pertama. Terlepas dari nilai yang sama pada saat pencairan atau uang diterima dua tahun kedepan, menerima Rp10 juta saat ini memiliki nilai dan kegunaan yang lebih banyak bagi penerima daripada menerimanya di masa depan karena ada biaya peluang yang akan perlu dikeluarkan oleh penerima uang. Biaya peluang tersebut dapat mencakup potensi keuntungan atas bunga jika uang diterima hari ini dan disimpan di rekening tabungan selama dua tahun. Dengan kata lain, investor akan merugi jika menerima uang dengan nominal sama, dalam dua tahun kemudian (Sundjaja, 2010).

Jika seorang teman atau pemberi pinjaman memberi Anda dua pilihan: Mendapat Rp10.000.000 hari ini atau untuk mendapat Rp10.500.000 di tahun depan. Kemungkinan besar opsi kedua adalah kesepakatan yang lebih baik dengan melihat berapa jumlah uang yang diterima. Namun jika mempertimbangkan nilai waktu dari uang yang mana salah satu faktornya adalah tingkat bunga (*interest*), maka perlu dipertimbangkan tingkat bunga yang ada pada saat itu. Jika tingkat bunga yang ditawarkan menghasilkan uang lebih sedikit dari yang akan diterima tahun depan, maka Anda dapat mempertimbangkan untuk mengambil uang itu tahun depan. Jadi, hal ini tergantung pada kemungkinan pengembalian (*return*) sesuai pedoman BI atau pasar.

1. Nilai Masa Depan

Rumus nilai waktu dari uang dapat berubah tergantung pada jenis waktu yang akan dijadikan patokan saat menerima uang. Misalnya, dalam konteks pembayaran anuitas (tahunan) atau tetap, rumus yang umum digunakan akan memiliki faktor tambahan (variabel) di dalamnya yang dapat berubah-ubah. Rumus nilai waktu dari uang dalam manajemen keuangan dapat dibagi menjadi 4, yakni 1) *Future Value* (Nilai Masa Depan), 2) *Present Value* (Nilai Sekarang), 3) *Annuity Future Value* (Nilai Masa Depan Anuitas) dan 4) *Annuity Present Value* (Nilai Sekarang Anuitas). Pertama, rumus dari *Future Value* (FV) adalah sebagai berikut (Sundjaja, 2010).

$$FV = PV \times [1 + i]^t$$

FV = Nilai masa depan

i = suku bunga

PV = Nilai sekarang

t = satuan waktu

Dengan contoh di atas, jika kita memperkirakan bahwa tingkat suku bunga adalah sebesar 6%, maka perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} FV &= 10.000.000 \times (1 + 0,06)^1 \\ &= 10.000.000 \times 1,06 \\ &= 10.600.000 \end{aligned}$$

Maka dapat disimpulkan bahwa dengan menggunakan rumus di atas, yang mana PV atau nilai sekarang adalah jumlah uang yang kita terima pada saat ini (*present*) dan *i* adalah tingkat suku bunga (*interest*) yang ditetapkan di awal (biasanya sesuai dengan suku bunga BI sebagai contoh) dan *t* adalah tahun proyeksi di mana uang tersebut akan cair. Dengan opsi di atas, maka yang akan kita pilih adalah opsi untuk menerima uang saat ini sebesar Rp10.000.000 dibandingkan sebesar Rp1.500.000 pada tahun depan karena apabila uang yang kita terima pada saat ini di investasikan atau ditabung, dalam setahun maka kita akan mendapatkan uang yang lebih besar dibandingkan menerima uang pada tahun depan sebesar Rp10.500.000.

2. Nilai Sekarang

Pola rumus yang sama juga dapat kita terapkan dengan membawa nilai uang yang akan kita terima tahun depan ke tahun sekarang, dengan rumus (Sundjaja, 2010):

$$PV = FV / [1 + i]^t$$

FV = Nilai masa depan

i = suku bunga

PV = Nilai sekarang

t = satuan waktu

Dengan contoh di atas, jika kita memperkirakan bahwa tingkat suku bunga adalah sama yakni 6%, maka perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} PV &= 10.500.000 / (1 + 0,06)^1 \\ &= 10.500.000 / 1,06 \\ &= 9.905.660 \end{aligned}$$

Maka dapat disimpulkan bahwa dengan menggunakan rumus di atas, yang mana FV atau nilai masa depan adalah jumlah uang yang kita terima pada masa depan (*future*, dalam contoh adalah 1 tahun kedepan) dan *i* adalah tingkat suku bunga (*interest*) yang ditetapkan di awal (sama seperti contoh FV) dan *t* adalah tahun proyeksi di mana uang tersebut akan cair. Dengan opsi di atas, maka yang akan kita pilih adalah sama, yakni opsi untuk menerima uang saat ini sebesar Rp10.000.000 dibandingkan sebesar Rp1.500.000 pada tahun depan karena uang Rp1.500.000 ini memiliki nilai sekarang yang lebih kecil yakni sebesar Rp9.905.660. Konsep ini juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian suatu proyek, antara beberapa proyek yang ditawarkan, dengan mengganti *i* yang awalnya suku bunga, menjadi risiko.

Selanjutnya kita akan membahas tentang konsep anuitas dari *future value* maupun *present value*. Nilai *future* anuitas adalah nilai sekelompok pembayaran berulang pada tanggal tertentu di masa depan, dengan asumsi tingkat pengembalian tertentu, atau tingkat diskonto. Semakin tinggi tingkat diskonto, semakin besar nilai anuitas di masa depan. Intinya, anuitas adalah konsep di mana pada setiap periode satuan waktu, pembayaran dengan jumlah yang sama/tetap dengan

mengharapkan hasil yang lebih besar/menguntungkan pada akhir periode.

Anuitas, dalam hal ini, dipecah menjadi dua tipe, yakni: anuitas biasa dan anuitas jatuh tempo.

- a. (*Ordinary Annuity*) Anuitas biasa: Anuitas biasa mengharuskan (atau mensyaratkan) pembayaran pada akhir setiap periode. Misalnya, obligasi umumnya membayar bunga pada setiap enam bulan.
- b. (*Annuity Due*) Anuitas jatuh tempo: Sebaliknya, dengan anuitas jatuh tempo, pembayaran dilakukan pada awal setiap periode. Pembayaran biaya sewa, yang biasanya diminta oleh pemilik bangunan di awal setiap bulan, adalah contoh yang umum.

3. Nilai Masa Depan Anuitas

Rumus nilai masa depan anuitas biasa adalah sebagai berikut (Sundjaja, 2010):

$$AFV = A \times \left(\frac{(1+r)^t - 1}{r} \right)$$

AFV = Nilai masa depan dari aliran anuitas biasa

A = Jumlah uang yang disetor dari setiap pembayaran anuitas (harus berjumlah tetap)

r = Suku bunga (juga dikenal sebagai tingkat diskonto)

t = Jumlah periode di mana pembayaran akan dilakukan

Misalnya, anggap seseorang memutuskan untuk menginvestasikan Rp135.000.000 per tahun selama lima tahun ke depan dalam anuitas dan orang tersebut perkiraan akan

bertambah menjadi 7% per tahun. Nilai masa depan yang diharapkan dari aliran pembayaran ini menggunakan rumus di atas adalah sebagai berikut:

$$\text{Nilai masa depan Anuitas} = \text{Rp}135.000.000 \times ((1 + 0,07)^5 - 1) / 0,07 = \text{Rp} 776.349.766$$

Maka dapat disimpulkan bahwa pada akhir tahun ke 5, orang tersebut akan menerima sejumlah Rp776.349.776 jika setiap akhir tahun ia menginvestasikan uangnya sebesar Rp 135 juta. Jika kita mempelajari anuitas jatuh tempo, di mana pembayaran dilakukan pada awal setiap periode, rumusnya sedikit berbeda. Untuk mencari nilai masa depan dari anuitas jatuh tempo, kalikan saja rumus di atas dengan faktor $(1 + r)$. Maka menjadi (Sundjaja, 2010):

$$AFV = A \times (((1 + r)^t - 1) / r) \times (1 + r)$$

AFV = Nilai masa depan dari aliran anuitas jatuh tempo

A = Jumlah uang yang disetor dari setiap pembayaran anuitas (harus berjumlah tetap)

r = Suku bunga (juga dikenal sebagai tingkat diskonto)

t = Jumlah periode di mana pembayaran akan dilakukan

Jika menggunakan contoh yang sama seperti di atas untuk anuitas *future* jatuh tempo, nilai masa depannya akan dihitung sebagai berikut:

$$\text{Nilai masa depan Anuitas} = \text{Rp}135.000.000 \times ((1 + 0,07)^5 - 1) / 0,07 \times (1 + 0,07) = \text{Rp}830.694.250$$

Walau semua jumlahnya sama, baik suku bunga maupun lama investasinya, tetapi nilai masa depan dari anuitas yang jatuh tempo akan lebih besar daripada nilai masa depan dari anuitas biasa karena memiliki periode tambahan untuk mengakumulasi bunga majemuk selama lima tahun. Dalam contoh ini, nilai masa depan dari anuitas jatuh tempo lebih besar, yakni Rp54.344.484 lebih besar dari nilai anuitas biasa.

Selanjutnya, kita akan mempelajari tentang anuitas yang menggunakan nilai sekarang (*present*). Berbeda dengan kalkulasi nilai masa depan, kalkulasi dari nilai sekarang dapat digunakan untuk mengetahui berapa banyak uang yang dibutuhkan sekarang untuk menghasilkan serangkaian pembayaran dengan jumlah tertentu di masa depan, sekali lagi dengan asumsi tingkat bunga yang ditetapkan, seperti contoh di atas, 7%.

4. Nilai Sekarang Anuitas

Menggunakan contoh yang sama dari lima pembayaran Rp135.000.000 yang akan didapatkan selama periode lima tahun, berikut adalah bagaimana perhitungan nilai sekarang akan dilakukan. Ini menunjukkan bahwa Rp553.526.654, diinvestasikan dengan bunga 5%, akan cukup untuk menghasilkan lima pembayaran Rp135.000.000 tersebut (Utari, 2014).

$$APV = A \times (1 - (1 + r)^{-t}) / r$$

APV = Nilai sekarang untuk aliran anuitas biasa yang harus dibayar

A = Jumlah uang yang ingin didapatkan dalam setiap periode pencairan

r = Suku bunga (juga dikenal sebagai tingkat diskonto)

t = Jumlah periode di mana pembayaran akan didapatkan di akhir masa setiap periode

$$\text{Nilai sekarang} = \text{Rp}135.000.000 \times (1 - (1 + 0,07)^{-5}) / 0,07 = \text{Rp}553.526.654$$

Maka dapat disimpulkan bahwa, jika kita ingin mendapatkan dana sejumlah Rp135.000.000 setiap tahunnya selama lima tahun ke depan di setiap akhir tahun, kita harus menyiapkan Rp553.526.654 pada tahun awal periode. Bagaimana dengan anuitas nilai sekarang jatuh tempo? Dengan demikian, rumus untuk menghitung nilai sekarang dari anuitas yang jatuh tempo memperhitungkan fakta bahwa pembayaran dilakukan di awal dan bukan di akhir setiap periode.

Misalnya, Anda dapat menggunakan rumus ini untuk menghitung nilai sekarang dari pembayaran sewa masa depan Anda seperti yang ditentukan dalam sewa Anda. Misalkan Anda membayar sewa Rp135.000.000 per tahun. Di bawah ini, kita dapat melihat berapa biaya lima tahun ke depan, dalam hal nilai sekarang, dengan asumsi Anda menyimpan uang Anda di akun yang menghasilkan bunga 7% (Utari, 2014).

$$APV = (A/r) \times (1 - (1 / (1+r)^t)) \times (1+r)$$

APV = Nilai sekarang untuk aliran anuitas biasa yang harus dibayar

A = Jumlah uang yang ingin didapatkan dalam setiap periode pencairan

r = Suku bunga (juga dikenal sebagai tingkat diskonto)

t = Jumlah periode di mana pembayaran akan didapatkan di awal masa setiap periode

$$\text{Nilai sekarang} = \text{Rp } (135.000.000/0,07) \times (1 - (1/(1+0,07)^5)) \times (1+0,07) = \text{Rp}592.273.520$$

Maka dapat disimpulkan bahwa, jika kita ingin mendapatkan dana sejumlah Rp135.000.000 setiap tahunnya selama lima tahun kedepan di setiap awal tahun, kita harus menyiapkan Rp592.273.520 pada tahun awal periode. Dalam contoh ini, nilai sekarang yang harus disiapkan dari anuitas jatuh tempo lebih besar, yakni Rp38.746.866 lebih besar dari nilai anuitas biasa.

Rumus yang dijelaskan di atas sangat aplikatif dan relatif mudah digunakan, jika Anda tidak keberatan untuk melakukan sedikit hitung-hitungan matematika untuk menentukan nilai sekarang atau masa depan dari anuitas biasa atau anuitas jatuh tempo, tergantung scenario mana yang Anda hadapi. Anda juga dapat membuat template Anda sendiri dalam bentuk excel, yang dapat memudahkan karena tinggal merubah angkanya saja, baik jumlah uang, suku bunga, ataupun lama waktunya.

Selanjutnya kerjakan contoh soal berikut: Pak Adi menabung sebesar Rp8.000.000 per tahunnya dalam jangka waktu 5 tahun di mana saat itu tingkat suku bunga sebesar 9%. 5 tahun kemudian, berapa jumlah tabungan Pak Adi?

B. Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah catatan tertulis yang menyampaikan kegiatan bisnis dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan sering diaudit oleh lembaga pemerintah, akuntan, firma, dan lain-lain untuk memastikan akurasi atau ketepatan dan untuk tujuan pajak, pembiayaan, atau investasi. Laporan keuangan meliputi (Gapenski, 1993).

1. Neraca Keuangan

Neraca memberikan gambaran umum tentang aset, kewajiban, dan ekuitas pemegang saham sebagai suatu gambaran dalam suatu periode waktu.

2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi utamanya berfokus pada pendapatan dan pengeluaran perusahaan selama periode tertentu. Setelah biaya dikurangkan dari pendapatan, laporan tersebut menghasilkan angka laba perusahaan yang disebut laba bersih.

3. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas mengukur seberapa baik perusahaan menghasilkan uang tunai untuk membayar kewajibannya, mendanai biaya operasional, dan mendanai kegiatan investasi.

4. Kebijakan Dividen

Laporan kebijakan dividen melihat proporsi sebesar apa laba bersih yang diterima perusahaan akan dibagikan ke para pemegang saham berdasarkan RUPS (rapat umum pemegang saham) dan proporsi sebesar apa sisanya akan dikembalikan ke perusahaan untuk menjadi laba ditahan (*retained earnings*). Hal ini sangat subjektif dan bergantung pada kebijakan para pemegang saham.

Investor dan analis keuangan menggunakan data dari laporan keuangan yang lengkap untuk menganalisis kinerja perusahaan dan membuat prediksi tentang arah masa depan harga saham perusahaan. Salah satu sumber terpenting dari data keuangan yang andal dan diaudit adalah laporan tahunan, yang berisi laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan digunakan oleh investor, analis pasar, dan kreditor untuk mengevaluasi kesehatan keuangan dan potensi pendapatan perusahaan. Empat laporan keuangan utama adalah neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan dividen.

1. Analisis Neraca Keuangan

Neraca memberikan gambaran umum tentang aset, kewajiban, dan ekuitas pemegang saham perusahaan sebagai sebuah gambaran keadaan tentang posisi keuangan perusahaan dalam satu waktu. Tanggal di bagian atas neraca memberi tahu Anda kapan gambaran tersebut diambil, yang biasanya merupakan akhir tahun dari suatu pencatatan dilakukan.

Rumus untuk mengidentifikasi Neraca adalah sebagai berikut (Gapenski, 1993):

$$\text{Aset} = (\text{Liabilitas} + \text{Ekuitas Pemilik})$$

- a. Temukan total aset pada neraca di periode tertentu.
- b. Total semua kewajiban (*liabilities*), yang harus menjadi daftar terpisah di neraca. Tidak termasuk kewajiban kontinjensi. Pastikan bahwa periode waktunya sama dengan bagian aset.
- c. Temukan ekuitas dari pemegang saham total dan tambahkan jumlahnya dengan total kewajiban.
- d. Total aset harus sama dengan total kewajiban dan total ekuitas (*Equal*).

Neraca mengidentifikasi bagaimana aset didanai, baik dengan kewajiban, seperti hutang, atau ekuitas pemegang saham, seperti laba ditahan dan tambahan modal disetor. Aset dicatat di neraca secara setara atau setingkat dengan urutan likuiditas. Kewajiban dicantumkan dalam urutan pembayarannya. Kewajiban jangka pendek atau lancar diharapkan akan dibayar dalam tahun tersebut, sedangkan kewajiban jangka panjang atau tidak lancar adalah hutang yang diharapkan akan dibayar dalam lebih dari satu tahun kedepan. Berikut adalah beberapa *post item* yang termasuk di neraca:

a. Aktiva (Aset)

- 1) Kas dan setara kas adalah aset likuid, yang mungkin termasuk tagihan *Treasury* dan sertifikat deposito.
- 2) Piutang adalah sejumlah uang yang belum tertagih oleh perusahaan dari pelanggan (biasanya distributor) dari hasil penjualan produk dan jasanya.
- 3) Inventori/persediaan.

b. Pasiva 1 (Kewajiban/Hutang)

- 1) Hutang, termasuk hutang jangka panjang.
- 2) Pembayaran gaji.
- 3) Pembayaran dividen.

c. Pasiva 2 (Ekuitas/modal dari pemegang saham)

Ekuitas pemegang saham adalah total aset perusahaan dikurangi total kewajibannya. Ekuitas pemegang saham merupakan jumlah uang yang akan dikembalikan kepada pemegang saham jika semua aset dilikuidasi dan semua hutang perusahaan lunas. Laba ditahan merupakan bagian dari ekuitas pemegang saham dan merupakan jumlah laba bersih yang tidak dibayarkan kepada pemegang

saham sebagai dividen. Laba ini akan digunakan sebagai modal perusahaan untuk kembali berbisnis.

Dari persamaan neraca dapat dilihat bahwa antara aktiva (aset) dan pasiva (kewajiban dan ekuitas) haruslah seimbang atau sama jumlahnya. Perlu dicatat bahwa jumlah antara asset lancar dengan kewajiban jangka pendek tidak perlu sama. Begitu pula dengan jumlah asset tidak lancar dengan kewajiban jangka panjang. Tetapi bila ditotalkan, jumlah antara asset lancar dan asset tidak lancar haruslah sama dengan hutang jangka pendek ditambah hutang jangka panjang dan ekuitas (Brealey, 2018).

2. Analisis Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi merupakan laporan yang meringkas semua pendapatan dan pengeluaran perusahaan selama periode tertentu, termasuk dampak kumulatif atau keseluruhan dari transaksi yang dilakukan perusahaan meliputi pendapatan, keuntungan, pengeluaran, dan kerugian. Laporan laba rugi sering dipublish sebagai laporan triwulanan dan tahunan, yang menunjukkan tren dan perbandingan keuangan perusahaan dari waktu ke waktu. Meskipun secara sekilas apa yang ditampilkan dalam laporan laba rugi mengingatkan pada neraca, kedua laporan tersebut dirancang untuk kegunaan yang berbeda. Laporan laba rugi menghitung pendapatan dan pengeluaran; neraca, di sisi lain, mencatat aset, kewajiban, dan ekuitas (Brealey, 2018).

Meskipun semua data pemaparan kondisi keuangan dapat membantu para analis menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan, laporan laba rugi adalah salah satu dokumen penting yang akan menjadi “panduan” oleh tim

pimpinan perusahaan dan investor yang tertarik, karena itu mencakup perincian pendapatan dan pengeluaran selama satu periode pencatatan, antara lain:

- a. Pendapatan: Jumlah uang yang diambil bisnis selama periode pelaporan.
- b. Pengeluaran: Jumlah uang yang dibelanjakan bisnis selama periode pelaporan.
- c. Biaya barang yang terjual (COGS): Biaya bagian komponen dari apa yang diperlukan untuk membuat apapun menjadi bisnis yang dijual.
- d. Laba kotor: Pendapatan total dikurangi COGS.
- e. Pendapatan operasional: Laba kotor dikurangi biaya operasional.
- f. Pendapatan sebelum pajak: Pendapatan operasional dikurangi biaya non-operasional.
- g. Pendapatan bersih: Pendapatan sebelum pajak dikurangi pajak.
- h. Laba per saham (EPS): Pembagian laba bersih dengan jumlah saham beredar.
- i. Depresiasi: Sejauh mana aset (misalnya, peralatan yang sudah tua) kehilangan nilainya seiring waktu.
- j. EBITDA: Pendapatan sebelum bunga, depresiasi, pajak, dan amortisasi.

Analisis dari laporan laba rugi dapat mengungkapkan hal seperti harga pokok penjualan yang turun, atau penjualan telah meningkat, yang diikuti oleh laba atas ekuitas yang meningkat. Laporan laba rugi juga akan ditinjau secara mendalam ketika perusahaan ingin menghemat pengeluaran atau menentukan strategi pertumbuhan.

3. Analisis Laporan Arus Kas

Laporan arus kas adalah sebuah rangkuman data keuangan yang berfungsi untuk menunjukkan dari mana kas perusahaan dihasilkan (arus kas masuk), dan di mana kasnya dibelanjakan (arus kas keluar), selama periode waktu tertentu (biasanya triwulanan dan tahunan). Menganalisis likuiditas dan solvabilitas jangka panjang suatu perusahaan merupakan hal penting untuk dilakukan secara berkala (Gapenski, 1993).

Laporan arus kas menggunakan akuntansi basis kas dan bukan akuntansi basis akrual yang digunakan untuk neraca dan laporan laba rugi oleh sebagian besar perusahaan. Ini penting karena perusahaan mungkin memperoleh pendapatan akuntansi tetapi mungkin tidak benar-benar menerima uang tunai. Hal ini dapat menghasilkan keuntungan dan hutang pajak tetapi tidak menyediakan sumber daya untuk tetap mampu membayar.

4. Analisis Kebijakan Dividen/Laba Ditahan

Kebijakan dividen dalam perusahaan adalah sebuah aktivitas yang menentukan jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya dan menentukan bagaimana frekuensi pembagian dividen tersebut dilaksanakan. Ketika sebuah perusahaan menghasilkan keuntungan, mereka perlu membuat keputusan tentang apa yang harus dilakukan dengan keuntungannya. Mereka dapat menahan keuntungan di perusahaan (disebut laba ditahan di neraca), atau mereka dapat membagikan uang kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Sundjaja, 2010).

C. Pasar dan Institusi Keuangan

Apa yang dimaksud dengan pasar dalam lingkup keuangan? Pasar adalah tempat sekumpulan orang dan/atau organisasi sebagai pihak pemilik dana yang surplus atau berlebih, untuk bertemu dengan orang dan/atau organisasi yang ingin meminjam uang, lalu kedua pihak bersepakat untuk melakukan transaksi sesuai ketentuan dan peraturan. Perhatikan juga bahwa "pasar" di sini adalah bersifat jamak. Berikut adalah tipe pasar keuangan yang ada:

1. Pasar Saham

Tipe pasar keuangan yang paling umum dan banyak ditemukan adalah pasar saham. Ini adalah tempat di mana perusahaan mendaftarkan saham mereka dan proses jual-beli pun terjadi oleh pedagang dan investor. Pasar saham, atau pasar ekuitas, digunakan oleh perusahaan untuk mengumpulkan modal/ekuitas melalui penawaran umum perdana (IPO), dan saham kemudian diperdagangkan di antara berbagai macam pembeli dan penjual di dalam apa yang disebut sebagai pasar sekunder.

Saham dapat diperdagangkan di bursa yang terdaftar, seperti Bursa Efek Indonesia (BEI), New York Stock Exchange (NYSE) atau Nasdaq, atau over-the-counter (OTC). Sebagian besar perdagangan saham dilakukan didalam bursa yang diatur, dan pasar ini memainkan peran penting dalam perekonomian sebagai ukuran kesehatan ekonomi secara keseluruhan serta memberikan keuntungan modal dan pendapatan dividen kepada investor (Hartono, 2010).

2. Pasar *Over-the-Counter*

Pasar *over-the-counter* (OTC) adalah pasar desentralisasi, artinya tidak memiliki lokasi fisik, dan perdagangan

dilakukan secara elektronik di mana pelaku pasar memperdagangkan sekuritas secara langsung antara dua pihak tanpa perantara. Sementara pasar OTC dapat menangani perdagangan saham tertentu (misalnya, perusahaan kecil atau berisiko yang tidak memenuhi kriteria pencatatan bursa), diluar dari sebagian besar perdagangan saham yang dilakukan melalui bursa. Secara umum, pasar OTC dan transaksi yang terjadi di dalamnya jauh lebih tidak diatur, kurang likuid, dan lebih buram (Hartono, 2010).

3. Pasar Obligasi

Obligasi adalah sebuah instrumen keuangan di mana investor meminjamkan uang untuk jangka waktu tertentu dengan tingkat bunga yang telah ditetapkan sebelumnya. Obligasi diterbitkan oleh perusahaan serta oleh pemerintah, untuk membiayai proyek dan operasional kenegaraan. Pasar obligasi menjual sekuritas seperti wesel yang diterbitkan oleh Kementerian Keuangan misalnya. Pasar obligasi juga disebut pasar hutang, kredit, atau pendapatan tetap.

4. Pasar Uang

Biasanya pasar uang memperdagangkan produk dengan jatuh tempo jangka pendek yang sangat likuid (kurang dari satu tahun) dan dicirikan oleh tingkat keamanan yang tinggi dan pengembalian bunga yang relatif rendah. Di tingkat grosir, pasar uang melibatkan perdagangan volume besar antara institusi dan pedagang. Di tingkat ritel, termasuk reksa dana pasar uang yang dibeli oleh investor individu dan rekening pasar uang yang dibuka oleh nasabah bank. Individu juga dapat berinvestasi di pasar uang dengan membeli sertifikat deposito jangka pendek (CD), catatan kota, atau tagihan Treasury A.S., di antara contoh-contoh lainnya.

5. Pasar Derivatif

Derivatif adalah kontrak antara dua pihak atau lebih yang nilainya didasarkan pada aset keuangan dasar yang disepakati (seperti sekuritas) atau kumpulan aset (seperti indeks). Derivatif adalah sekuritas sekunder yang nilainya hanya berasal dari nilai sekuritas primer yang terkait dengannya. Pasar derivatif memperdagangkan kontrak berjangka dan opsi, dan produk keuangan lanjutan lainnya, yang nilainya diperoleh dari instrumen utama dasar seperti obligasi, komoditas, mata uang, suku bunga, indeks pasar, dan saham.

6. Pasar Forex

Pasar forex (valuta asing) adalah pasar di mana pesertanya dapat membeli, menjual, melindungi nilai, dan berspekulasi tentang nilai tukar antara mata uang. Pasar forex adalah pasar paling likuid di dunia, karena uang tunai adalah aset yang paling likuid. Pasar mata uang menangani lebih dari \$ 5 triliun transaksi harian, yang memiliki nilai lebih dibanding gabungan pasar berjangka dan ekuitas. Seperti halnya pasar OTC, pasar forex juga terdesentralisasi dan terdiri dari jaringan komputerisasi dan pialang global dari seluruh dunia (Sartono, 2014).

7. Pasar Komoditas

Pasar komoditas adalah tempat di mana produsen dan konsumen bertemu untuk bertukar komoditas fisik seperti produk pertanian (misalnya, jagung, ternak, kedelai), produk energi (minyak, gas, kredit karbon), logam mulia (emas, perak, platinum), atau komoditas "lunak" (seperti kapas, kopi, dan gula), di mana barang fisik ditukar dengan uang.

8. Pasar *Cryptocurrency*

Beberapa tahun terakhir telah terjadi pengenalan dan kebangkitan *cryptocurrency* seperti Bitcoin dan Ethereum, aset digital terdesentralisasi yang didasarkan pada teknologi *blockchain*. Saat ini, ratusan token *cryptocurrency* tersedia dan diperdagangkan secara global di berbagai pasar *crypto online* independen.

5

Alat-Alat Analisa dan Perencanaan Keuangan

Menggunakan alat alat analisis keuangan pada laporan keuangan adalah salah satu cara paling efisien yang dapat digunakan untuk mengetahui, memastikan, dan mengukur keuntungan yang diharapkan dari investasi Anda. Alat analisis keuangan ini sangat membantu dalam mengevaluasi pasar dan berinvestasi sedemikian rupa sehingga dapat memaksimalkan keuntungan dari investasi yang dilakukan. Alat analisis keuangan ini berguna untuk menguraikan informasi internal dan eksternal yang terkait dengan organisasi bisnis tertentu.

Ada berbagai jenis alat analisis yang tersedia di bidang keuangan. Alat-alat ini dirancang khusus untuk menjalankan fungsi-fungsi tertentu. Di antara berbagai jenis alat analisis keuangan ini, ada yang disebut dengan Analisis Rasio yang berfungsi untuk mendapatkan informasi tentang likuiditas keuangan perusahaan, efisiensi operasional, dan profitabilitas perusahaan dengan mempelajari laporan keuangannya seperti neraca dan laporan laba rugi. Analisis rasio adalah landasan analisis ekuitas perusahaan paling fundamental. Ada juga Analisis DuPont yang digunakan untuk mengevaluasi bagian komponen pengembalian ekuitas (ROE) perusahaan. Hal ini memungkinkan

investor untuk menentukan aktivitas keuangan apa yang berkontribusi paling besar terhadap perubahan ROE. Investor atau analis keuangan dapat menggunakan analisis seperti ini untuk membandingkan efisiensi operasional dari dua perusahaan serupa. Balanced Scorecard juga adalah salah satu alat yang dapat membantu untuk mengukur posisi keuangan perusahaan. Alat analisis keuangan ini membantu dalam pengukuran subjektif dan objektif dari proses khusus. Selain itu, alat keuangan ini juga membantu dalam mengevaluasi pengembalian keseluruhan perusahaan, pendapatan operasional, dan proses pembiayaan modal, juga untuk menganalisis tren keuangan perusahaan (Sundjaja, 2010).

Alat analisis keuangan penting lainnya adalah *benchmarking* yang digunakan untuk menilai kekuatan dan kelemahan intrinsik organisasi bisnis. Selain itu, hal ini juga mempengaruhi harga saham perseroan. Juga, ada beberapa konsultan profesional yang menggunakan alat analisis keuangan ini untuk memberikan saran bagi klien mereka. Selain alat analisis keuangan tersebut, alat analisis keuangan penting lainnya termasuk analisis tren, analisis laporan keuangan komparatif atau analisis horizontal, dan analisis pernyataan ukuran umum atau analisis vertikal.

A. Analisa Laporan Keuangan

Seperti yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, laporan keuangan umumnya terbagi atas 4 jenis yang seluruhnya berkaitan, antara lain:

1. Neraca Keuangan

Neraca memberikan gambaran umum tentang aset, kewajiban, dan ekuitas pemegang saham sebagai suatu gambaran dalam suatu periode waktu. Neraca terbagi dua sisi, yakni terdiri dari aset di sisi kiri, dan kewajiban & modal di sisi

kanan. Agar neraca mencerminkan gambaran posisi keuangan perusahaan yang sebenarnya, kedua sisi harus dihitung sebagai berikut: (Aset = Kewajiban + Ekuitas). Mari kita pahami satu per satu. Apakah yang dimaksud dengan asset?

Aset adalah sumber daya atau hal-hal yang dimiliki perusahaan. Mereka dapat dibagi menjadi aset lancar maupun aset tidak lancar atau aset jangka panjang. Aset lancar adalah segala sumber daya perusahaan yang memiliki tingkat “cair” yang tinggi. Dengan kata lain, aset lancar meliputi hal yang mudah dibayarkan kepada pihak lain seperti kas, surat berharga, dan persediaan di gudang, sedangkan aset lancar atau tetap itu adalah aset yang cenderung sulit “cair” seperti mesin, gedung, dan aset tidak bergerak lainnya (Brealey, 2018).

Kewajiban adalah hutang atau kewajiban perusahaan. Ini adalah jumlah hutang perusahaan kepada para krediturnya. Kewajiban dapat dibagi menjadi kewajiban lancar seperti hutang jangka pendek, yang akan selesai kurang lebih setahun dan kewajiban jangka panjang, seperti hutang yang sifatnya multi-years. Hal penting lainnya dalam neraca adalah modal pemegang saham atau ekuitas pemilik. Aset harus sama dengan total kewajiban dan ekuitas pemilik. Ekuitas pemilik digunakan ketika perusahaan adalah kepemilikan perseorangan, atau dengan kata lain bersifat privat atau pribadi, dan ekuitas pemegang saham digunakan ketika perusahaan adalah korporasi atau perusahaan terbuka yang telah melakukan listing pada bursa saham setempat. Ini juga dikenal sebagai nilai buku perusahaan.

Selanjutnya akan kita pahami bagaimana teknis pelaporan transaksi di neraca. Jika perusahaan ABC mengambil pinjaman lima tahun dari bank sektor publik sejumlah

Rp50.000.000, itu berarti bank akan membayar uang sejumlah itu kepada perusahaan ABC. Departemen akun akan meningkatkan komponen kas sebesar Rp50.000.000 di bagian aset, dan pada saat yang sama meningkatkan komponen hutang jangka panjang dengan jumlah yang sama, sehingga menyeimbangkan kedua sisi. Selanjutnya jika perusahaan memperoleh Rp100.000.000 dari investor, maka asset perusahaan juga akan meningkat sebesar jumlah itu, begitu pula nilai ekuitas pemegang sahamnya.

	Catatan/ Notes	31 Desember/ December 31, 2020 Rp	Catatan/ Notes	31 Desember/ December 31, 2020 Rp
ASET			LIABILITAS DAN EKUITAS	
ASET LANCAR			LIABILITAS JANGKA PENDEK	
Kas dan setara kas	5	457,984,350,641	Utang usaha	15
Aset keuangan lainnya - lancar	6	3,251,900,225	Pihak berelasi	31
Piutang usaha	7		Pihak ketiga	
Pihak berelasi	31	327,795,908,782	Utang lain-lain pada pihak ketiga	16
Pihak ketiga		14,038,592,003	Utang pajak	17
Piutang lain-lain	8	1,620,388,233	Biaya yang masih harus dibayar	18
Persediaan - bersih	9	527,537,794,084	Pihak berelasi	31
Uang muka		1,150,905,964	Pihak ketiga	
Biaya dibayar dimuka	10	6,745,284,558	Liabilitas sewa - hak guna aset jangka pendek	20
Pajak dibayar dimuka	11	3,836,585,279	Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	
Jumlah Aset Lancar		1,343,961,709,769		131,087,175,475
ASET TIDAK LANCAR			LIABILITAS JANGKA PANJANG	
Piutang lain-lain	8	361,514,426	Liabilitas sewa - hak guna aset jangka panjang	20
Biaya dibayar dimuka - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun	10	61,666,657	Jaminan pelangan	
Estimasi tagihan pajak penghasilan	11	26,811,623,598	Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	
Aset pajak tangguhan - bersih	27	51,903,964,044		317,715,961,088
Jumlah Aset Tidak Lancar		970,828,346,233	JUMLAH LIABILITAS	448,803,136,563
JUMLAH ASET		2,314,790,056,002	EKUITAS	
Aset tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 1.209.700.111.262 pada 31 Desember 2020 (31 Desember 2019: Rp 1.077.638.318.376)	12	822,015,923,646	Modal saham - nilai nominal Rp 500 per saham	21
Perangkat lunak komputer - bersih	13	48,487,015,698	Modal dasar - 804.266.668 saham	22
Aset hak-guna	20	12,385,742,135	Modal ditempatkan dan disetor - 201.066.667 saham	21
Uang jaminan	14	8,800,896,029	Tambahan modal disetor	22
Jumlah Aset Tidak Lancar		970,828,346,233	Revaluasi efek ekuitas yang tercatat di bursa	6
JUMLAH ASET		2,314,790,056,002	Saldo laba	29
			Ditentukan penggunaannya	
			Tidak ditentukan penggunaannya	
			Jumlah Ekuitas	1,865,986,919,439
			JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	2,314,790,056,002

Lihat catatan atas laporan keuangan yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan.

Lihat catatan atas laporan keuangan yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan.

Gambar 5.1 Contoh Neraca Keuangan Perusahaan (Tbk., 2020)

Neraca yang selalu di update dan akurat akan sangat penting dan dibutuhkan bagi pemilik bisnis yang ingin mencari hutang tambahan untuk kelanjutan operasional perusahaan atau untuk pembiayaan ekuitas, juga bagi yang ingin menjual bisnisnya sehingga perlu menentukan kekayaan bersih dari perusahaannya. Perusahaan terbuka (biasanya menyertakan Tbk. Diakhir namanya) diharuskan untuk merilis neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas dalam laporan

keuangan kepada pemegang saham dan otoritas pajak serta regulator. Menyiapkan neraca bersifat opsional untuk perusahaan perseorangan, privat dan kemitraan, tetapi tetap diperlukan dan berguna untuk memantau kesehatan bisnis.

2. Laporan laba rugi

Laporan laba rugi utamanya berfokus pada pendapatan dan pengeluaran perusahaan selama periode tertentu. Setelah biaya dikurangkan dari pendapatan, laporan tersebut menghasilkan angka laba perusahaan yang disebut laba bersih. Angka-angka ini juga dapat digunakan dengan berbagai cara untuk mendapatkan informasi tentang kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Investor dapat menggunakan analisis laporan laba rugi untuk menghitung rasio keuangan yang dapat digunakan untuk membandingkan perusahaan yang sama dari tahun ke tahun, atau untuk membandingkan satu perusahaan dengan perusahaan lainnya.

Misalnya, kita dapat membandingkan keuntungan satu perusahaan dengan para pesaingnya yakni memeriksa margin laba kotor, margin laba operasi, dan margin laba bersih. Atau kita dapat membandingkan laba per saham (EPS) satu perusahaan dengan perusahaan lain, yang menunjukkan berapa pemegang saham akan menerima bagian jika perusahaan ingin membagikan laba bersihnya dalam periode tertentu.

Menganalisis setiap baris atas dan bawah dalam setiap laporan laba rugi antara satu pos akun dengan pos akun lainnya, dikenal sebagai analisis vertikal. Hasil analisis ini dapat digunakan untuk menunjukkan ukuran relatif dari biaya yang berbeda dari pos-pos yang ada. Analisis horizontal, di sisi

lain, membandingkan pos akun yang sama di dua periode yang berbeda atau lebih dan berguna untuk melihat tren. Contoh penggunaan analisis horizontal adalah untuk menunjukkan perubahan dari tahun ke tahun untuk pendapatan pada baris tertentu sebelum pajak selama tiga tahun terakhir.

Laporan laba rugi memiliki beberapa keterbatasan, dan bukan tipikal laporan yang selalu ada atau diwajibkan untuk dibuat. Pertimbangan struktur modal dan arus kas juga merupakan salah satu hal yang dapat meningkatkan atau menurunkan kinerja keuangan dari suatu perusahaan. Kekurangan lain dari digunakannya laporan laba rugi sebagai alat analisis kesehatan keuangan perusahaan adalah bahwa nilai yang dicantumkan adalah bersifat estimasi atau perkiraan, maksudnya adalah perusahaan harus memperkirakan depresiasi aset mereka. Akan sulit dan subjektif untuk menentukan berapa lama komputer, mesin fotokopi, atau kendaraan perusahaan akan bertahan. Atau jika mereka menghadapi tuntutan hukum, mereka perlu memperkirakan berapa banyak yang harus disimpan untuk menutupi kewajiban mereka. Berdasarkan sifatnya, ini bukan hal yang baik untuk menjadi acuan analisis kesehatan keuangan.

	2020	Catatan/ Notes	2019
	Rp		Rp
PENJUALAN BERSIH	1,989,005,993,587	23,31	2,804,151,670,769
BEBAN POKOK PENJUALAN	<u>1,534,276,464,935</u>	24,31	<u>1,873,937,759,675</u>
LABA BRUTO	<u>454,729,528,652</u>		<u>930,213,911,094</u>
BEBAN USAHA		25	
Penjualan	338,502,956,399		510,131,022,209
Umum dan administrasi	<u>184,836,671,765</u>		<u>229,289,192,021</u>
Jumlah Beban Usaha	<u>523,339,628,164</u>		<u>739,420,214,230</u>
LABA (RUGI) USAHA	<u>(68,610,099,512)</u>		<u>190,793,696,864</u>
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN			
Penghasilan bunga	11,161,719,328	5,6,8	12,636,033,410
Keuntungan (kerugian) atas penjualan/ penghapusan aset tetap - bersih	(545,676)	12	506,524,989
Kerugian kurs mata uang asing - bersih	(3,192,669,841)		(1,725,291,961)
Lain-lain - bersih	<u>3,283,838,014</u>	26	<u>(1,218,605,208)</u>
Penghasilan Lain-lain - Bersih	<u>11,252,341,825</u>		<u>10,198,661,230</u>
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK	<u>(57,357,757,687)</u>		<u>200,992,358,094</u>
BEBAN PAJAK		27	
Pajak kini	-		(49,001,451,250)
Pajak tangguhan	<u>2,581,170,474</u>		<u>(6,841,562,283)</u>
Beban Pajak - Bersih	<u>2,581,170,474</u>		<u>(55,843,013,533)</u>
LABA (RUGI) BERSIH TAHUN BERJALAN	<u>(54,776,587,213)</u>		<u>145,149,344,561</u>

Gambar 5.2 Contoh Laporan Laba Rugi Perusahaan (Tbk., 2020)

Batasan lain dari laporan laba rugi adalah bahwa karena angka yang disajikan adalah berupa perkiraan, maka akan cenderung berpeluang dirubah guna meningkatkan atau menurunkan angka seperti pendapatan atau laba secara curang, yang berujung pada penghindaran pajak, atau suatu aturan hukum. Akhirnya, aturan akuntansi juga bisa membatasi laporan ini. Saat membandingkan laporan laba rugi, ingatlah bahwa beberapa perusahaan ada yang menggunakan inventaris *first-in-first-out* (FIFO) untuk mengukur, sementara yang lain ada yang menggunakan *last-in-first-out* (LIFO). Ini

dapat memengaruhi angka yang digunakan untuk perbandingan.

3. Laporan arus kas

Laporan arus kas mengukur seberapa baik perusahaan menghasilkan uang tunai untuk membayar kewajiban hutangnya, mendanai biaya operasional, dan mendanai kegiatan investasi. Komponen laporan arus kas memberikan gambaran rinci arus kas dari operasi, investasi, dan pembiayaan/pendanaan. Penjelasan seperti berikut:

a. Arus kas dari aktivitas operasi

Jumlah bersih uang tunai yang masuk atau keluar dari operasional bisnis sehari-hari perusahaan disebut Arus Kas Dari Operasi. Pada dasarnya ini adalah pendapatan operasi ditambah item non-tunai seperti penyusutan. Karena laba akuntansi dikurangi dengan item non-tunai (yaitu depresiasi dan amortisasi), angka depresiasi tersebut harus ditambahkan kembali ke laba untuk menghitung akuntansi arus kas karena tidak ada kas yang dikeluarkan dari pos depresiasi. Arus kas dari operasi merupakan pengukuran penting karena memberi tahu analis tentang kelangsungan hidup entitas atau rencana bisnis dan operasi saat ini.

b. Arus kas dari aktivitas investasi

Arus kas dari aktivitas investasi mencakup arus kas keluar untuk aset jangka panjang seperti tanah, bangunan, peralatan, dan lain-lain, serta arus masuk dari penjualan aset, bisnis, dan sekuritas. Sebagian besar aktivitas investasi adalah arus kas keluar karena sebagian besar entitas melakukan investasi jangka panjang untuk operasi dan pertumbuhan di masa depan.

c. Arus kas dari aktivitas pendanaan

Arus kas dari aktivitas keuangan adalah arus kas keluar ke entitas investor (yaitu bunga kepada pemegang obligasi) dan pemegang saham (yaitu dividen dan pembelian kembali saham) dan arus kas masuk dari penjualan obligasi atau penerbitan ekuitas. Sebagian besar aktivitas pendanaan arus kas adalah arus kas keluar karena sebagian besar entitas hanya sesekali menerbitkan obligasi dan saham.

	2020 Rp	Catatan/ Notes	2019 Rp
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI			
Penerimaan kas dari pelanggan	2,239,460,703,262		2,929,581,939,973
Penerimaan (pengeluaran) kas dari/untuk:			
Penghasilan bunga	11,033,492,662		12,636,033,410
Pemasok	(926,494,190,064)		(1,447,282,387,442)
Direksi dan karyawan	(536,901,424,913)		(590,048,547,719)
Royalti	(90,859,715,857)		(120,508,171,872)
Beban penjualan	(217,438,457,146)		(351,491,070,538)
Pajak penghasilan	(12,772,221,237)		(50,295,267,261)
Beban pabrikasi, umum dan lainnya	<u>(154,836,107,409)</u>		<u>(256,023,461,589)</u>
Kas Bersih Diperoleh Dari Aktivitas Operasi	<u>311,192,079,298</u>		<u>126,569,066,962</u>
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI			
Hasil penjualan aset tetap	43,286,364	12	614,727,273
Penempatan deposito berjangka	(2,960,626,225)		(2,894,137,183)
Perolehan aset tetap	(45,712,088,702)	12,37	(81,614,949,867)
Pencairan deposito berjangka	2,894,137,183		2,978,650,759
Perolehan perangkat lunak komputer	<u>(4,781,480,313)</u>		<u>(45,256,426,362)</u>
Kas Bersih Digunakan Untuk Aktivitas Investasi	<u>(50,516,771,693)</u>		<u>(126,172,135,380)</u>
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN			
Pembayaran liabilitas sewa	(6,111,779,840)		-
Pembayaran dividen kas	<u>(84,393,872,136)</u>		<u>(84,653,428,243)</u>
Kas Bersih Digunakan Untuk Aktivitas Pendanaan	<u>(90,505,651,976)</u>		<u>(84,653,428,243)</u>
KENAIKAN (PENURUNAN) BERSIH KAS DAN SETARA KAS	170,169,655,629		(84,256,496,661)
KAS DAN SETARA KAS AWAL TAHUN	285,755,312,130		369,170,524,762
Dampak perubahan kurs mata uang asing terhadap kas dan setara kas	<u>2,059,382,882</u>		<u>841,284,029</u>
KAS DAN SETARA KAS AKHIR TAHUN	<u>457,984,350,641</u>		<u>285,755,312,130</u>

Gambar 5.3 Contoh Laporan Arus Kas Perusahaan (Tbk., 2020)

4. Kebijakan Dividen/Laba Ditahan

Laporan kebijakan dividen melihat proporsi sebesar apa laba bersih yang diterima perusahaan dan akan dibagikan ke para pemegang saham berdasarkan RUPS (rapat umum pemegang saham) dan proporsi sebesar apa sisanya akan dikembalikan ke perusahaan untuk menjadi laba ditahan (*retained earnings*) yang digunakan untuk menjalankan kembali operasional perusahaan periode waktu berikutnya. Hal ini sangat subjektif dan bergantung pada kebijakan para pemegang saham.

Catatan/ Notes	Modal disetor/ Paid-up capital stock Rp	Tambahan modal disetor/ Additional paid-in capital Rp	Revaluasi listed efek ekuitas yang tercatat di bursa/ Listed equity securities revaluation Rp
Saldo per 1 Januari 2019	100,533,333,500	188,531,610,794	154,473,500
Laba bersih tahun berjalan	-	-	-
Penghasilan komprehensif lain			
Rugi nilai wajar bersih atas aset keuangan tersedia untuk dijual	6	-	(3,740,000)
Kerugian aktuarial atas kewajiban manfaat pasti - setelah pajak	19, 27	-	-
Dividen kas	30	-	-
Saldo per 31 Desember 2019	100,533,333,500	188,531,610,794	150,733,500
Rugi bersih tahun berjalan	-	-	-
Penghasilan komprehensif lain			
Laba nilai wajar bersih atas aset keuangan diukur pada FVTOCI	6	-	9,605,000
Kerugian aktuarial atas kewajiban manfaat pasti - setelah pajak	19, 27	-	-
Efek pajak untuk pos-pos yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi			
Dividen kas	30	-	-
Saldo per 31 Desember 2020	100,533,333,500	188,531,610,794	160,338,500

(Lanjutan)

Saldo laba/Retained earnings		
Ditentukan penggunaannya/ Appropriated Rp	Tidak ditentukan penggunaannya/ Unappropriated Rp	Jumlah ekuitas/ Total equity Rp
20,106,666,700	1,663,137,080,645	1,972,463,165,139
-	145,149,344,561	145,149,344,561
-	-	(3,740,000)
-	(14,016,952,398)	(14,016,952,398)
-	(84,448,000,140)	(84,448,000,140)
20,106,666,700	1,709,821,472,668	2,019,143,817,162
-	(54,776,587,213)	(54,776,587,213)
-	-	9,605,000
-	(11,697,112,646)	(11,697,112,646)
-	(2,244,802,724)	(2,244,802,724)
-	(84,448,000,140)	(84,448,000,140)
20,106,666,700	1,556,654,969,945	1,865,986,919,439

Gambar 5.4 Contoh Laporan Dividen/Laba Ditahan Perusahaan (Tbk., 2020)

Saat mempertimbangkan bagaimana hasil dari analisa laporan keuangan yang kita lakukan, penting bagi perusahaan untuk memahami bahwa data yang dihasilkan perlu dibandingkan dengan data lain dalam industri serta dengan pesaing terdekat. Perusahaan juga harus mempertimbangkan pengalaman masa lalu melalui data historis dan melihat apakah pencapaian ini sesuai dengan ekspektasi kinerja saat ini dan masa depan. Tiga alat analisis umum yang digunakan untuk pengambilan keputusan (*decision making*) di dalam perusahaan antara lain; analisis horizontal, analisis vertikal, dan rasio keuangan.

B. Analisa Dana dan Analisa Arus Kas

Analisis rasio adalah metode kuantitatif untuk mendapatkan informasi dari arus kas tentang likuiditas, efisiensi operasional, dan profitabilitas perusahaan dengan mempelajari laporan keuangannya seperti neraca dan laporan laba rugi. Analisis rasio adalah analisis dasar dan fundamental dari berbagai macam analisis ekuitas. Analisis ini terbagi atas 4 rasio, yakni Likuiditas, Hutang, Aktivitas, Profitabilitas, serta bila perusahaan yang kita analisis adalah perusahaan *go public*, maka rasio *Book to Market* juga perlu dipertimbangkan (Brealey, 2018).

Rasio ini dapat digunakan oleh investor dengan mudah, dan setiap angka yang diperlukan untuk menghitung rasio terdapat pada laporan keuangan perusahaan. Rasio adalah poin perbandingan bagi perusahaan. Mereka mengevaluasi saham dalam suatu industri. Dan juga, mereka mengukur perusahaan saat ini berdasarkan angka-angka historisnya. Perlu diingat bahwa, penting juga untuk memahami variabel-variabel yang menggerakkan rasio karena manajemen memiliki fleksibilitas untuk, mengubah strateginya pada saat tertentu untuk membuat rasio nilai saham

dan rasio perusahaannya lebih menarik di mata investor. Umumnya, rasio tidak digunakan secara terpisah melainkan dikombinasikan dengan rasio lain. Memahami dan mampu menghitung rasio di masing-masing dari empat kategori yang disebutkan sebelumnya akan memberi Anda pandangan komprehensif tentang perusahaan dari berbagai sudut dan membantu Anda menentukan strategi yang tepat untuk perusahaan.

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, dengan menggunakan aset lancar atau kas perusahaan. Rasio likuiditas meliputi rasio lancar, rasio cepat, rasio kas, dan rasio perputaran kas. Bila nilai hasil rasio ini meningkat per periode waktu, maka semakin baik pula likuiditas perusahaan (Rufaidah, 2013).

$$\text{RASIO LANCAR} = \frac{\text{ASET LANCAR}}{\text{HUTANG LANCAR}}$$

$$\text{RASIO PERPUTARAN KAS} = \frac{\text{KAS}}{\text{PENJUALAN/KAS}}$$

$$\text{RASIO KAS} = \frac{\text{KAS} + \text{SURAT BERHARGA}}{\text{HUTANG LANCAR}}$$

$$\text{RASIO CEPAT} = \frac{\text{ASET LANCAR-PERSEDIAAN}}{\text{HUTANG LANCAR}}$$

2. Rasio Hutang

Juga disebut rasio leverage keuangan, rasio hutang membandingkan tingkat hutang perusahaan dengan aset, ekuitas, dan pendapatannya, untuk mengevaluasi kemungkinan perusahaan tetap bertahan dalam jangka panjang, dengan melunasi hutang jangka panjangnya serta bunganya. Contoh rasio hutang meliputi: rasio utang-ekuitas, rasio utang-

aset, dan rasio cakupan bunga. Bila nilai rasio ini menurun per periode waktu, semakin aman kegiatan operasional jangka pendek perusahaan (Sundjaja, 2010).

RASIO HUTANG PADA ASET=
TOTAL HUTANG/TOTAL
ASET

RASIO HUTANG PADA
EKUITAS=
TOTAL HUTANG/TOTAL
EKUITAS

RASIO HUTANG JP PADA
EKUITAS=
TOTAL HUTANG JP/TOTAL
EKUITAS

RASIO PEMBAYARAN
BEBAN=
EBIT/INTEREST

3. Rasio Aktivitas

Juga disebut rasio efisiensi, rasio ini mengevaluasi seberapa efisien perusahaan menggunakan aset dan kewajibannya untuk menghasilkan penjualan dan memaksimalkan keuntungan. Rasio efisiensi utama meliputi: Rasio perputaran, perputaran persediaan, dan penjualan perhari dalam persediaan. Bila nilai hasil rasio ini meningkat per periode waktu, maka semakin baik pula kemampuan operasional perusahaan (Rufaidah, 2013).

$\text{RASIO PERPUTARAN PIUTANG} = \frac{\text{PENJUALAN KREDIT}}{\text{PIUTANG}}$	$\text{RASIO PERPUTARAN PERSEDIAAN} = \frac{\text{HPP}}{\text{RATA-RATA PERSEDIAAN}}$
$\text{RASIO PERPUTARAN MODAL KERJA} = \frac{\text{PENJUALAN}}{\text{ASET LANCAR} - \text{HUTANG LANCAR}}$	$\text{RASIO PERPUTARAN ASET TETAP} = \frac{\text{PENJUALAN}}{\text{TOTAL ASET TETAP}}$
$\text{RASIO PERPUTARAN TOTAL ASET} = \frac{\text{PENJUALAN}}{\text{TOTAL ASET}}$	$\text{RATA-RATA WAKTU PENAGIHAN} = \frac{\text{PIUTANG}}{\text{RATA-RATA PENJUALAN PER HARI}}$
$\text{MARGIN LABA KOTOR} = \frac{\text{LABA KOTOR}}{\text{PENJUALAN}}$	$\text{PENGEMBALIAN INVESTASI} = \frac{\text{EAT}}{\text{TOTAL ASET}}$

4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari operasinya. Margin laba, laba atas aset, laba atas ekuitas, laba atas modal yang digunakan, dan rasio margin kotor adalah contoh rasio profitabilitas. Bila nilai hasil rasio ini meningkat per periode waktu, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sundjaja, 2010).

PENGEMBALIAN EKUITAS
PEMEGANG
SAHAM= $EAT/TOTAL$
EKUITAS

MARGIN LABA
BERSH= $LABA$
BERSIH/ $PENJUALAN$

P / E RASIO = HARGA
PASAR UNTUK SAHAM
BIASA/ EPS

$EPS=KEUNTUNGAN$
UNTUK PEMEGANG
SAHAM/ $JUMLAH SAHAM$
BEREDAR

$ROA=EPS=KEUNTUNGAN$
UNTUK PEMEGANG
SAHAM/ $TOTAL ASET$

ECONOMIC VALUE ADDED
= $LABA BERSIH OPERASI -$
 $BIAYA MODAL TAHUNAN$

5. *Rasio Book to Market*

Ini adalah rasio yang paling umum digunakan dalam analisis fundamental. didalamnya termasuk hasil dividen, rasio P/E, laba per saham (EPS), dan rasio pembayaran dividen. Investor menggunakan perhitungan ini untuk memprediksi pendapatan dan kinerja masa depan perusahaan (Rufaidah, 2013).

6. Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan ekonomi dalam suatu industri. Yang diperhitungkan dalam rasio ini adalah Penjualan Kotor, Laba Bersih, EPS, dan Dividen, yang dibandingkan antara tahun sekarang dengan tahun-tahun lainnya (Rufaidah, 2013).

**RASIO PERTUMBUHAN=
BANDINGKAN POS BERIKUT DENGAN MINIMAL 2 TAHUN
SEBELUMNYA=**

**PENJUALAN
LABA BERSIH
LABA PER SAHAM
DIVIDEN PER SAHAM**

Selanjutnya, hitunglah rasio-rasio yang telah dijelaskan, berdasarkan contoh laporan keuangan yang tercantum di bab ini!

7. Analisis DuPont

Analisis DuPont digunakan untuk menilai secara rinci profitabilitas perusahaan, dari pos akun mana sebenarnya persentase mayoritas ROE atau pengembalian dari ekuitas berasal, beserta perubahan yang terjadi di dalam ekuitas secara waktu ke waktu. Analisis DuPont adalah alat yang dapat membantu kita menghindari kesimpulan yang menyesatkan tentang profitabilitas perusahaan.

Analisis DuPont membagi rasio laba atas ekuitas menjadi tiga bagian yakni (Utari, 2014):

Analisis DuPont 1: Margin Laba

Margin laba adalah ukuran profitabilitas. Ini adalah indikator strategi penetapan harga perusahaan dan seberapa baik perusahaan mengontrol pengeluaran. Margin laba dihitungkan dengan mencari laba bersih sebagai persentase dari total pendapatan. Sebagai salah satu fitur dalam analisis DuPont, jika margin laba perusahaan meningkat, setiap penjualan akan menghasilkan lebih banyak uang untuk laba perusahaan, juga

menghasilkan laba atas ekuitas yang lebih tinggi secara keseluruhan.

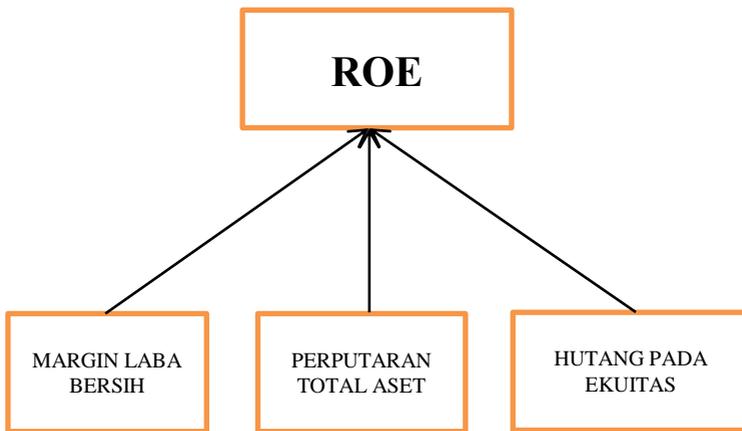
Analisis DuPont 2: Perputaran Aset

Perputaran aset adalah rasio keuangan yang mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan penjualan atau pendapatan penjualan bagi perusahaan. Perusahaan dengan margin keuntungan rendah cenderung memiliki perputaran aset yang tinggi, sedangkan perusahaan dengan margin laba tinggi cenderung memiliki perputaran aset yang rendah. Mirip dengan profit margin, jika perputaran aset meningkat, perusahaan akan menghasilkan lebih banyak penjualan per aset yang dimiliki, juga sekali lagi menghasilkan pengembalian ekuitas yang lebih tinggi secara keseluruhan.

Analisis DuPont 3: *Leverage* (Hutang) Keuangan

Leverage keuangan mengacu pada jumlah hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasinya, dibandingkan dengan jumlah ekuitas atau modal yang dimiliki perusahaan. Seperti halnya dengan perputaran aset dan margin keuntungan, peningkatan leverage keuangan juga akan menyebabkan peningkatan laba atas ekuitas. Hal ini dikarenakan meningkatnya penggunaan hutang sebagai pembiayaan akan menyebabkan perusahaan memiliki pengeluaran bunga yang lebih tinggi dan dapat mengurangi biaya pajak. Karena pembayaran dividen tidak dapat mengurangi pajak, mempertahankan proporsi hutang yang tinggi dalam struktur modal perusahaan, akan dapat menghasilkan pengembalian ekuitas yang lebih tinggi.

Persamaan DuPont kurang berguna untuk beberapa industri, yang tidak menggunakan konsep tertentu atau yang konsepnya kurang bermakna. Di sisi lain, beberapa industri mungkin lebih mengandalkan satu faktor persamaan DuPont daripada yang lain. Dengan demikian, persamaan tersebut memungkinkan analisis untuk menentukan faktor mana yang dominan dalam kaitannya dengan laba atas ekuitas perusahaan.



Sumber: (Sundjaja, 2010)

C. Perencanaan Keuangan

Perencanaan keuangan dalam perusahaan adalah proses memperkirakan modal yang dibutuhkan perusahaan untuk menjalankan dan melaksanakan seluruh kegiatan fungsi perusahaan dalam periode ke depan. Ini adalah sebuah proses menyusun kebijakan keuangan dalam kaitannya dengan pengadaan, investasi, dan administrasi dana suatu perusahaan. Tujuan Perencanaan Keuangan ini antara lain adalah untuk menentukan jumlah modal yang dibutuhkan. Hal ini akan bergantung pada

faktor-faktor seperti biaya aset tetap saat ini, biaya promosi dan perencanaan jangka panjang. Jumlah modal yang dibutuhkan ini harus dilihat dari dua aspek: jangka pendek dan jangka panjang (Levine, 2004).

Tujuan selanjutnya adalah menentukan struktur modal. Yang dimaksud struktur modal adalah komposisi modal, yaitu jenis dan proporsi relatif dari modal yang dibutuhkan dalam bisnis. Ini termasuk keputusan rasio hutang dan ekuitas, baik jangka pendek maupun jangka panjang, lalu menyusun kebijakan keuangan internal yang berkaitan dengan kontrol kas, pinjaman, hutang, dan lain-lainnya.

Seorang manajer keuangan perlu memastikan bahwa walau sumber daya keuangan yang dimiliki sangat terbatas, tetapi tetap digunakan secara maksimal dengan cara sebaik mungkin dengan biaya minimal untuk mendapatkan pengembalian investasi yang maksimal. Perencanaan Keuangan adalah proses penyusunan tujuan, kebijakan, prosedur, program, dan anggaran yang berkaitan dengan kegiatan keuangan yang vital dan memerlukan perhatian. Didalam perencanaan keuangan, juga perlu dipastikan bagaimana kebijakan keuangan dan investasi yang efektif dan memadai. Hal-hal tersebut dapat dijabarkan menjadi (Levine, 2004):

1. Pendanaan yang cukup harus dijamin.
2. Perencanaan keuangan membantu memastikan adanya keseimbangan yang wajar antara arus keluar dan masuk sehingga stabilitas tetap terjaga.
3. Perencanaan keuangan memastikan bahwa pemasok dana, pemodal, atau pemegang saham dengan mudah dapat berinvestasi di perusahaan yang menjalankan perencanaan keuangan dengan baik.

4. Perencanaan keuangan membantu dalam membuat program pertumbuhan dan ekspansi yang membantu kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan.
5. Perencanaan keuangan mengurangi ketidakpastian sehubungan dengan perubahan tren pasar yang dapat dihadapi dengan mudah melalui dana yang cukup.
6. Perencanaan Keuangan membantu mengurangi ketidakpastian yang dapat menghambat pertumbuhan perusahaan. Ini membantu dalam memastikan stabilitas dan profitabilitas yang bersangkutan.

6

Manajemen Persediaan

Salah satu komponen utama modal kerja yang sangat penting bagi perusahaan yang menjembatani kegiatan pembelian, produksi dan penjualan adalah persediaan. Manajemen persediaan berfungsi untuk menjaga dan mengatur persediaan yang dimiliki perusahaan. Beberapa aktivitas yang dilakukan dalam manajemen persediaan adalah mulai dari cara memperoleh persediaan, menyimpan, hingga persediaan tersebut dimanfaatkan. Mengatur jumlah persediaan tidak semudah yang diperkirakan. Jika persediaan terlalu banyak, maka akan makin tinggi biaya untuk penyimpanan. Sebaliknya jika kurang malah bisa menghambat proses produksi. Belum lagi perusahaan harus menghadapi beragam ketidakpastian. Mulai dari ketidakpastian permintaan, waktu pemesanan, hingga pasokan dari supplier. Inilah yang membuat Manajemen Persediaan sangat penting dilakukan.

A. Konsep Manajemen Persediaan

Bagian utama dalam neraca yang perkiraan nilainya cukup besar dan melibatkan modal kerja yang besar adalah persediaan. Persediaan di sini memuat arti beragam. Bisa berupa bahan baku, bahan pembantu, barang dalam proses, barang jadi, bahkan suku cadang. Mengatur jumlah persediaan tidak semudah yang diper-

kirakan. Jika persediaan terlalu banyak, maka akan makin tinggi biaya untuk penyimpanan. Sebaliknya jika kurang malah bisa menghambat proses produksi. Persediaan pada prinsipnya memperlancar kegiatan operasi perusahaan yang harus dilakukan secara berturut-turut untuk memproduksi barang-barang dan selanjutnya menyampaikannya kepada para pelanggan atau konsumen. Manajemen persediaan adalah system-sistem yang digunakan untuk mengelola persediaan, agar bisa menentukan keseimbangan antara investasi persediaan dengan pelayanan pelanggan. Sehingga tercapai strategi berbiaya rendah dengan manajemen persediaan yang baik. Manajemen Persediaan ini sangat penting bagi perusahaan mengingat beragamnya aktivitas yang dilakukan. (Haizer & Render. (2004).

Jenis Persediaan

Persediaan sebagai cadangan bahan mentah yang dimiliki oleh perusahaan memiliki karakteristik khusus berdasarkan fungsi dan kegunaannya. Jenis persediaan pada perusahaan manufaktur menurut Handoko (2000) dibedakan menjadi 5 jenis, yaitu

1. Persediaan Bahan Mentah

Yaitu persediaan barang berwujud komponen-komponen yang digunakan dalam proses produksi, misalnya kopi, kayu, batubara, perak.

2. Persediaan komponen-komponen rakitan (*purchased parts/ komponen*)

Yaitu persediaan barang-barang yang terdiri dari komponen-komponen yang diperoleh dari perusahaan perusahaan lain, yang secara langsung dapat dirakit menjadi suatu produk, misalnya *spare part computer*, *spare part tricycle*.

3. Persediaan bahan pembantu atau penolong (*supplies*)

Yaitu persediaan bahan pembantu atau penolong adalah persediaan barang-barang yang diperlukan dalam proses produksi, akan tetapi bukan termasuk bagian atau komponen barang jadi, misalnya: Oli mesin, dan bahan pembersih mesin produksi.

4. Persediaan dalam proses (*work in process*)

Yaitu persediaan barang-barang keluaran dari tiap-tiap bagian dalam proses produksi atau telah diolah menjadi suatu bentuk, tetapi masih perlu diproses lebih lanjut menjadi barang jadi, misalnya roti yang sedang di oven.

5. Persediaan barang jadi (*finished goods*)

Yaitu persediaan barang-barang yang telah selesai diproses atau diolah dalam pabrik dan siap dijual atau dikirim kepada pelanggan (*customer*), misalnya roti yang sudah dikemas dan siap jual.

Fungsi Persediaan

Setiap komponen dalam perusahaan baik itu berupa sumber daya manusia maupun sumber daya alam selalu memiliki peran dan fungsinya masing-masing. Hal itu juga berlaku pada persediaan bahan baku yang memiliki fungsi untuk membantu dalam kelancaran proses produksi suatu perusahaan.

Berikut fungsi tersedianya persediaan bahan baku menurut Muller, M. (2019), yaitu

1. Menghilangkan/mengurangi risiko keterlambatan pengiriman bahan.
2. Menyesuaikan dengan jadwal produksi.
3. Menghilangkan/mengurangi resiko kenaikan harga.
4. Menjaga persediaan bahan yang dihasilkan secara musiman.

5. Mengantisipasi permintaan yang dapat diramalkan.
6. Mendapatkan keuntungan dari *quantity discount*.
7. Komitmen terhadap pelanggan.

Manfaat Persediaan:

Dengan adanya manajemen persediaan yang baik maka berikut manfaat dari persediaan:

1. Menghilangkan risiko keterlambatan datangnya barang atau bahan-bahan yang diperlukan perusahaan.
2. Mengantisipasi bahwa bahan-bahan yang dihasilkan secara musiman sehingga dapat digunakan apabila bahan tidak ada di pasaran.
3. Mempertahankan aktivitas operasional perusahaan/mencapai penggunaan mesin yang optimal.
4. Menghilangkan Risiko dari materi yang dipesan berkualitas atau tidak baik sehingga harus dikembalikan.
5. Membuat pengadaan atau produksi tidak perlu sesuai dengan penggunaan atau penjualan.
6. Memberikan pelayanan kepada pelanggan dengan sebaik-baiknya agar keinginan pelanggan pada suatu waktu dapat dipenuhi dengan memberikan jaminan tetap tersedianya barang jadi.

B. Peran Manager Terhadap Persediaan

Manajemen Persediaan adalah serangkaian kegiatan perencanaan, perorganisasian pengawaasan terhadap kegiatan pengadaan, pencatatan, pendistribusian, penyimpanan, pemeliharaan, dan penggunaan persediaan guna mendukung produktifitas dan efisiensi dalam upaya pencapaian tujuan organisasi. Keberhasilan organisasi mencapai tujuan didukung oleh pengelolaan faktor-

faktor antara lain *Man, Money, Machine, Methode* dan *Material*. Pengelolaan yang seimbang dan baik dari kelima faktor tersebut akan memberikan kepuasan kepada *costumer* baik *costumer* internal maupun eksternal. Keberhasilan pengelolaan persediaan perusahaan tergantung pada kompetensi dari manajer persediaan perusahaan. Manajer berfungsi untuk mengelola persediaan melalui fungsi antara lain mengidentifikasi, merencanakan pengadaan, pendistribusian alat hingga mengembangkan sistem pengelolaan persediaan yang efektif dan efisien. Pengadaan alat yang tepat dan berfungsi dengan baik akan memperlancar kegiatan operasional perusahaan sehingga berdampak bagi peningkatan mutu pelayanan perusahaan secara umum. Manajer juga harus mampu mengantisipasi kejadian darurat, membuat skala prioritas serta melakukan perubahan yang dibutuhkan untuk pencapaian tujuan umum perusahaan secara efisiensi dan efektifitas. Manajer memiliki kemampuan untuk mencegah atau meminimalkan pemborosan, kerusakan, kadaluarsa, kehilangan alat tersebut yang akan memiliki dampak kepada pengeluaran ataupun biaya operasional perusahaan (Axsäter, S. (2015)).

Salah satu fungsi manajerial yang sangat penting dalam operasional suatu perusahaan adalah pengendalian persediaan (*inventory control*), karena kebijakan persediaan secara fisik akan berkaitan dengan investasi dalam aktiva lancar di satu sisi dan pelayanan kepada pelanggan di sisi lain. Pengaturan persediaan ini berpengaruh terhadap semua fungsi bisnis (*operation, marketing, dan finance*), Untuk itu Manajer mempunyai peran yang sangat vital, utamanya dalam pelaksanaan Prinsip Pengelolaan Persediaan dan Sistem Pengawasan Persediaan.

Prinsip Pengelolaan Persediaan:

Sebuah perusahaan tidak bisa serta merta menentukan berapa, bagaimana dan kapan harus memenuhi stok persediaan bahan baku untuk proses produksi karena untuk menghindari terjadinya beberapa kemungkinan yang tidak diharapkan. Misalnya terjadinya penumpukan bahan baku, berkurangnya kualitas bahan baku karena penyimpanan yang terlalu lama, dana menjadi tidak seimbang karena keuangan terhambat pada barang mentah (bahan baku). Untuk itu diperlukan pengelolaan Persediaan yang baik. Pengelolaan persediaan pada dasarnya bertujuan untuk memenuhi permintaan pembeli dan atau menjaga kelancaran proses produksi perusahaan, dengan tetap memperhatikan pengelolaan yang ekonomis.

Sistem Pengawasan Persediaan:

Pengawasan persediaan merupakan rangkaian kegiatan produksi dan distribusi, yang dimulai dari pembelian bahan baku, produksi melalui semua kegiatan operasional perusahaan, dari pabrik, gudang barang jadi, jalur didistribusi hingga pada konsumen akhir.

Tujuan dilakukan pengawasan persediaan ini adalah:

1. Menjaga persediaan agar lancar, tidak habis yang bisa mengakibatkan terhentinya kegiatan produksi.
2. Menjaga jumlah persediaan tidak terlalu besar atau berlebihan, sehingga biaya yang dikeluarkan untuk persediaan tidak terlalu besar.
3. Menjaga agar bisa menghindari pembelian persediaan secara kecil dan sedikit dan sering, agar biaya pemesanan yang dikeluarkan bisa diminimalisir.

Tugas Bagian Pengawasan Persediaan adalah:

1. Menentukan jenis dan jumlah barang-barang yang harus dibeli untuk persediaan.
2. Menentukan pesanan yang akan dilakukan.
3. Meminta kepada bagian pembelian untuk membeli barang/ bahan yang sudah ditentukan untuk persediaan.
4. Memeriksa barang-barang yang sudah dipesan, sudah sesuai dengan spesifikasi dan jumlah.
5. Mengadakan pengecekan barang-barang persediaan yang cepat habis dan yang lambat habis
6. Mengadakan pencatatan secara administratif mengenai jenis, jumlah dan nilai-nilai persediaan.
7. Mengadakan pemeriksaan secara langsung atas stock fisik dan administrasi persediaan di gudang.
8. Melakukan analisis persediaan, untuk menentukan jumlah persediaan optimum, titik pemesanan barang.

Kualifikasi atau Kompetensi yang harus dimiliki oleh Manajer Persediaan:

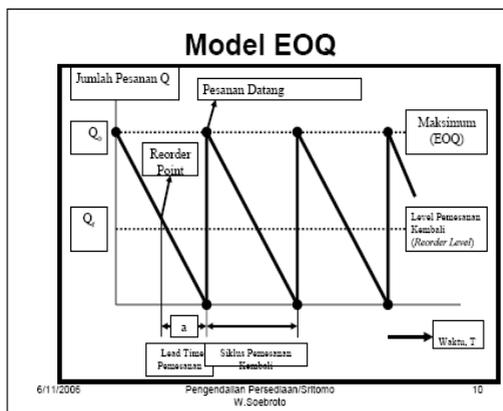
1. *Leadership and management.*
2. *Verbal and written communication.*
3. *Organizational and logistics skills.*
4. *Strong attention to detail.*
5. *Problem solving.*
6. *Data analysis.*
7. *Interpersonal ability.*
8. *Team oriented.*

Metode Pengelolaan / Pengawasan Manajemen Persediaan

Dalam hal pengelolaan persediaan, umumnya perusahaan menggunakan beberapa metode. Setidaknya ada 5 metode *inventory* manajemen yang biasa dipergunakan oleh perusahaan untuk mengelola persediaan. Berikut penjelasan masing-masing metode.

1. Metode EOQ (*Economic Order Quantity*)

Economic Order Quantity (EOQ) atau *Economic Lot Size* (ELS) merupakan suatu metode manajemen persediaan paling terkenal dan paling tua, yang dikenalkan oleh FW. Harris tahun 1914. Model ini dapat dipergunakan baik untuk persediaan yang dibeli maupun yang dibuat sendiri, dan banyak digunakan sampai saat ini karena penggunaannya relatif mudah. Model ini mampu untuk menjawab pertanyaan tentang kapan pemesanan/pembelian harus dilakukan dan berapa banyak jumlah yang harus dipesan agar biaya total (penjumlahan antara biaya pemesanan dengan biaya penyimpanan) menjadi minimum (Sudana, (2019).



Gambar 6.1. Model EOQ

Formulasi dalam Economic Order Quantity:

$$EOQ(Q) = \sqrt{\frac{2SD}{H}} = \sqrt{\frac{2SD}{h \times c}}$$

$$TC = \frac{H.Q}{2} + \frac{S.D}{Q} + c.D$$

$$T = \frac{\text{hari kerja tiap tahun}}{F}$$

$$d = \frac{D}{\text{jumlah hari kerja}}$$

$$F = \frac{D}{EOQ} \quad \text{RoP} = d \times L$$

Ket:	EOQ (Q)	= kuantitas ekonomis
	D	= jumlah demand / permintaan
	S	= biaya pemesanan
	H	= biaya simpan perunit/tahun
	h	= % biaya simpan
	c	= harga barang / unit
	T	= jarak tiap pesanan
	d	= permintaan perhari
	F	= frekwensi pemesanan
	TC	= total biaya persediaan
	RoP	= Reorder point

2. Metode MRP (*Material Requirement Planning*)

MRP adalah metode pengendalian serta perencanaan persediaan untuk menjamin bahan baku selalu tersedia, tetap ada untuk digunakan. Metode ini berguna untuk memastikan persediaan berjumlah sedikit. karena semakin sedikit jumlah persediaan otomatis biaya untuk menjaga persediaan tersebut juga makin sedikit.

3. Metode JIT (*Just In Time*)

Metode JIT memungkinkan perusahaan sebisa mungkin dibuat tidak menyetok atau memiliki persediaan. Sehingga perusahaan diusahakan memiliki persediaan 0 atau mendekati nol. Hal ini karena jika posisi perusahaan seperti itu biaya persediaan juga tidak akan dikeluarkan.

4. Metode Analisa ABC

Metode ini dilakukan penggolongan persediaan di mana dasar penggolongan tersebut adalah nilai serta persediaan. Yang dimaksud nilai di sini adalah nilai total dari persediaan, bukan harga persediaan per unit. Setiap item persediaan akan diberikan label sesuai kelasnya masing-masing. Ini dilakukan karena setiap item persediaan diperlakukan berbeda.

5. Metode *Periodic Review*

Metode ini memungkinkan dilakukan pemesanan persediaan bahan dalam jarak waktu yang sama. Jadwal pesan barang sudah terjadwal secara rutin, jadi manajer keuangan dapat memperkirakan berapa pengeluaran untuk pembelian bahan baku tersebut. Keunggulan metode ini adalah mampu meredam fluktuasi permintaan kebutuhan bahan baku dan sangat mudah dilakukan karena tidak perlu melewati proses administrasi yang panjang. Hal tersebut karena proses pembelian persediaan sudah terjadwal rutin. Hanya dalam metode

ini perusahaan harus memperbanyak stok untukantisipasi saat tiba-tiba pesanan produksi over.

C. Manajemen Persediaan Internasional

Dalam memahami masalah keuangan internasional, kita tidak dapat lepas dari peran perusahaan multinasional. Berbagai literatur menyebutnya sebagai Multinational Company (MNC). Umumnya MNC berbentuk perusahaan yang memiliki perusahaan induk di suatu negara dengan beberapa anak perusahaan di negara lain. Kegiatan MNC umumnya pada bidang perdagangan dan investasi pabrik. Ciri khas MNC, yaitu membuat keputusan-keputusan mengenai pendapatan proyek dengan mempertimbangkan berbagai jenis variable ekonomi, seperti nilai tukar, sukubunga, harga, dan lain sebagainya. Variabel-variable ini akan mempengaruhi berbagai operasi perusahaan. MNC selalu diwarnai dengan pengambilan keputusan-keputusan yang berkaitan dengan strategi memasuki pasar, pemilihan operasional di luar negeri serta aktivitas produksi, marketing dan keuangan yang paling efisiensi bagi korporasi secara keseluruhan. Perusahaan multinasional mempunyai beberapa ciri yang berlainan dengan perusahaan domestik. Salah satu ciri yang menonjol terletak pada wilayah operasi yang mencakup beberapa wilayah negara, kondisi perekonomian, politik, sosial, dan budaya yang berbeda.

Pengelolaan persediaan perusahaan multinasional tentunya juga akan berbeda dengan pengelolaan perusahaan domestic. Manajemen persediaan internasional lebih terbatas pada pergerakan atau aliran fisik barang tertentu yang melampaui batas-batas negara, yaitu dari produsen ke konsumen. yang meliputi segala aktifitas yang berkaitan dengan penentuan jumlah dan lokasi fasilitas yang dipergunakan serta material atau produk yang

disimpan atau ditransportasikan dari pemasok kepada pelanggan disemua pasar perusahaan (Cachon & Fisher (2000)).

Keputusan logistik internasional akan menyangkut:

1. Jumlah dan lokasi fasilitas produksi dan penyimpanan.
2. Skedul produksi.
3. Manajemen persediaan.
4. Tingkat komitmen perusahaan dalam pasar asing.

Sementara itu terdapat perbedaan antara logistik internasional dan logistik domestik. Perbedaan tersebut ada dalam hal:

1. Dokumentasi untuk penjualan internasional jauh lebih mahal biayanya, melibatkan lebih banyak pihak, memiliki penalti atau akibat negatif yang lebih besar bila terjadi kesalahan, dan membutuhkan data yang jauh lebih banyak.
2. Rata-rata pesanan ekspor lebih besar daripada penjualan domestik.
3. Ada perantara khusus dalam penjualan ekspor, yaitu internasional *freight forwarder*.

Dalam manajemen persediaan internasional terdapat dua unsur pokok yang perlu dipertimbangkan, yaitu

1. Fasilitas Teknologi. Fasilitas-fasilitas yang perlu dimanfaatkan bagi logistik internasional meliputi; organisasi jasa, seperti perusahaan transportasi dan *freight forwarder*, institusi, seperti zone perdagangan bebas dan *public warehouses*, perangkat keras modem, seperti komputer, teleks, dan *containerization*.
2. Koordinasi Logistik Internasional. Logistik internasional tidak dapat terlepas dari kontak atau berhubungan dengan berbagai negara. Oleh karena koordinasi memainkan peranan penting dan sangat dibutuhkan. Koordinasi logistik internasional meliputi: Satu pasar, pasar regional, pasar internasional.

7

Penilaian Surat Berharga

A. Instrumen Surat Berharga

Sebagaimana dijelaskan dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD), surat berharga dapat diartikan pada suatu kertas di dokumen yang memiliki nilai ekonomis dan berharga. Beberapa penulis sependapat dalam bahwa “berharga” dimaknai dari beberapa karakteristik yang melekat pada surat berharga antara lain adalah: Mengandung nilai atau harga tertentu (*valuable*), dapat dipindahtangankan (*transferable*), dan dapat dinegosiasikan (*negotiable*), dan merupakan materi bukti atas hak dan atau kewajiban yang dilindungi hukum. Dari sifat atau karakteristik tersebut, dalam perkembangannya surat berharga banyak dipertukarkan sebagai alat pembayaran atau pun untuk tujuan tertentu lainnya, termasuk sebagai instrumen investasi yang dapat menghasilkan keuntungan bagi pemilik/pemegangnya.

Surat berharga yang berdedar di Indonesia dapat dibedakan dari sisi perundang-undangan yang mengaturnya, dan dari sisi klasifikasi sifat surat berharga. Surat yang diatur dalam KUHD mencakup wesel, cek, kwitansi dan promes atas tunjuk, serta surat sanggup. Sedangkan yang diatur di luar KUHD termasuk di antaranya bilyet giro, komersial paper, surat saham, obligasi, surat utang negara, *delivery order*, *credit card*, reksadana, dsb.

Berdasarkan sifatnya dan jenisnya, surat berharga dibedakan menjadi:

1. **Surat Berharga Bersifat Utang**, mencakup surat utang, obligasi, atau surat komersial lainnya sebagai bukti utang dari pihak yang menerbitkan. Biasanya diterbitkan dengan jangka waktu jatuh tempo tertentu dan hanya dapat diuangkan pada saat tanggal jatuh tempo. Dalam praktiknya, surat berharga jenis ini diterbitkan baik oleh pemerintah maupun pihak swasta. Surat berharga yang diterbitkan oleh pemerintah antara lain: Obligasi Rekap, Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara dengan beberapa varian akadnya, Sertifikat Bank Indonesia, Surat Utang Negara (Surat Perbendaharaan Negara dan Obligasi Ritel Indonesia), Efek Beragun Aset, dan *Municipal Bond*.

Sedangkan surat berharga utang yang diterbitkan oleh perusahaan mencakup: Surat Sanggup (Aksep/Promes), Wesel, berbagai jenis Deposito, *Call Money*, Surat Berharga Komersil, serta berbagai jenis dan tipe Reksa Dana.

2. **Surat Berharga Bersifat Ekuitas**, merupakan surat berharga yang dapat ditukar dengan saham atau surat berharga yang mengandung hak untuk memperoleh saham. Surat berharga kelompok ini mencakup: Saham biasa dan Saham Preference, Warran, Derivatif Keuangan (*financial derivative*), Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD)/*Preemptive Right*, Obligasi Konversi, dan *Right Issue*.

Berbagai surat berharga di atas diperdagangkan masing-masing dalam suatu pasar surat berharga atau pasar keuangan. Dalam pasar tersebut terselenggara mekanisme pasar yang

memungkinkan bagi individu ataupun entitas usaha untuk melakukan transaksi penjualan dan atau pembelian surat berharga atau sekuritas keuangan. Berikut beberapa jenis pasar surat berharga/keuangan:

1. Pasar modal, terdiri dari pasar primer dan pasar sekunder, baik pada bursa saham maupun bursa obligasi. Di Indonesia diselenggarakan oleh PT. Bursa Efek Indonesia.
2. Pasar uang (*money market*), yang merupakan sarana pembiayaan utang jangka pendek dan investasi.
3. Pasar valuta asing (*foreign exchange market*). Di Indonesia, transaksi valuta asing diselenggarakan melalui Pasar Uang Antar Bank yang merupakan transaksi Over The Counter (OTC), dari AutoBahn, Bloomberg, dan sebagainya.
4. Pasar derivatif, di mana menyediakan instrumen untuk mengelola risiko keuangan.
5. Pasar berjangka, menyediakan standarisasi kontrak berjangka bagi perdagangan produk komoditi ataupun instrumen keuangan pada suatu tanggal dimasa mendatang. Di Indonesia diselenggarakan oleh Jakarta Futures Exchange.
6. Pasar asuransi, yang memfasilitasi redistribusi dari berbagai risiko.
7. Pasar komoditi, diperdagangkan komoditi dan derivatifnya. Di Indonesia diselenggarakan oleh Bursa Komoditi dan Derivatif Indonesia.

Dalam pasar modal instrumen surat berharga diperdagangkan mencakup saham, obligasi, dan derivatif. Chapter ini akan membahas lebih lanjut surat berharga paling dinamis dan berkembang hingga saat ini, yaitu saham.

B. Penilaian Saham

1. Konsep Nilai Saham

Setiap saham memiliki nilai dasar berupa harga yang melekat pada setiap lembar saham, di mana penentuan harga tersebut dilakukan perusahaan sesuai dengan akte pendirian perusahaan. Nilai nominal tidak mengukur nilai riil suatu saham, akan tetapi hanya digunakan untuk menentukan besarnya modal disetor penuh dalam neraca. Oleh karena itu, nilai per lembar saham berkaitan dengan kepentingan akuntansi, dan keterkaitan hukum yang menyertainya.

Nilai nominal saham sewaktu waktu dapat diubah untuk tujuan menyesuaikan atau maksud lainnya jika perusahaan melakukan *stock split* dan *stock reserve*. *Stock split* merupakan pemecahan jumlah lembar saham dari jumlah yang lebih banyak menjadi nilai nominal yang lebih rendah pada setiap per lembarnya. Sedangkan *stock reserve* sebaliknya, dimana penggabungan nilai saham dari jumlah lembar yang lebih sedikit menjadi nilai nominal yang lebih tinggi untuk per lembar sahamnya dengan tingkat proporsi tertentu.

Selain nilai nominal saham, tiga konsep nilai saham lainnya yang wajib di pahami adalah:

- a. Nilai Buku (perlembar saham), dimaknai sebagai jumlah penghasilan yang diterima pemegang saham (atas kepemilikan setiap lembarnya) jika aset perusahaan dijual. Jadi, nilai buku perlembar saham menunjukkan nilai aktiva bersih perlembar saham yang dimiliki oleh pemegangnya. Nilai buku mencerminkan berapa besar jaminan atau seberapa besar aktiva bersih untuk saham yang dimiliki investor.

- b. Nilai Pasar atau juga biasa disebut sebagai harga pasar sekunder, yaitu nilai suatu saham pada saat tertentu yang besarnya ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal.

Nilai pasar tidak dipengaruhi oleh pihak emiten, sehingga nilai pasar bisa dianggap sebagai harga yang sebenarnya mewakili nilai suatu perusahaan.

Harga pasar akan menentukan indeks harga saham gabungan (IHSG) suatu saham.

- c. Nilai Intrinsik atau nilai fundamental, merupakan perhitungan harga wajar suatu saham agar harga saham tersebut mencerminkan nilai saham yang sebenarnya.

Perhitungan nilai intrinsik adalah dengan mencari nilai sekarang dari semua aliran kas di masa mendatang, baik yang berasal dari dividen maupun *capital gain*.

Jika nilai pasar suatu saham didapati lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut adalah lebih mahal (*overvalued*). Sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk menjual saham tersebut. Sebaliknya, jika nilai pasar saham di bawah nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut adalah pada posisi murah (*undervalued*). Dalam situasi tersebut maka investor sebaiknya membeli saham tersebut.

2. Teknik Analisis Saham

Penilaian atas saham mutlak dilakukan dalam pengambilan keputusan untuk memperoleh atau melepas saham dalam suatu investasi. Analisis saham dibutuhkan untuk menentukan berbagai risiko dan perolehan surat berharga sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Analisis seharusnya

didasarkan pada sejumlah informasi yang diterima investor atas suatu jenis saham tertentu. Sehingga keputusan yang diambil akan memberikan return yang sesuai dengan tingkat return yang diharapkan.

Dua pendekatan analisis penilaian saham yang selama ini ditempuh dalam pengambilan keputusan suatu investasi saham, yaitu

a. Analisis Fundamental

Pendekatan analisis fundamental mendasarkan pengambilan keputusan pada informasi tentang performa atau kondisi suatu perusahaan terkait, fakta kondisi ekonomi dan industri terkait. Analisa fundamental pada umumnya menggunakan indikator-indikator perusahaan yang tertera melalui laporan keuangan perusahaan seperti *Price to Earning Ratio*, *Earning per Share*, *Return to Equity*, *Price to Book Value Ratio*, analisa Cash Flow, dan sebagainya. Investor dengan pendekatan ini cenderung berorientasi pada tujuan jangka panjang.

Asumsi yang digunakan adalah harga saham yang terjadi merupakan refleksi dari informasi mengenai kondisi saham. Signal atau berita baik, secara teoritis akan mengangkat harga saham bersangkutan. Sebaliknya, berita buruk akan menekan harga saham untuk turun. Asumsi lainnya adalah bahwa level efisiensi pasar modal setidaknya dalam bentuk pasar setengah kuat (*semi strong*). Investor yang mengambil keputusan berdasarkan faktor fundamental merupakan investor rasional, dan biasanya cenderung menghindari risiko (*risk averse*).

b. Analisis Teknikal

Pendekatan analisis teknikal mendasarkan pada data-data mengenai data (harga) historis mengenai perkembangan harga saham dan volume perdagangan saham yang terjadi di pasar saham. Secara teknis, pendekatan ini memanfaatkan pola grafik dan menggunakannya sebagai model untuk melihat dan memprediksi tingkat harga di masa yang akan datang.

Asumsi dasar yang terjadi dalam pendekatan analisis teknikal adalah bahwa penawaran dan permintaan menentukan harga saham. Saat tawaran jual (*offer*) lebih banyak dari tawaran beli (*bid*), maka harga akan bergerak turun, dan begitu juga sebaliknya. Dalam praktiknya, para analis teknikal lebih banyak menggunakan informasi yang timbul dari luar perusahaan yang dianggap memiliki dampak terhadap perusahaan. Dengan kata lain bahwa harga bergerak dalam tren yang ditentukan oleh perubahan keputusan atau perilaku investor terhadap berbagai macam informasi terkait tekanan ekonomi, moneter, perubahan fiskal, politik, isu global, serta faktor psikologis lainnya.

C. Capital Asset Pricing Model

1. Konsep Teoritis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

Model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan model penentuan harga keseimbangan asset yang menggambarkan hubungan suatu risiko *non-diversifiable* dan *return*, berdasarkan dua kriteria investor memanfaatkan nilai pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan standar deviasi dalam mengambil keputusan investasi (Wijaya, *et.el.* 2013) Model keseimbangan tersebut membantu analis dalam

memahami bagaimana menentukan risiko yang relevan terhadap suatu aset, serta hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan atas suatu aset saat pasar dalam kondisi seimbang. Sharpe *et. al.* (2005) menyatakan bahwa CAPM merupakan model penetapan harga aktiva equilibrium yang menyatakan bahwa ekspektasi return atas sekuritas tertentu adalah fungsi linear positif dari sensitivitas sekuritas terhadap perubahan return portofolio pasarnya. Secara lebih sederhana, pada CAPM antara risiko dan return berhubungan secara positif dan linier. Semakin besar risiko atas suatu investasi, maka investor mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi pula.

2. Asumsi Teori CAPM

Asumsi yang terbangun dan mendasari terbentuknya CAPM dalam uraian Suad Husnan (2015) dapat diringkas sebagaimana berikut:

- a. Tanpa biaya transaksi, sehingga siapapun dapat membeli atau menjual sekuritas tanpa dibebani dengan biaya transaksi.
- b. *Fully Divisibel*, dimana investasi sepenuhnya dapat dibagi-bagi, termasuk untuk berinvestasi dalam jumlah kecil pada seluruh jenis sekuritas.
- c. Tidak ada pajak penghasilan, di mana investor akan merasa *indifferent* antara memperoleh dividen atau mengharapkan *capital gain*.
- d. Investor tidak dapat mempengaruhi harga saham dengan tindakan membeli atau menjual saham.
- e. Investor bertindak atas pertimbangan *expected value* menggunakan standard deviasi *return*.

- f. Memungkinkan dilakukan *short sales*, di mana investor membeli dan menjual sekuritas dalam waktu singkat dengan mengharapkan mendapat *capital gain*.
- g. Terdapat *riskless lending and borrowing rate*, di mana investor dapat menyimpan dan meminjam aset dengan tingkat bunga yang sama.
- h. Pengharapan yang homogeny (*homogenous expectation*), dimana investor sepakat mengenai *expected return*, standard deviasi, dan koefisien korelasi antar return.
- i. Semua aktiva dapat diperjualbelikan.

Dengan berbagai asumsi di atas, terbentuknya CAPM setidaknya ada tiga implikasi penting dari penggunaan CAPM, yaitu

- a. *Return* yang diharapkan dalam CAPM tidak bergantung pada apapun.
- b. *Beta* merupakan metode pengukuran risiko aset yang tidak dapat didiversifikasi.
- c. *Return* CAPM tidak tergantung pada tingkat pertumbuhan arus kas masa depan yang diharapkan.

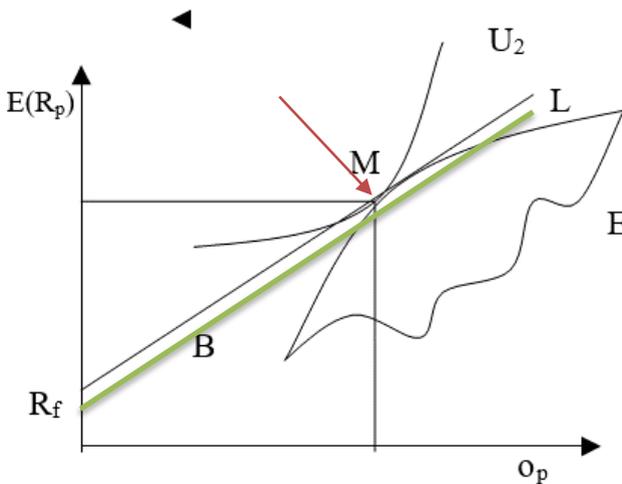
Meskipun asumsi-asumsi model terlihat tidak realistis, namun model CAPM merupakan model yang bisa menggambarkan atau memprediksi realitas di pasar securities yang bersifat kompleks. Oleh karena itu, CAPM sebagai sebuah model yang seimbang, bisa membantu menyederhanakan gambaran hubungan return dan risiko dalam dunia nyata.

Jika berbagai asumsi terkait dapat terpenuhi, maka akan pasar yang seimbang (*equilibrium*) akan terbentuk. Dalam kondisi pasar yang equilibrium investor tidak akan dapat

diperoleh abnormal return dari tingkat harga yang terbentuk, termasuk bagi investor yang mendorong semua investor untuk memilih portfolio pasar, yang terdiri dari semua asset berisiko yang ada. Portfolio pasar tersebut akan berada pada garis *efficient frontier* dan sekaligus merupakan portfolio yang optimal.

3. Capital Market Line (CML)

Hubungan antara expected return dengan total resiko dari portofolio efisien pada market yang efisien digambarkan oleh grafik "Capital Market Line" (CLM). Hubungan tersebut dapat dilihat pada Gambar 7.1.

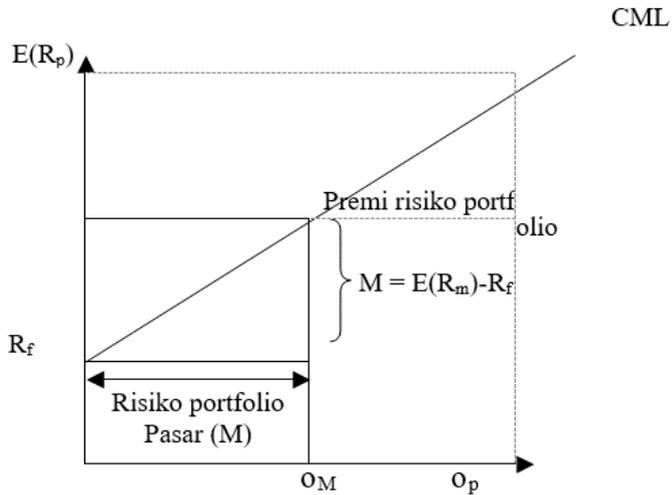


Gambar 7.1. Portfolio yang Efisien dan Portfolio yang Optimal

Titik M merupakan titik persinggungan antara garis $R_f - L$ dengan kurva *efficient frontier*. Dengan asumsinya, bahwa karena portfolio M merupakan portfolio asset berisiko yang

optimal, maka pada pasar yang equilibrium para investor akan menvestasikan assetnya pada portfolio M. Jika ditarik garis dari titik R_f ke titik L dan menyinggung titik M, maka pilihan investor akan berada pada titik-titik tertentu di sepanjang garis $R_f - M$.

Titik potong Garis CML pada sumbu vertical merupakan posisi titik Risk free (R_f). Tingkat abnormal return yang bisa didapatkan oleh investor adalah sebesar selisih antara tingkat *expected return* dari portfolio pasar E (R_m) dengan titik *riskfree* R_f . Tingkat *abnormal return* tersebut merupakan kompensasi atas risiko portfolio pasar (M) yang harus ditanggungnya. Selisih antara nilai di titik *market return* (M) dan nilai di titik risk free rate of return di atas disebut sebagai premi portfolio pasar [$E(R_m) - R_f$]. Risiko portfolio pasar ditunjukkan oleh garis horizontal dari titik R_f hingga titik M.



Gambar 7.2. Capital Market Line (CLM)

Pada Gambar 7.2 tampak garis Capital Market Line yang menunjukkan kemiringan risiko harga pasar untuk portofolion yang efisien. Kemiringan atau *slope* CML menunjukkan risiko harga pasar untuk portfolio yang efisien. Sedangkan besarnya angka *slope* CML mengindikasikan tambahan return yang disyaratkan pasar untuk setiap 1% kenaikan risiko portfolio.

Untuk mengetahui besarnya nilai CLM, dihitung terlebih dahulu nilai kemiringan garis CML dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Slope CML} = \frac{E(R_m) - R_f}{\sigma_m}$$

Setelah didapati nilai kemiringan (*slope*) CML dan garis intersep (R_p) di atas, maka dapat disusun persamaan CML sebagai berikut:

$$E(R_p) = R_f + \sigma_p \frac{E(R_m) - R_f}{\sigma_m}$$

Di mana:

$E(R_p)$ = Tingkat expected return untuk suatu portfolio yang efisien pada CML

R_f = Risk free rate of return

$E(RM)$ = Tingkat market return yang diharapkan

σ_M = Standart deviation return pada portfolio pasar

σ_P = Standart deviation portfolio

4. Security Market Line (SML)

Melalui skema pada bagan *Security Market Line* (SML) ini kita akan dapati rumusan Model CAPM untuk mendapatkan nilai *expected return* keuntungan yang diharapkan. *Security*

Market Line digunakan untuk menilai secara individual pada kondisi pasar yang *equilibrium* yang dilihat dari nilai garis yang menghubungkan *expected return* dari suatu sekuritas dengan risiko sistematis (beta).

Rumus berikut diformulasikan sebagai Model CAPM yang mencari nilai tingkat *expected return* dari suatu sekuritas:

$$E(R_i) = R_f + \beta_i [E(R_M) - R_f]$$

Di mana:

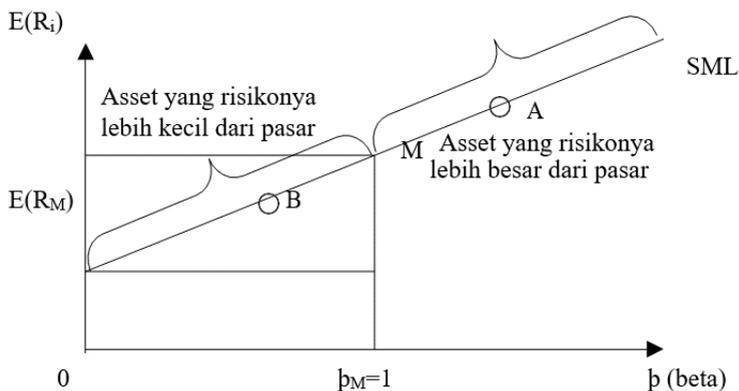
$E(R_i)$ = Tingkat *expected return* dari sekuritas i yang mengandung risiko

R_f = *Risk free rate of return*

$E(R_M)$ = Tingkat *expected return* dari portfolio pasar

β_i = Tolak ukur risiko yang tidak dapat terdiversifikasi dari surat berharga yang ke-i

Hubungan antara *expected return* dengan risiko dari sekuritas individual, digambarkan sebagaaiman berikut.



Gambar 7.3 Security Market Line (SML)

Beta β merupakan risiko sekuritas. Pada pada kondisi pasar seimbang (yang equilibrium), portfolio yang terbentuk telah terdiversifikasi dengan baik, sehingga risiko yang relevan adalah risiko yang sistematis (beta). Beta mewakili ukuran risiko sistematis dari suatu surat berharga yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi.

Beta merupakan tingkat sensitivitas *return* surat berharga terhadap adanya perubahan *market return*. Dimana semakin tinggi beta suatu surat berharga artinya bahwa semakin sensitif surat berharga tersebut terhadap perubahan pasar. Sebagai sensitivitas return saham, beta dapat juga dipakai dalam membandingkan risiko sistematis antara satu saham dengan saham lainnya.

Besarnya koefisien beta diestimasi dengan menggunakan market model. Sehingga persamaan market model dapat dirumuskan persamaannya seperti berikut:

$$R_i = a_i + \beta_i R_M + e_i$$

Di mana:

R_i = Tingkat return sekuritas i R_M = Tingkat return indeks pasar β_i = Slope (beta)

A_i = Intersep

e_i = Random residual error

5. Kelebihan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

CAPM memberikan penjelasan sederhana dan mudah untuk dipahami namun kuat, dari hubungan antara risiko dan *return* di pasar yang efisien.

- a. Dari persamaan CAPM dapat digunakan untuk menentukan apakah suatu sekuritas dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah dari harga yang seharusnya.
- b. CAPM dapat dijadikan acuan dalam memahami fenomena pasar modal yang menyebabkan harga aset dan penyimpangan perilaku investor dari model.
- c. Dengan CAPM dapat menghitung secara obyektif tingkat diskonto yang tepat untuk sekuritas secara individu berdasarkan asumsi tingkat diskonto pasar dan beta sekuritas individual dalam kaitannya dengan pasar.
- d. Dengan CAPM perhitungan dapat mudah untuk mendapatkan prediksi dalam mengukur resiko dan hubungan antara resiko dan *return* yang diharapkan.

6. Kelemahan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

Sebagai suatu model penilaian asset yang relatif mudah dalam penerapannya, CAPM memuat kelemahan di mana model ini hanya memperhitungkan *market risk* sebagai risiko tunggal dalam mengestimasi *return* saham, yang berpotensi pada lemahnya hasil estimasi. Pada kenyataannya, secara empiris penggunaan CAPM belum memberikan hasil yang akurat. Selain itu beberapa kelemahan lain adalah:

- a. Hanya menggunakan satu faktor model yaitu beta.
- b. Hubungan antara beta dan rata-rata *return* terlalu datar. (Friend and Blume (1970), Black, Jensen, and Scholes (1972), and Stambaugh (1982)).
- c. Terdapat bukti kuat bahwa ada variabel lain yang tidak dapat ditangkap oleh Beta (Basu (1977)).
- d. Tidak memperhitungkan adanya faktor pajak.

Daftar Pustaka

- Axsäter, S. (2015). *Inventory control* (Vol. 225). Springer.
- Bambang Riyanto. 2012. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPF.
- Bennett, A. a. (2017). *Fundamentals Of Finance 4th Edition*, New Zealand: Massey University Press.
- Brigham & Ehrhardt. *Financial Management: Theory and Practice. E-Book*. Thirteenth Edition.
- Brealey, Richard. a. (2018). *Fundamentals of Corporate Finance, 9th Edition*. New York: McGraw-Hill.
- Bursa Efek Indonesia Website, www.idx.co.id.
- Cachon, G. P., & Fisher, M. (2000). *Supply chain inventory management and the value of shared information. Management science*, 46(8), 1032-1048.
- Dermawan Sjahrial. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Gapenski, B. a. (1993). *Financial Management*. Orlando: The Dryden Press.
- Grzegorz, M. (2008). *Value-based inventory management. Romanian Journal of Economic Forecasting*, 9(1), 82-90.
- Gumanti, Tatang Ari. 2017. *Keuangan Korporat. Tinjauan teori dan Bukti Empiris*. Mitra wacana Media, Jakarta.

- Haizer, J., & Render, B. (2004). Operation Management. *Buku Kedua*, Edisi, 7.
- Hartono, Jogyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: FEB UGM.
- Handoko, T. H. (2000). Dasar-dasar manajemen produksi dan operasi.
- [https://id.wikipedia.org/wiki/Efek_\(keuangan\)](https://id.wikipedia.org/wiki/Efek_(keuangan)).
- <https://mjurnal.com/skripsi/capital-asset-pricing-model-teori-dan-konsep/>.
- Husnan, Suad. 2016. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Irham Fahmi. 2012. Pengantar Manajemen Keuangan, Teori dan Soal Jawab. Bandung: Afabeta.
- Levine, Ross. (2004). *Finance and Growth: Theory and Evidence*. NBER Working Paper no. w10766.
- Mankiw, N. Gregore, *Teori Makro Ekonomi, edisi kelima*, Alih Bahasa Imam Nurmawan, (Harvard University, 2003).
- Miller dan Meiners. (1993). Teori Ekonomi Mikro Intermediate. (Teori, Masalah Pokok dan Penerapan). Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Muller, M. (2019). *Essentials of inventory management*. HarperCollins Leadership.
- Nopirin, Pengantar Ilmu Ekonomi Makro dan Mikro edisi pertama, (Yogyakarta: BPFE, 2000).
- Pasar Modal, id.wikipedia.org/wiki/Pasar_modal.

- Rufaidah, Popy. (2013). *Manajemen Strategik*. Jakarta: Humaniora.
- Sartono, Agus. (2014). *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFÉ.
- Sartono, R. Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFÉ edisi keempat.
- Sharpe, William F. et., all. 2005. *Investasi*. Edisi Keenam, Jilid 1. Indeks (terjemahan). Jakarta.
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press.
- Sundjaja, B. S. (2010). *Manajemen Keuangan Edisi 7*. Bandung: Literata Lintas Media.
- Tbk., PT. Mandom. (2020). *Mandom Annual Reports*. Jakarta: Mandom Indonesia.
- Utari, Dewi. d. (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Vollmer, M. 2015. *A Beta-return Efficient Portfolio Optimisation Following the CAPM, BestMasters*. Springer Fachmedien Wiesbaden.
- Wijaya, Anthony; Sanjaya, Chyntia Kartika; Chandra, Jesslyn Winata, 2013. "Manajemen Portofolio, CAPM" Universitas Kristen Petra, Surabaya.

Tentang Penulis



Arniwita, S, Pd., M.M.

Lahir di Muara Tembesi 24 September 1977, Pendidikan Program Strata Sarjana Satu (S1) FKIP UNJA Jurusan Pendidikan Bahasa dan Sastra Inggris tamat tahun 2001, setelah menyelesaikan

kuliah S1 pada tahun yang sama, bekerja sebagai staf keuangan di Program Magister Ilmu Ekonomi UNJA dan menyelesaikan Pendidikan Strata Dua (S2) Program Magister Manajemen UNJA pada tahun 2011. Di tahun 2015 diangkat menjadi Dosen tetap di Universitas Muhammadiyah Jambi pada Program Studi Manajemen dan saat ini sedang menyelesaikan Pendidikan Strata Tiga (S3) di Program Doktor Ilmu Ekonomi UNJA. Saat ini dipercaya sebagai Kepala Career Center UM Jambi, aktif di beberapa organisasi yang menunjang karir seperti: Pengurus ISEI (Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia) cabang Jambi, Pengurus AIMI (Assosiasi Ilmuwan Manajemen Indonesia) cabang Jambi, Pengurus FPPI (Forum Pemberdayaan Perempuan Indonesia) BPC Jambi, Anggota Aisyiyah dan Muhammadiyah, Pengurus FORKOMAWA (Forum Komunikasi Kemahasiswaan) Jambi, tergabung dalam Forum Akademisi BUMDes, dll. Penulis juga aktif melaksanakan penelitian dan pengabdian terutama dalam pendampingan BUMDes dan UMKM. Beberapa tulisannya sudah terbit di beberapa jurnal dan media online serta menjadi pemateri seminar nasional dan internasional.



Endah Tri Kurniasih, S.IP., M.M. Jambi, 14 Desember 1984.

Perempuan, agama Islam. Status menikah. Kewarganegaraan Indonesia. Alamat Jl. Letkol Hasan Effendi No. 16 Rt: 25 Kel. Sei Putri Kec Telanaipura-Jambi. Pendidikan: S1 Universitas Pasundan Bandung S1/Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

Hubungan Internasional, Universitas Jambi S2/Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Magister Manajemen Manajemen Keuangan PT. Hutchison CP Telecom (Provider 3) Premium Channel Supervisor of South Sumatra East Region Territory Supervisor of Jambi Branch Area: Tanjung Jabung Barat, Tanjung Jabung Timur Business Executive Palembang Branch Area: Kota Jambi and Muara Jambi PT. Indosat, TBK Jambi Branch Div. Indirect Sales/Sales Administration Div. Marketing Communication Universitas Muhammadiyah Jambi Dosen Program Studi Manajemen.



Octojaya Abriyoso, Lahir di Tanjungpinang, Provinsi Kepulauan Riau. Meraih gelar sarjana di Jurusan Manajemen Komunikasi, Fakultas Ilmu Komunikasi Universitas Padjadjaran Bandung, Selepas meraih Sarjana Ilmu Komunikasi, kegiatan yang dilakukan antara lain meneliti dan berbisnis lalu melanjutkan pendidikan di Jurusan Magister Manajemen konsentrasi

Keuangan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Padjadjaran Bandung. Setelah lulus, kembali ke Tanjungpinang untuk

mengajar di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang, di Program Studi Manajemen sebagai Sekretaris. Di luar kesibukannya mengajar, penulis juga aktif melakukan pengabdian masyarakat berupa menjadi narasumber di bidang Kewirausahaan, metodologi penelitian, menulis buku, dan penelitian di bidang keuangan, *behavioral finance*, serta tertarik pada *financial technology*. Turut menjadi pembina UKM Jurnalistik Mahasiswa, serta tergabung dalam Pusat Penelitian dan Pengabdian (P3M) STIE Pembangunan.



Bayu Wijyantini lahir di Jember, 17 Februari 1979, adalah dosen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Jember sejak tahun 2010. Menyelesaikan pendidikan dasar hingga SMA di Banyuwangi. Sedangkan S1 dan S2 dengan bidang minat Ilmu Ekonomi Manajemen Keuangan di Prodi Manajemen dan Magister Manajemen Universitas Jember.

Dan saat ini sedang study lanjut di program Doctor Of Philosophy FKP-Universiti Malaysia Kelantan. Penelitian dan mata kuliah yang diampu sesuai dengan bidang minatnya di manajemen keuangan, manajemen investasi, pasar modal dan entrepreneur. Selain itu sebagai Branch Controler Area PT BAF tahun 2000 hingga 2011, serta sebagai pengajar di yayasan Nirlaba Sekolah Perempuan Jember, dan TB Care Aisyiah. Penulis bisa dihubungi lewat email bayu@unmuhjember.ac.id.



MANAJEMEN KEUANGAN

Teori dan Aplikasi

Buku ini dirancang untuk memperkaya literature di bidang manajemen keuangan dan merupakan penunjang belajar untuk membantu mahasiswa dalam memahami dan menguasai materi yang tersaji. Buku ini memiliki keunggulan tidak hanya dalam menyampaikan metode dasar manajemen keuangan tetapi juga dari sisi teori yang melandasi semua prosedur yang tertuang dalam buku ini.

Buku ini terdiri dari 8 Bab yang terdiri dari pengantar manajemen keuangan, strategi keuangan dalam menciptakan nilai dan struktur modal, aset keuangan, konsep *time value of money*, konsep dasar keuangan dan juga dilengkapi dengan alat-alat analisis dan perencanaan keuangan.

Dengan demikian mahasiswa akan terbiasa mengasah kemampuannya untuk menganalisis permasalahan keuangan dengan menggunakan metode dan instrumen yang tepat. Akhirnya semoga buku penunjang belajar ini dapat membantu mahasiswa dalam mempelajari dan menggunakan Buku Teks Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi.



Penerbit Insan Cendekia Mandiri
Perumahan Gardena Maisa 2 Blok F03,
Koto Baru, Kec. Kubung, Solok
Email : penerbitbcm@gmail.com
Website : www.insancendekiamandiri.co.id



IKAPI
IKATAN PENERBIT INDONESIA

