

MODUL – 1

MANAJEMEN KEUANGAN

MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN I
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI (STRATA SATU)
PENULIS : DR. SOLIHIN, Ak., M.Si., CA



SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI SWADAYA
STIE SWADAYA

JAKARTA
2021

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan Puji sert Syukur kehadiran Allah Subhanahu Waa Ta'ala yang telah memberikan kesempatan kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan MODUL – 1 Manajemen Keuangan. Modul ini disusun berdasarkan referensi dari berbagai sumber yang mengikuti perkembangan khususnya dalam bidang manajemen keuangan, sehingga Modul ini menjadi *up to date*. Isi Inti Pokok pada modul ini adalah agar mahasiswa dapat dengan mudah memahami dan menguasai permasalahan keuangan perusahaan yang sangat kompleks.

Penulis menyadari bahwa modul ini masih jauh dari sempurna, untuk itu saran dan kritik yang membangun dari semua pihak sangat diharapkan untuk menyempurnakan modul ini. Penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang telah mendukung dan mensupport atas penulisan modal ini kearah yang lebih baik Besar harapan penulis, bahwa modul MODUL – 1 Manajemen Keuangan ini dapat dijadikan modul pegangan para mahasiswa yang sedang belajar Manajemen Keuangan.

Jakarta, Maret 2021

Penulis.

DAFTAR ISI

	Halaman
Pengantar.....	2
Daftar Isi.....	3
BAB 1 Konsep Dasar Manajemen Keuangan.....	4
1.1. Definisi Manajemen Keuangan.....	4
1.2. Perkembangan Ilmu Manajemen.....	4
1.3. Perkembangan Teori Keuangan.....	5
1.4. Peranan Manajemen Keuangan.....	10
1.5. Tujuan Manajemen Keuangan.....	11
BAB 2 Legalitas Perusahaan dan Lingkungan Keuangan.....	17
2.1. Jenis Perusahaan dan Hubungan dengan Manajemen Keuangan.....	17
2.2. Lingkungan Perpajakan.....	25
2.3. Lingkungan Keuangan.....	27
2.4. Konflik antar kelompok dalam Perusahaan.....	29
2.5. Pernyataan (aksioma) dalam Laporan Keuangan.....	33
BAB 3 Nilai Waktu Dari Uang.....	36
3.1. Nilai Majemuk (Compound Value).....	36
3.2. Nilai Sekarang (Present Value).....	37
3.3. Present Value untuk cash flow yang tidak berbentuk anuitas.....	38
BAB 4 Manajemen Kas dan Surat Berharga.....	43
4.1 Pengertian Manajemen Kas.....	43
4.2 Arti Pentingnya Kas.....	44
4.3 Faktor yang Mempengaruhi Besarnya Kas.....	45
4.4 Sumber Penerimaan Kas.....	46
4.5 Laporan Sumber dan Penggunaan Kas.....	48
BAB 5 Biaya Modal.....	53
5.1. Pengertian Biaya Modal.....	53
5.2. Biaya Modal dari Hutang Jangka Pendek.....	54
5.3. Biaya Modal dari Laba Ditahan (RE).....	55
BAB 6 Teori Rasio Keuangan.....	62
6.1. Laporan Keuangan.....	62
6.2. Kelompok Analisa Rasio.....	64
6.3. Teknik Perbandingan.....	65
6.4. Analisa Ratio Keuangan.....	66

BAB I

KONSEP DASAR MANAJEMEN KEUANGAN **(BASIC CONCEPT OF FINANCIAL MANAGEMENT)**

1.1. Definisi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah 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 / keuntungan atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan keberlanjutan usaha bagi perusahaan. Manajemen keuangan memiliki tiga kegiatanyang utama:

1. Perolehan Dana
2. Penggunaan Dana
3. Pengelolaan Aset

1.2. Perkembangan Ilmu Manajemen

Secara ringkas disiplin keuangan mengalami perkembangan dari disiplin yang deskriptif menjadi makin analitis dan teoretis. Dari yang lebih menitikberatkan dari sudut pandang pihak luar, menjadi berorientasi pengambilan keputusan bagi manajemen. Sumbangan para ekonom sangat besar dalam perumusan teori-teori keuangan. Berbagai konsep, model dan teori, seperti capital budgeting, portfolio theory, capital asset pricing model, arbitrage pricing theory, option pricing theory menunjukkan perkembangan pemikiran dalam bidang keuangan. Bahkan pada akhir dasawarsa delapan puluhan mulai muncul pemikiran (yang didominasi di bidang investasi pasar modal) tentang perlunya diperhatikan aspek perilaku (behavior) di bidang keuangan. Pendekatan ini yang dikenal sebagai behavioral finance.

Meskipun demikian, tetap dijumpai berbagai pertanyaan dan perdebatan dalam bidang teori keuangan. Seperti masalah kebijakan dividen, struktur modal, efisiensi pasar modal merupakan beberapa masalah yang masih mengundang perdebatan panjang. Bahkan model yang tampaknya telah diterima oleh kalangan bisnis, seperti capital asset pricing model, berkali-kali dipertanyakan oleh beberapa kalangan akademis.

Dengan demikian, dalam mempelajari manajemen keuangan kita perlu bersikap terbuka (open mind), tidak begitu saja apriori kalau menghadapi pendapat yang berbeda. Bagaimanapun juga teori selalu mengalami perkembangan, dan kita perlu bersikap terbuka terhadap perkembangan tersebut.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Dalam era tahun 1960 hingga tahun 1970an. Fokusnya : Pemilihan aset dan liabilitas yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham. Kemudian di era tahun 1980-an : Analisisnya meliputi :

1. Inflasi dan efek terhadap suku bunga
2. Deregulasi lembaga-lembaga keuangan.
3. Peningkatan penggunaan komputer dalam analisis pembuatan putusan keuangan.
4. Semakin pentingnya pasar Keuangan Internasional

Sedangkan di era tahun 1990an : Fokusnya: Manajemen Keuangan Internasional

1.3. Perkembangan Teori Keuangan

Perkembangan teori keuangan dikenal sejak Tahun 1900 sampai abad 21 tidak begitu pesat. Perkembangan tersebut umumnya merupakan penyempurnaan dan pendalaman serta perluasan analisis dari teori yang ada. Perkembangan teori keuangan adalah:

1. Teori Pasar Modal Efisien (Efficient Capital Market Theory)
Dikemukakan oleh Fama (1970) memberikan pengertian bahwa konsep pasar yang efisien berarti harga saham yang sekarang mencerminkan segala informasi yang ada. Sesuai namanya, salah satu teori keuangan ini berasumsi bahwa pasar modal efisien. Efisien dalam hal informasi. Maksudnya adalah semua harga sekuritas (saham atau obligasi) yang terdaftar di pasar modal mencerminkan menunjukkan informasi relevan yang dapat mempengaruhi harga sekuritas tersebut. Ada asumsi asumsi lain dalam teori pasar modal efisien yang mengacu pada hipotesis pasar efisien ini, seperti :
 - a. Asumsi tidak adanya pajak
 - b. Asumsi tidak ada biaya transaksi, dan biaya biaya penghalang lainnya.
 - c. Pasar modal bersifat persaingan sempurna
 - d. Manajemen atau investor diasumsikan memiliki akses dan informasi yang sama
 - e. Tidak ada biaya yang berhubungan dengan kesulitan keuangan (financial distress)
 - f. Terdapat investasi yang bebas risiko dan investor bisa meminjam atau memberipinjaman dengan tingkat bunga yang bebas risiko.
 - g. Investor memiliki tingkat return ekspektasi yang sama
 - h. Investor tidak bisa mempengaruhi harga saham. Walaupun menjual atau membelisaham dalam jumlah yang masif.
 - i. Investor hanya bertindak karena pertimbangan ekspektasi pengembalian.
 - j. Investor berpikir rasional. Menghindari risiko.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Seperti yang dikemukakan tadi, yang dimaksud efisien pada teori ini adalah efisien secara informasi, bukan efisien operasional. Untuk mendapatkan kondisi efisien secara informasi, ada beberapa hal yang harus dipenuhi, seperti:

- a. Informasi yang diperoleh harus tanpa biaya dan harus tersedia bagi semua yang berhubungan dengan pasar modal dan pada saat yang bersamaan. Maksudnya semua pelaku pasar modal menerima informasi secara merata dalam waktu yang sama. Tidak ada yang menerima informasi tersebut lebih lambat atau lebih cepat dari yang lainnya.
- b. Investor secara individu tidak mampu dan tidak bisa mempengaruhi harga sekuritas.
- c. Pelaku pasar seluruhnya bertindak rasional. Semua pelaku pasar menginginkan hasil yang maksimal
- d. Tidak ada biaya pajak, biaya transaksi dan biaya biaya yang menghambat lainnya.

Tentu syarat syarat tersebut sangat sulit untuk dipenuhi, itulah kelemahan dari teori pasar modal efisien. karena nyatanya, informasi mengandung biaya dalam memperolehnya, investor bisa mempengaruhi harga saham, tidak semua pelaku pasar modal bertindak rasional dan sudah barang tentu adanya biaya transaksi dan pajak yang harus dibayarkan.

2. Teori Struktur Modal (Capital Structure Theory)

Teori struktur modal diperkenalkan oleh Merton Miller (MM) dan Francisco Modigliani ditahun 1958. Teori keuangan struktur modal adalah hal yang berhubungan dengan keseimbangan antara modal dan utang perusahaan (utang jangka panjang).

Teori ini menjelaskan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dimasa yang akan datang. Dengan asumsi tidak ada pajak. Nantinya, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan berpengaruh pada besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Apabila kemampuan menghasilkan laba tinggi, harga saham akan mengalami kenaikan.

Jadi menurut teori struktur modal ini, strukture modal tidak relevan apabila dihubungkan dengan naik turunnya harga saham perusahaan. Seiring berjalannya waktu, teori ini kemudian dikembangkan dengan tidak lagi mengabaikan faktor pajak. Dengan adanya pajak, maka harga saham atau nilai perusahaan bisa dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan. Semakin tinggi utang perusahaan maka semakin tinggi harga saham perusahaan. Mengapa ? Setiap utang akan mengandung bunga. Bunga utang yang dibayarkan bisa mengurangi pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Adanya penghematan pajak ini adalah keuntungan bagi pemegang saham.

3. Teori Dividen (Dividend Theory)

Teori keuangan dividen yang diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller (MM) tahun 1961 yang juga dikenal dengan nama teori dividen tidak relevan menyatakan bahwa pembagian dividen kepada pemegang saham tidak ada pengaruhnya terhadap harga saham atau nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan mengelola aktiva hingga menghasilkan laba bersih. Bukan ditentukan oleh kebijakan pembagian dividen. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan tidak relevan bila dihubungkan dengan nilai perusahaan.

Dengan adanya pembayaran dividen, laba ditahan akan menjadi berkurang. Kebutuhan dana perusahaan tidak lagi bisa dipenuhi oleh laba ditahan. Alternatifnya, menurut teori ini, perusahaan bisa menerbitkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan dana. Tentu persentase kepemilikan saham bisa berubah dan akan menurunkan nilai perusahaan. Maka pembayaran dividen menurut MM hanya akan memindahkan atau membagi risiko dari pemegang saham yang lama kepada pemegang saham yang baru.

4. Teori Diskon Aliran Kas (Cashflow Discounted Theory)

Teori keuangan ini berangkat dari konsep nilai waktu uang (time value of money). Teori Diskonto aliran kas ini ingin menunjukkan apakah sebuah investasi menguntungkan atau tidak bila dikaitkan dengan nilai waktu uang. Aliran kas perusahaan yang akan diperoleh dimasa mendatang bisa dinilai sekarang dengan menggunakan faktor diskonto. Nilai uang setiap tahun akan menurun karena inflasi. Dulu uang Rp 1.000 sudah bisa membeli mie instan, namun sekarang sudah tidak bisa membeli mie instan lagi dengan merk yang sama. Itu hanya contoh kecil saja yang menggambarkan bahwa inflasi bisa terjadi setiap tahun dan nilai uang akan mengalami penurunan.

Misalkan anda memiliki uang 1 Miliar sekarang. Lalu anda memutuskan untuk diinvestasikan dan memperoleh pembayaran rutin setahun Rp 125 juta selama 10 tahun mendatang. Anda pasti tahu Rp 125 juta pertahun selama 10 tahun = 1,25 Miliar. Jadi selama 10 tahun mendatang, uang anda sekarang Rp 1 M akan menjadi Rp 1,25 M Apakah uang Rp 1,25 Miliar tersebut lebih tinggi nilainya dengan uang Rp 1 Miliar pada saat ini? Apakah uang Rp 1,25 Miliar tersebut lebih rendah nilainya dengan uang Rp 1 Miliar pada saat ini? Apakah uang Rp 1,25 Miliar tersebut lebih sama nilainya dengan uang Rp 1 Miliar pada saat ini? Kita tidak bisa mengira-ngira, metode diskonto aliran kas bisa menjawabnya.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Tingkat bunga merupakan salah satu contoh faktor diskonto. Proses menilai aliran kas dimasa mendatang disebut dengan pendisontoan aliran kas (cashflow discounted). Proses pendiskontoan aliran kas terdiri dari :

- Estimasi aliran kas dimasa depan
- Penilaian resiko aliran kas dimasa depan
- Menganalisa penilaian risiko dikaitkan dengan aliran kas
- Penentuan nilai sekarang (present value) dari aliran kas

Metode diskonto aliran arus kas juga memperhatikan tingkat resiko aliran kas, return investsai dan jangka waktu investasi. Kelemahan teori diskonto aliran kas ini adalah berdasarkan prediksi aliran kas, yang namanya prediksi ada kemungkinan prediksi tersebut tidak tepat. Prediksi yang tidak tepat maka langka investasi yang diambilpun menjadi tidak tepat pula.

5. Teori Agensi (Agent Theory)

Pada industri usaha kecil, pemilik usaha umumnya mengurus sendiri usahanya. Segala urusan operasional maupun nonteknis lainnya diurus dan dihandel oleh pemilik sendiri. Namun pada perusahaan yang berskala besar, tentu hal tersebut sulit dilakukan.

Perusahaan berskala besar memiliki ribuan aktivitas yang tidak mungkin bisa dihandel sendiri oleh pemilik perusahaan. Untuk itulah pemilik perusahaan kemudian mengutus seorang yang ahli untuk mengelola segala urusan perusahaan. Biasa disebut manajemen.

Manajemen adalah orang yang diutus pemilik perusahaan untuk mengelola perusahaan tersebut untuk bisa menghasilkan keuntungan yang maksimal. Dengan kata lain, manajemen adalah Agen dari pemilik perusahaan (pemegang saham). Pemegang saham bisa disebut prinsipal.

Dalam perjalanannya, tidak jarang manajer perusahaan bertindak tidak sesuai dengan apa yang diharapkan oleh pemilik perusahaan. Manajemen bisa memiliki tujuan dan cara yang tidak sama dengan apa yang diinginkan oleh pemilik perusahaan. Sehingga bisa memicu konflik diantara keduanya. Konflik yang terjadi biasanya disebut dengan agency problem. Agency problem bahkan bukan hanya berhubungan dengan manajemen dan pemegang saham, namun bisa melibatkan kreditur perusahaan. Kompleks. Untuk meminimalkan konflik kepentingan antara agen (manajemen) dan prinsipal (pemegang saham), menurut teori keagenan bisa dilakukan dengan cara mensejajarkan antara kepentingan prinsipal dengan kepentingan agen. Dalam perjalanannya, prinsipal

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

harus mengawasi agen, dan pengawasan ini memerlukan biaya yang dikenal dengan agency cost.

Menurut Bathala [1994], ada beberapa cara untuk meminimalkan konflik kepentingan antara agen dan prinsipal, diantaranya:

- Manajemen diberikan saham, jadi manajemen adalah agen sekaligus pemegang saham (insider ownership).
- Rasio dividen terhadap laba bersih setelah pajak ditingkatkan
- Sumber pendanaan dari utang ditingkatkan. Ini supaya ada pihak ketiga (kreditur) yang juga akan mengawasi perusahaan.
- Meningkatkan kepemilikan saham oleh sebuah institusi.

6. Teori Informasi Asimetrik (Asymmetric Information Theory)

Secara umum, manajer perusahaan tentu lebih mengetahui informasi mengenai segala kondisi dan prospek dari perusahaan dibandingkan dengan para pemegang saham (investor). Informasi yang diperoleh investor tentu berbeda dengan informasi yang dimiliki manajemen, atau paling tidak, informasi yang diterima investor tidak selengkap apa yang dimiliki oleh manajemen. Ketidak-seimbangan informasi ini disebut dengan "ASIMETRI"

Adanya kesenjangan informasi ini bisa merugikan investor. Ambil contoh sederhana, Seorang yang ingin membeli sofa. Penjual sofa tentu lebih mengetahui tentang produk sofa yang dijualnya. Lebih paham mengenai kualitas dan spesifikasi detail tentang sofanya. Pembeli hanya bisa menilai dari tampilan saja. Pembeli mungkin hanya mengetahui tentang warna dan tingkat kenyamanan. Pembeli tidak tahu tentang kualitas dan spesifikasi sofa tersebut. Rangka, jenis kain, kualitas spon, kualitas jahitan dan lain lain tidak diketahui oleh pembeli.

Pembeli yang tidak memperoleh informasi selengkap penjualnya ada kemungkinan memperoleh barang yang tidak sesuai dengan harga yang dibayarkan atau mendapatkan harga yang overrated. Demikian juga dengan manajemen perusahaan dan investor, asimetri informasi bisa merugikan investor dalam membeli saham perusahaan. Investor yang hanya mengetahui perusahaan lewat laporan keuangan saja tanpa memahami detail-detail lain yang bisa mempengaruhi prospek perusahaan. Investor bisa membeli saham perusahaan dengan harga yang overrated, lebih tinggi dari yang seharusnya dibayarkan akibat ketidaktahuan.

7. Teori Portfolio (Portfolio Theory)

Teori portofolio ini diperkenalkan oleh Harry Markowitz, peraih nobel

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

ekonomi ditahun 1990. Menurut teori portofolio, risiko bisa dikurangi yaitu dengan cara mengkombinasikan aktiva/aset kedalam sebuah portofolio.

Risiko investasi bisa dikurangi dengan menginvestasikan dana yang dimiliki pada berbagai jenis investasi. Tidak pada satu jenis investasi saja. Jadi ketika sebuah investasi tidak menghasilkan sesuai dengan apa yang diinginkan, masih ada investasi yang lain yang bisa menutupi investasi yang tidak sesuai dengan harapan tersebut.

Risiko investasi pada satu aset secara individu tentu lebih besar daripada risiko investasi pada beberapa jenis aset. Namun teori portofolio dari Harry Markowitz ini tidak memperhitungkan dengan jelas adanya hubungan risiko investasi dengan hasil atau return investasi. Maka dari itu, William Sharpe kemudian menyempurnakan teori ini dengan memperkenalkan teori keseimbangan yang mengaitkan hubungan antara return investasi dan risikonya.

8. Teori Opsi (Option Theory).

Teori opsi dikemukakan pertama kali oleh Fisher Black and Myron Scholes pada tahun 1973. Opsi adalah sebuah hak untuk menjual atau membeli sebuah aktiva pada harga yang sudah ditentukan di waktu yang juga telah ditentukan. Teori keuangan ini bisa membantu dalam memahami penilaian surat berharga atau sekuritas yang mempunyai opsi (option) seperti contohnya obligasi konversi dan warrant.

1.4. Peranan Manajemen Keuangan

1. Manajemen keuangan merupakan manajemen terhadap fungsi- fungsi keuangan. Fungsi- fungsi keuangan tersebut meliputi:
 - a. Bagaimana memperoleh dana (rising of fund), dan
 - b. Bagaimana menggunakan dana tersebut (allocation of fund)
2. Manajer keuangan berkepentingan dengan penentuan jumlah aktiva yang layak dari investasi pada berbagai aktiva dan memilih sumber-sumber dana untuk membiayai aktiva tersebut.
3. Untuk memperoleh dana, manajer keuangan bisa memperolehnya dari dalam maupun luar perusahaan. Sumber dari luar perusahaan berasal dari pasar modal, bisa berbentuk hutang atau modal sendiri.

Fungsi Manajemen Keuangan

1. Pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan.
2. Dengan memahami ilmu manajemen keuangan secara baik diharapkan pihak-pihak yang berada di posisi marketing, produksi, personalia, dan

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

keuangan diharapkan mampu menempatkan setiap keputusan secara jauh lebih bijaksana.

1.5. Tujuan Manajemen Keuangan

Untuk bisa mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Apa yang dimaksud dengan nilai perusahaan? Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Nilai perusahaan akan makin tinggi (artinya calon pembeli bersedia membayar dengan harga yang makin mahal) kalau prospek perusahaan tersebut makin baik. Prospek yang baik berarti laba diharapkan cukup besar dan makin meningkat dengan berjalannya waktu. Oleh karena kita makin suka kalau menjadi makin kaya, demikian juga dengan pemilik perusahaan maka tujuan peningkatan nilai perusahaan dipergunakan sebagai tujuan normatif. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan.

Memaksimalkan nilai perusahaan (atau harga saham) tidak identik dengan memaksimalkan laba per lembar saham (earnings per share, EPS). Hal ini disebabkan karena

(1) memaksimalkan EPS mungkin memusatkan pada EPS saat ini, (2) memaksimalkan EPS mengabaikan nilai waktu uang, dan (3) tidak memperhatikan faktor risiko. Perusahaan mungkin memperoleh EPS yang tinggi pada saat ini, tetapi apabila pertumbuhannya diharapkan rendah maka dapat saja harga sahamnya lebih rendah apabila dibandingkan dengan perusahaan yang saat ini mempunyai EPS yang lebih kecil, sedangkan penjelasan nilai waktu uang dan risiko akan dibahas pada kegiatan Modul 5. Dengan demikian, memaksimalkan nilai perusahaan juga tidak identik dengan memaksimalkan laba, apabila laba diartikan sebagai laba akuntansi (yang bisa dilihat pada laporan rugi laba perusahaan). Sebaliknya, memaksimalkan nilai perusahaan akan identik dengan memaksimalkan laba dalam pengertian ekonomi (economic profit). Hal ini disebabkan karena laba ekonomi diartikan sebagai jumlah kekayaan yang bisa dikonsumsi tanpa membuat pemilik kekayaan tersebut menjadi lebih miskin.

Jadi, kalau pada awal tahun Anda memiliki dana senilai Rp10 juta dan pada akhir tahun meningkat menjadi Rp11,5 juta, tidak berarti kekayaan Anda meningkat sebesar Rp1,5 juta (sehingga bisa berkonsumsi maksimum sebesar Rp1,5 juta). Faktor penyebabnya adalah nilai waktu uang. Anda

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

mungkin merasa bahwa kekayaan Rp10 juta pada awal tahun sama dengan Rp11,5 juta pada akhir tahun. Kalau memang demikian maka sebenarnya selama satu tahun tersebut kekayaan anda tidak berubah. Sayangnya konsep keuntungan ekonomi ini akan sangat sulit diterapkan oleh perusahaan dalam bisnis sehari-hari. Sebagai misal, perhitungan pajak akan didasarkan atas laba akuntansi dan bukan laba ekonomi. Karena itulah, kalau kitamendengar istilah laba dalam lingkup perusahaan, bisa dipastikan pengertiannya adalah pengertian akuntansi.

Beberapa Peluang Karir Di Bidang Keuangan

1. Peluang pertama adalah pada perusahaan besar sebagai: Budget Officer
2. Peluang kedua adalah sebagai Manajer Keuangan
3. Peluang ketiga adalah sebagai: Finance Manager dan Finance Director terutama pada Multinational Company
4. Peluang keempat Sebagai Financial Analist dan Financial Officer pada Lembaga Keuangan seperti: Bank, Leasing, Asuransi, Pegadaian dan lain-lain
5. Peluang kelima Sebagai Financial Analist dan Financial Officer pada perusahaan-perusahaan Underwriter (penjamin emisi), perusahaan sekuritas di pasar modal.

Keuangan Dalam Struktur Organisasi Perusahaan

Fungsi keuangan dalam organisasi perusahaan biasanya dibedakan atas dua jabatan yaitu :

1. Bendaharawan (Treasurer)
Bertanggung jawab terhadap perolehan dana dan pengamanannya atau pengelolaannya.
2. Administrasi Pembukuan atau Akuntansi (Controller) Bertanggung jawab terhadap kegiatan akuntansi, pelaporan dan pengendalian.

Fungsi Keuangan

Analisis aspek keuangan dari seluruh keputusan

1. Meliputi keputusan alokasi dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Dengan kata lain investasi macam apa yang paling baik bagi perusahaan.
2. Keputusan pembiayaan atau keputusan struktur modal perusahaan, keputusan yang berkaitan dengan bagaimana mendapatkan dana yang akan digunakan untuk memperoleh aktiva riil yang diperlukan.
3. Keputusan Investasi (Investment Decision)
Investasi diartikan sebagai penanaman modal perusahaan pada aktiva riil maupun aktiva finansial. Keputusan finansial merupakan keputusan terhadap aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

investasi akan berpengaruh langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi (return on investment) dan aliran kas perusahaan masa yang akan datang. Keputusan investasi ini meliputi penentuan aktiva riil yang dibutuhkan untuk dimiliki perusahaan.

Tanggung Jawab Manajer Keuangan

Manajer Keuangan mempunyai tanggung jawab dalam menentukan strategi keputusan kunci dari suatu perusahaan, meliputi:

1. Pemilihan produk dan pasar perusahaan
2. Strategi untuk riset, investasi, produksi, pemasaran dan penjualan
3. Seleksi, pelatihan, pengorganisasian dan pemotivasian para eksekutif dan karyawan-karyawan lain
4. Perolehan dana dengan biaya yang rendah dan secara efisien
5. Penyesuaian hal-hal di atas jika lingkungan dan persaingan berubah

Peranan Manajer Keuangan

1. Mengambil keputusan investasi/pembelanjaan aktif (investment decision)
2. Mengambil keputusan pendanaan/pembelanjaan pasif (financing decision)
3. Mengambil keputusan dividen (dividend decision)

Keputusan-Keputusan Manajemen Keuangan

1. Penganggaran Modal (Capital Budgeting)

Proses perencanaan dan pengolahan investasi jangka panjang sebuah perusahaan.

2. Struktur Modal (Capital Structure)

Kombinasi spesifik ekuitas dan utang jangka Panjang yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasinya.

3. Modal Kerja (Working Capital)

Aset dan kewajiban jangka pendek yang dimiliki sebuah perusahaan.

Tahapan Dalam Manajemen Keuangan

Manajemen memiliki tiga tahapan penting yaitu tahap perencanaan, tahap pelaksanaan dan tahap penelitian, ketiga tahap dalam manajemen keuangan adalah :

1. Tahap Perencanaan (Peramalan keuangan)

Peramalan keuangan dalam manajemen keuangan digunakan untuk memperkirakan kebutuhan keuangan dimasa yang akan datang. Jika manajemen keuangan tidak mencoba untuk mengantisipasi kebutuhan pembiayaan masa depan perusahaannya, maka krisis akan terjadi setiap kali penerimaan kas lebih kecil dari pengeluaran kas. perencanaan yang baik ditujukan untuk mengantisipasi dan mempersiapkan perusahaan untuk menghadapi kondisi masa depan, dimana, ketika perusahaan

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

harus membutuhkan adanya pembiayaan tambahan, dan juga ketika perusahaan tidak mampu menghasilkan pemasukan kas.

2. Tahap Pelaksanaan (Perencanaan keuangan dan penganggaran)
Untuk memperoleh suatu perkiraan lebih akurat mengenai jumlah dan waktu dari kebutuhan dana perusahaan memerlukan suatu anggaran kas. Metode persentase untuk peramalan keuangan, memberikan pendahuluan yang sangat bermanfaat serta biaya rendah untuk mengembangkan anggaran kas yang lebih terperinci, yang akan digunakan untuk memperkirakan kebutuhan dana perusahaan.
3. Tahap Penelitian (Fungsi anggaran)
Anggaran disamping sebagai alat untuk perencanaan dan pengendalian manajemen, juga merupakan alat bantu bagi manajemen dalam mengarahkan suatu organisasi dalam posisi yang kuat atau lemah.

Prinsip Manajemen Keuangan

Manajemen Keuangan dalam prakteknya merupakan aktivitas yang dilakukan dan muncul dalam rangka untuk menyehatkan keuangan perusahaan atau organisasi. Maka dari itu, dalam membuat sebuah sistem manajemen keuangan, kita membutuhkan prinsip-prinsip ini yang menjadi dasarnya, diantaranya:

- a. Konsistensi (Consistency)
- b. Akuntabilitas (Accountability)
- c. Transparansi (Transparency)
- d. Kelangsungan Hidup (Viability)
- e. Integritas (Integrity)
- f. Pengelolaan (Stewardship)
- g. Standar Akuntansi (Accounting Standard)

Soal Dan Latihan

Pilihlah satu jawaban yang paling tepat!

1. Mana di antara kegiatan berikut ini yang merupakan kegiatan atau fungsi memperoleh dana?
 - a. Menerbitkan obligasi.
 - b. Membeli saham Bank Mandiri.
 - c. Melakukan promosi besar-besaran.
 - d. Menambah mesin.
2. Mana di antara kegiatan berikut yang merupakan kegiatan atau fungsi menggunakan dana?
 - a. Meminjam kepada bank.
 - b. Menerbitkan obligasi.
 - c. Menahan laba.
 - d. Membeli hak paten.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

3. Keputusan pendanaan akan mempengaruhi
 - a. struktur modal
 - b. struktur kekayaan
 - c. laba yang ditahan
 - d. dividen per lembar saham

4. Keputusan investasi akan mempengaruhi
 - a. struktur modal
 - b. struktur kekayaan
 - c. laba yang ditahan
 - d. dividen per lembar saham

5. Tujuan yang seharusnya dicapai sewaktu dilakukan keputusan-keputusan keuangan adalah memaksimalkan
 - a. keuntungan akuntansi
 - b. laba per lembar saham
 - c. nilai perusahaan
 - d. likuiditas perusahaan

6. Dalam suatu periode perusahaan memperoleh laba bersih setelah pajak sebesar Rp500 juta. Dengan demikian,
 - a. kas perusahaan bertambah dengan Rp500 juta
 - b. kekayaan perusahaan bertambah sebesar Rp500 juta
 - c. modal sendiri (ekuitas) bertambah sebesar Rp500 juta
 - d. jawaban A, B, dan C salah

7. Modal sendiri (ekuitas) yang digunakan perusahaan mempunyai karakteristik
 - a. tidak mempunyai biaya modal
 - b. biaya modalnya lebih rendah dari biaya dana yang berasal dari pinjaman
 - c. meningkatkan keamanan pemberi pinjaman
 - d. lebih menguntungkan daripada kredit

8. Berikut adalah contoh masalah keagenan antara direksi (agent) dengan pemegang saham (principal), kecuali
 - a. keinginan direksi untuk memiliki kas sebanyak-banyaknya agar likuiditas perusahaan terjaga
 - b. keinginan direksi untuk menahan sebagian besar laba meskipun tidak ada investasi yang menguntungkan
 - c. keinginan direksi untuk mempunyai utang sesedikit mungkin agar tidak perlu membayar bunga dan angsuran pokok pinjaman

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

- d. keinginan direksi untuk mengambil investasi yang dinilai menguntungkan
9. Apabila pemegang saham mayoritas meminta kepada direksi agar perusahaan menggunakan utang sebanyak-banyaknya maka hal tersebut merupakan konsekuensidari...
 - a. adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengelolaan
 - b. limited liability pemegang saham yang terbatas pada modal yang disetorkan
 - c. tidak adanya kesempatan investasi yang menguntungkan
 - d. kemungkinan meminjam dari pasar modal
 10. Mana di antara pernyataan berikut yang menjelaskan perkembangan manajemen keuangan?
 - a. Manajemen keuangan menjadi makin deskriptif.
 - b. Manajemen keuangan menjadi makin berorientasi dari pandangan kreditor.
 - c. Manajemen keuangan menjadi makin analitis.
 - d. Manajemen keuangan menjadi makin fleksibel.

BAB 2

LEGALITAS PERUSAHAAN DAN LINGKUNGAN KEUANGAN (LEGALITY OF COMPANY AND ENVIRONMENTAL FINANCIAL)

2.1. Jenis-jenis Perusahaan dan Hubungannya dengan Manajemen Keuangan

Aktivitas berbagai perusahaan yang beroperasi secara formal haruslah memiliki badan hukum tertentu. Hal ini agar perusahaan tersebut memiliki legalitas untuk menjalankan kegiatannya. Lebih dari itu tiap-tiap dari jenis badan hukum yang dipilih memiliki batasan tugas, wewenang, dan tanggung jawab masing-masing. Kemudian juga memiliki keleluasaan dalam menjalankan aktivitasnya termasuk tanggung jawabnya terhadap pihak yang berkepentingan dengan perusahaan.

Keberadaan badan hukum perusahaan akan melindungi perusahaan dari segala tuntutan akibat aktivitas yang dijalankannya. Tuntutan ini akan berakibat dapat merugikan perusahaan apabila ternyata legalitas badan hukum perusahaan tidak dimiliki atau bahkan tidak sah. Yang lebih parah kerugian akan menyebabkan kebangkrutan usaha yang dijalankan, dan yang paling penting adalah keberadaan badan hukum perusahaan memberikan kepastian berusaha, sehingga rasa was was atas pelanggaran hukum akan terhindar, mengingat badan hukum perusahaan memiliki rambu-rambu yang harus dipatuhi. Artinya bahwa dengan memiliki badan hukum, maka perusahaan akan memenuhi kewajiban dan hak terhadap berbagai pihak yang berkaitan dengan perusahaan baik yang ada di dalam maupun di luar perusahaan.

Pendirian suatu badan hukum perusahaan, haruslah memenuhi persyaratan yang telah diterapkan. Tentunya dengan memerhatikan kelebihan dan kekurangan jenis dari badan hukum yang dipilih. Khususnya untuk badan hukum yang akan didirikan oleh pihak swasta jumlahnya cukup beragam. Ada beberapa faktor untuk memilih badan usaha yang akan dijalankan. Menurut Kasmir (2013: 27), dalam praktiknya pertimbangan utama pemilihan bentuk badan hukum perusahaan antara lain:

- Keleluasaan untuk beraktivitas.
- Batas wewenang dan tanggung jawab pemilik.
- Kemudahan pendirian
- Kemudahan memperoleh modal.
- Kemudahan untuk memperbesar usaha.
- Kelanjutan usaha.
- Pertimbangan lainnya.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Dengan mempertimbangkan beberapa faktor di atas, maka diharapkan badan usaha yang dipilih benar-benar mampu memenuhi harapan pemiliknya. Namun perlu diingat bahwa seiring dengan perubahan yang setiap saat berubah, maka pemilihan badan usaha juga harus memiliki visi yang jauh ke depan.

Terdapat banyak pilihan badan hukum perusahaan yang ada di Indonesia dewasa ini. Tiap-tiap badan hukum memiliki kelebihan dan kekurangannya, baik dalam hal keleluasan beraktivitas, batas tanggung jawab maupun kemudahan dalam berbagai hal seperti kemudahan pendirian, kemudahan modal, atau kemudahan untuk memperbesar usaha. Pemilik usaha dapat memilih badan hukum sesuai dengan tujuan dari masing-masing pemilik usaha terhadap apa yang ingin dicapainya.

Ada tiga bentuk umum perusahaan menurut Sartono (2014: 15), yaitu perusahaan perseorangan atau sole proprietorship, persekutuan atau partnership, dan perseroan terbatas atau corporation. Meskipun perusahaan perseorangan mendominasi kegiatan perekonomian diberbagai negara, namun perseroan sejauh ini merupakan bentuk dominan dalam hubungannya dengan penerimaan dan laba bersih.

1. Perusahaan Perseorangan

Perusahaan perseorangan merupakan bentuk badan hukum yang hanya dimiliki oleh satu orang dan menanggung seluruh risiko secara pribadi. Manajemen perusahaan dikelola pemilik yang berfungsi sebagai direktur atau manajer atau bahkan sekaligus pelaksana harian di perusahaan tersebut. Pemilik merupakan aktor utama dalam mengambil setiap kebijakan dan keputusan perusahaan. Kemudian juga dalam hal pengelolaan aktivitas perusahaan sehari-hari, termasuk melakukan hubungan dengan para pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan.

Perusahaan perseorangan memiliki struktur yang sederhana dengan kepemilikan tunggal serta memiliki tanggung jawab tidak terbatas terhadap seluruh utang perusahaan yang dimiliki perusahaan. Artinya, untuk membayar kewajibannya akan digunakan sampai kepada harta pribadi, apabila kekayaan perusahaan tidak mencukupi untuk menutup utang tersebut.

Dalam hal pembayaran pajak perusahaan perseorangan tidak mengenal pemisahan dalam pembayaran pajak, pemilik hanya perlu menambahkan keuntungan atau mengurangi kerugian yang terjadi

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

dalam usahanya pada saat perhitungan penghasilan kena pajak pribadi. Bagi pemerintah bentuk perusahaan ini dilihat dari sisi pajak sangat merugikan, hal ini disebabkan beberapa insentif tambahan seperti asuransi dan biaya pengobatan tidak dimasukkan sebagai biaya perusahaan, sehingga tidak dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak penghasilan.

Memilih jenis perusahaan perseorangan akan mendapat beberapa keuntungan maupun kerugian yang harus ditanggung. Sebaiknya pertimbangkan lebih dahulu beberapa hal sebelum memilih perusahaan perseorangan sebagai badan usaha yang akan dipilih.

Adapun keuntungan yang dapat diperoleh jika memiliki perusahaan perseorangan adalah sebagai berikut (Kasmir, 2013: 29-30):

- Pendirian perusahaan sangat mudah dan tidak berbelit-belit. Mudah dalam hal persyaratan pendirian karena tidak memerlukan syarat yang berat dan cepat dari segi waktu.
- Perusahaan perseorangan cocok untuk usaha yang relatif kecil, artinya bagi mereka yang memiliki modal dan bidang usaha yang terbatas.
- Tidak terlalu memerlukan akta formal (akta notaris) seperti hal bentuk badan usaha lainnya, sehingga pemilik tidak perlu mengeluarkan biaya yang berlebihan sertamemenuhi syarat-syarat lainnya.
- Memilikikeleluusaandalamhalmengambilkeputusanbaikmentukanarahperusahaan atau hal-hal yang berkaitan dengan keuangan perusahaan.
- Dalam hal peraturan, tidak terlalu banyak peraturan pemerintah yang mengaturperusahaan jenis ini, sehingga pemilik bebas untuk melakukan aktivitasnya.
- Dalam hal pajak, pemilik tidak perlu membayar pajak perseoran, walaupun semuapendapatan harus bayar pajak perseorangan.
- Semua keuntungan menjadi dan dimiliki oleh pemilik dan dapat digunakan secarabebas oleh pemilik.

Sementara itu keterbatasan atau kerugian perusahaan perseorangan antara lain dalam hal (Kasmir, 2013: 30-31):

(1) Permodalan

Relatif lebih sulit memperoleh modal, artinya jika perusahaan memerlukan modal tambahan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan atau investasi, makamemperoleh modal

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

pinjaman dari pihak terutama perbankan relatif sulit, terutama untuk jumlah yang besar.

(2) Ikut tender

Perusahaan perseorangan relatif sulit untuk mengikuti tender yang diberikan oleh berbagai perusahaan. Kesulitan ini biasanya terletak pada pemenuhan persyaratan kelengkapan dokumen yang dibutuhkan dan jumlah dana yang tersedia.

(3) Tanggung jawab

Pemilik perusahaan bertanggung jawab terhadap utang perusahaan secara penuh sampai harta pribadi jika harta perusahaan tidak mencukupi untuk membayar utangnya.

(4) Kelangsungan hidup

Mayoritas kelangsungan hidup atau umur perusahaan relatif lebih singkat walaupun ada yang sampai beberapa turunan. Hal ini disebabkan kepemimpinan pemilik sulit ditularkan kepada keluarga, sehingga terjadi kefakuman yang menyebabkan kelangsungan hidup perusahaan berakhir. Hal ini disebabkan juga akibat pemiliknya meninggal dunia sulit untuk mencari penggantinya.

(5) Sulit berkembang

Artinya, jika perusahaan ingin memperbesar usahanya akan sulit kalau masih menggunakan badan hukum perseorangan. Hal ini disebabkan kesulitan dalam hal mengelola usaha yang hanya berada dalam satu tangan, sehingga jika ingin memperbesar usaha harus mengubah lebih dahulu badan hukumnya.

(6) Administrasi yang tidak terkelola secara baik

Dalam menjalankan aktivitasnya biasanya perusahaan perseorangan tidak mengelola administrasinya secara baik, sehingga terkadang dokumentasi dari setiap transaksi sulit untuk dicari. Bahkan terkadang setiap transaksi tidak didukung dengan dokumen yang seharusnya dibutuhkan. Hal ini tentunya akan menyulitkan, bila terjadi klaim dari berbagai pihak.

Dalam praktiknya, pemilihan bentuk badan hukum perseorangan ini dilakukan oleh pemilik modal kecil dan jenis kegiatan usaha yang relatif kecil atau khusus. Kebanyakan badan usaha perseorangan ditemukan pada industri perdagangan besar, eceran, jasa, dan konstruksi. Demikian pula dengan wilayah operasi yang hanya terfokus pada satu atau wilayah tertentu saja. Pada umumnya perusahaan berawal dari bentuk perseorangan kemudian berkembang semakin besar dan berubah bentuk menjadi perseroan terbatas.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

2. Perusahaan Persekutuan

Persekutuan atau firma adalah bentuk usaha di mana dua orang atau lebih yang secara bersama-sama membentuk satu badan usaha. Untuk menghindari kesalahpahaman di masa datang masing-masing pihak biasanya menandatangani perjanjian tertulis secara formal. Perjanjian formal tersebut memuat: tanggal perjanjian, nama usaha, jenis usaha, tempat operasi usaha, nama pihak-pihak yang terlibat, jumlah investasi, cara pembagian keuntungan dan kerugian, tanggung jawab dan wewenang masing-masing pihak, tenggang waktu berlakunya perjanjian dan isu penting yang perlu dicantumkan. Anggota persekutuan ada yang aktif artinya turut mengelola perusahaan tetapi ada pula yang pasif dan hanya menyetorkan modal saja.

Dalam persekutuan firma umumnya seluruh sekutu memiliki kewajiban tidak terbatas terhadap utang perusahaan, sedangkan dalam persekutuan terbatas satu atau lebih pemilik mungkin memiliki kewajiban terbatas. Untuk mendirikan firma terdiri dari dua cara. Pertama melalui akta resmi dan yang kedua akta di bawah tangan. Jika melalui akta resmi, maka proses selanjutnya harus sampai di berita negara. Namun jika memilih akta di bawah tangan proses tersebut tidak perlu, cukup melalui kesepakatan pihak-pihak terlibat.

Kepemimpinan firma berada sepenuhnya di tangan pemilik sekaligus bertanggung jawab terhadap segala risiko yang mungkin timbul, seperti masalah utang piutang. Modal firma diperoleh dari mereka yang terlibat dalam firma dan besarnya tergantung kesepakatan dari para pihak yang terlibat. Sama seperti halnya perusahaan perseorangan, tujuan firma adalah untuk mencari keuntungan. Perolehan dana dari pihak luar cukup memungkinkan dan relatif lebih mudah jika dibandingkan dengan perusahaan perseorangan.

Mendirikan perusahaan dalam bentuk firma banyak memberikan keuntungan jika dibandingkan dengan perusahaan perseorangan. Adapun keuntungan menurut Sartono (2014: 16) dengan pendirian perusahaan dalam bentuk firma antara lain: (a) mudah dalam pembentukannya, (b) dapat mengumpulkan dana relatif lebih mudah dibandingkan dengan bentuk usaha perseorangan, (c) tersedianya keahlian manajerial yang lebih banyak, dan (d) tingkat pajak penghasilan yang rendah. Sementara itu kelemahan bentuk usaha semacam ini adalah: (a) tanggung jawab terhadap utang perusahaan yang tidak terbatas, (b) usia perusahaan yang terbatas karena apabila salah satu anggotanya meninggal atau keluar, maka usaha tersebut bubar, (c) kesulitan dalam pemindahan kepemilikan atau kurangnya fleksibilitas untuk penambahan anggota, dan (d) kemungkinan timbul masalah yang lebih kompleks dibandingkan dengan bentuk perseorangan.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

3. Perseroan Terbatas

Perseroan terbatas (PT) adalah badan hukum perusahaan yang paling banyak digunakan dan diminati oleh para pengusaha. Penyebabnya adalah karena badan hukum jenis memiliki banyak kelebihan jika dibandingkan dengan badan hukum lainnya. Sebelum kita masuk lebih jauh tentang perusahaan yang berbentuk badan hukum perseroan terbatas, amak sebaiknya kita harus lebih dahulu mengerti tentang pengertian perseroan terbatas itu sendiri. Menurut Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas yang dimaksud dengan perseroan terbatas, yang selanjutnya disebut perseroan adalah:

Badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya.

Dari pengertian di atas dapat kita kemukakan beberapa hal penting sebagai berikut (Kasmir, 2013: 37):

- Bahwa perseroan terbatas merupakan suatu badan hukum perusahaan untuk melakukan suatu kegiatan usaha untuk mencari keuntungan.
- Pendirian perseroan terbatas dilakukan atas dasar suatu perjanjian antara para pihak yang ikut terlibat di dalamnya.
- Pendirian perseroan terbatas didasarkan atas kegiatan atau ada usaha tertentu yang akan dijalankan.
- Pendirian perseroan terbatas dengan modal dasar yang terbagi dalam bentuk saham.
- Pendirian perseroan terbatas harus mematuhi persyaratan yang telah ditetapkan dalam undang-undang serta peraturan pemerintah lainnya.

Berikut ini ciri utama dari perusahaan yang berbentuk badan hukum perseroan terbatas, yaitu (Kasmir, 2013: 36):

- (1) Kewajiban kepada pihak luar, terbatas hanya kepada modal yang disetorkannya. Artinya, jika perusahaan harus menanggung utang maka kewajiban pemilikannya terbatas kepada modal yang disetor. Artinya, harta pribadi tidak ikut dijamin untuk membayar kewajiban tersebut.
- (2) Kemudahan alih kepemilikan, (transfer kepemilikan), artinya jika seseorang memegang saham perusahaan tersebut kemudian ingin menjualnya dengan berbagai sebab, maka dengan mudah dapat dipindahtangankan atau dijual kepada pihak lain.
- (3) Usia PT tidak terbatas, artinya perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas memiliki usia yang tidak terbatas, selama masih mampu untuk beroperasi atau walaupun pemilik atau manajemennya meninggal dunia dapat dilanjutkan pemilik saham lainnya.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

- (4) Kemampuan untuk menghimpun dana dalam jumlah besar, artinya jika perusahaan ingin memperoleh modal dalam jumlah yang besar, maka dengan mudah pihak kreditor untuk memercayainya (tentu dengan syarat layak untuk dibiayai).
- (5) Kebebasan untuk melakukan berbagai aktivitas bisnis, baik jenis atau bidang usaha maupun wilayah operasinya yang lebih luas dan beragam.

Kemudian untuk menjalankan aktivitasnya setiap perseroan terbatas memiliki Organ Perseroan, yaitu:

- Rapat Umum Pemegang Saham.
- Direksi.
- Dewan Komisaris.

Dalam praktiknya kita mengenal berbagai macam jenis-jenis perseroan terbatas. Masing-masing jenis memiliki kelebihan masing-masing serta syarat-syarat tertentu. Berikut ini jenis perseroan terbatas dilihat dari berbagai sudut pandang, yakni (Kasmir, 2013: 37-38):

- (1) Dilihat dari segi kepemilikan
Artinya, siapa saja yang menjadi pemilik dari saham perusahaan tersebut apakah warga negara Indonesia, asing, atau pemerintah.
 - a. Perseroan Terbatas Biasa
Merupakan PT di mana para pendiri, pemegang saham dan pengurusnya adalah warga negara Indonesia dan badan hukum Indonesia (dalam pengertian tidak adamodal asing).
 - b. Perseroan Terbatas Terbuka
Merupakan PT yang didirikan dalam rangka penanaman modal dan dimungkinkan warga negara asing dan/atau badan hukum asing menjadi pendiri, pemegang saham, dan/atau pengurusnya dari PT tersebut.
 - c. Perseroan Terbatas PERSERO
Merupakan PT yang dimiliki oleh pemerintah melalui Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Perseroan terbatas jenis ini sebagian besar pengaturannya tunduk pada ketentuan tentang Badan Usaha Milik Negara. Biasanya perusahaan jenis ini, kata persero ditulis di belakang nama perseroan terbatas tersebut. Contohnya: PT. Telkom (Persero).
- (2) Dilihat dari segi status perseroan terbatas dibagi dalam:
 - a. Perseroan Tertutup
Perseroan tertutup merupakan Perseroan Terbatas yang modal dan jumlah pemegang sahamnya memenuhi kriteria tertentu atau perseroan dan tidak melakukan penawaran umum.
 - b. Perseroan Terbuka
Perseroan terbuka maksudnya adalah perseroan yang modal dan jumlah pemegang sahamnya memenuhi kriteria tertentu atau perseroan yang melakukan penawaran umum, sesuai dengan

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Pemberian nama PT jenis ini biasanya disertai dengan singkatan "Tbk." di belakang nama PT tersebut. Sebagai contoh PT. Multy Marindo, Tbk.

Seperti halnya jenis badan usaha lainnya untuk mendirikan PT juga diperlukan berbagai persyaratan yang harus dipenuhi dan tahap-tahap pendiriannya. Berikut ini syarat pendirian perseroan terbatas sesuai dengan Undang-Undang PT, yakni (Kasmir, 2013: 38-39):

- (1) Perseroan didirikan oleh dua orang atau lebih dengan akta notaris yang dibuat dalam bahasa Indonesia.
- (2) Setiap pendiri Perseroan wajib mengambil bagian saham pada saat perseroan didirikan.
- (3) Ketentuan sebagaimana dimaksud pada Ayat (2) tidak berlaku dalam rangka peleburan.
- (4) Perseroan memperoleh status badan hukum pada tanggal diterbitkannya keputusan menteri mengenai pengesahan badan hukum perseroan.
- (5) Setelah Perseroan memperoleh status badan hukum dan pemegang saham menjadi kurang dari dua orang, dalam jangka waktu paling lama enam bulan terhitung sejak keadaan tersebut pemegang saham yang bersangkutan wajib mengalihkan sebagian sahamnya kepada orang lain atau perseroan mengeluarkan saham baru kepada orang lain.
- (6) Dalam hal jangka waktu sebagaimana dimaksud pada Ayat (5) telah dilampaui, pemegang saham tetap kurang dari dua orang, pemegang saham bertanggung jawab secara pribadi atas segala rikatian dan kerugian perseroan, dan atas permohonan pihak yang berkepentingan, pengadilan negeri dapat membubarkan perseroan tersebut.
- (7) Ketentuan yang mewajibkan perseroan didirikan oleh dua orang atau lebih sebagaimana dimaksud pada Ayat (1), dan ketentuan pada Ayat (5), serta Ayat (6) tidak berlaku jika:
 - a. Persero yang seluruh sahamnya dimiliki oleh negara, atau
 - b. Perseroan yang mengelola bursa efek, lembaga kliring dan penjaminan, lembaga penyimpanan dan penyelesaian, dan lembaga lain sebagaimana diatur dalam Undang- Undang tentang Pasar Modal.

Dalam pendirian perseroan terbatas diperlukan sejumlah modal tertentu yang dipersyaratkan. Artinya besarnya modal sesuai dengan peraturan yang berlaku. Dalam praktiknya modal perseroan terbatas terdiri dari (Kasmir, 2013: 39-40):

- 1) Modal dasar (authorized capital)
Modal dasar perseroan terdiri atas seluruh nilai nominal saham dan merupakan modal yang pertama kali dan tertera dalam akta notaris pada saat perseroan terbatas tersebut didirikan. Besarnya modal dasar perseroan paling sedikit Rp. 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah).
- 2) Modal ditempatkan atau dikeluarkan (issued capital)

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Merupakan modal yang telah ditempatkan atau dikeluarkan para pemegang saham. Besarnya modal ditempatkan minimal 25% dari modal dasar.

3) Modal setor (paid-upcapital)

Merupakan modal yang harus sudah disetor oleh pemegang saham yang jumlahnya paling sedikit 25% dari modal dasar harus ditempatkan dan disetor penuh. Modal ditempatkan dan disetor penuh dibuktikan dengan bukti penyetoran yang sah.

Dalam perseroan terbatas terdapat pemisahan antara pemilik dan manajer. Pemisahan ini memberikan perseroan terbatas keuntungan berupa: (a) tanggung jawab terhadap utang perusahaan yang terbatas, (b) usia perusahaan tidak terbatas artinya perusahaan akan terus beroperasi meskipun pendirinya meninggal atau keluar dari perusahaan, (c) pemindahan kepemilikan yang mudah dengan cara menjual saham di bursa, (d) mudah untuk mengumpulkan dana dalam jumlah yang besar melalui penjualan saham atau obligasi, dan (e) lebih mudah memperoleh manajemen yang profesional.

Meskipun memiliki banyak kelebihan jika dibandingkan bentuk perseorangan maupun persekutuan, perseroan terbatas juga memiliki kelemahan seperti misalnya: (a) pemilik perusahaan harus membayar pajak yang lebih besar, (b) biaya pembentukan yang lebih mahal dan masalah yang lebih kompleks, (c) kemungkinan timbulnya agency problem atau konflik antar kelompok dalam perusahaan semakin besar, dan (d) lebih banyak campur tangan pemerintah dan memerlukan biaya yang sangat besar untuk memenuhi peraturan pemerintah terutama yang berkaitan dengan pasar modal.

2.2. Lingkungan Perpajakan

Hukum perpajakan yang diterapkan dalam suatu negara berpengaruh terhadap manajer keuangan dalam pengambilan keputusan. Hukum pajak yang terkait diantaranya:

1. Pajak Penghasilan

Pajak penghasilan badan usaha di Indonesia didasarkan pada struktur bertingkat.

- (1) Penghasilan Kena Pajak suatu badan adalah penghasilan dikurangi semua biaya.
- (2) Tingkat pajak adalah sebesar persentase tertentu dari PKP yang harus dibayar dalam bentuk pajak.
- (3) Tingkat pajak marginal adalah tingkat pajak yang dikenakan terhadap tingkat penghasilan pajak tertentu, misalnya tambahan penghasilan di atas jumlah tertentu. Contoh: Misalkan tarif umum pajak orang pribadi dan badan dalam negeri.

Tabel Pajak Penghasilan

Pajak Badan	
Besarnya Penghasilan	Tarif
< Rp. 25.000.000	5%
Rp. 25.000.000 – Rp. 50.000.000	10%
Rp. 50.000.000 – Rp. 100.000.000	15%
> Rp. 100.000.000	30%

2. Depresiasi

Alokasi cost aktiva tetap berwujud sebagai biaya dalam periode yang menerima manfaat, secara rasional dan sistematis. Depresiasi bersifat mengurangi penghasilan kena pajak.

Metode Depresiasi:

- Garis lurus (straight line): mengalokasikan depresiasi dari tahun ke tahun, besarnyasama.
- Saldo menurun (double declining balance): mengalokasikan biaya depresiasi dari persentase tetap dari nilai buku neto.
- Modified accelerated cost recovery system (MACRS) : metode depresiasi dipercepat.

Dalam akuntansi, depresiasi diakui sebagai biaya sehingga mengurangi penghasilan kena pajak. Biaya depresiasi digunakan untuk mengurangi hasil penjualan. Biaya depresiasi adalah biaya yang tidak mengeluarkan kas, oleh karenanya laba setelah pajak tidak mencerminkan aliran kas.

3. Amortisasi dan Deplesi

Amortisasi aktiva tetap tidak berwujud adalah alokasi biaya aktiva tetap tidak berwujud sebagai biaya dalam periode yang menerima manfaatnya secara rasional dan sistematis. Deplesi (amortisasi) adalah

Pengelompokan Harta, Metode, dan Tarif Penyusutan

	Kelompok Harta	Masa Manfaat	Tarif Penyusutan dan Amortisasi berdasarkan metode	
			Garis Lurus	Saldo Menurun
I	Bukan bangunan atau harta tak berwujud			
	Kelompok I	4 tahun	25%	50%
	Kelompok II	8 tahun	12,5%	25%
	Kelompok III	16 tahun	6,25%	12,5%
	Kelompok IV	20 tahun	5%	10%
II	Bangunan			
	Permanen	20 tahun	5%	-
	Tidak Permanen	10 tahun	10%	-

alokasi biaya aktiva sumber daya alam sebagai biaya dalam periode yang menerima manfaatnya secara rasional. Deplesi mengurangi pajak.

Beberapa hal yang perlu diperhatikan adalah:

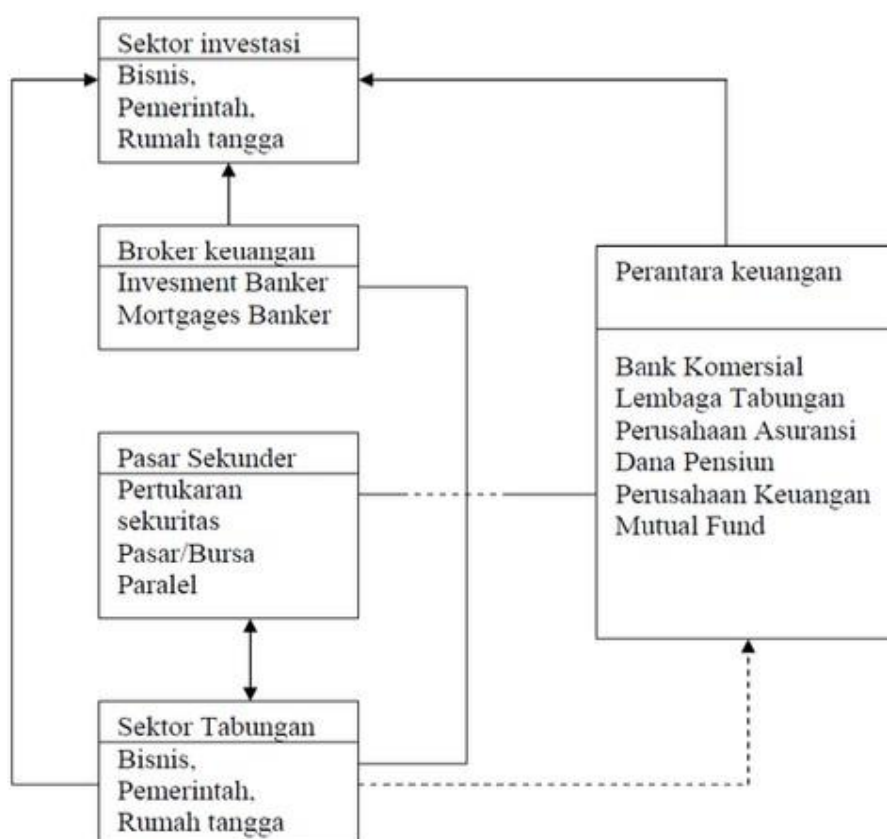
MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

- (1) Untuk deplesi: pengeluaran untuk memperoleh hak penambangan (kecuali hak penambangan minyak dan gas bumi) dan hak pengusahaan hutan didepleksi dengan menggunakan metode satuan produksi dengan tarif maksimum 20%
 - (2) Pengeluaran untuk memperoleh hak penambangan minyak dan gas bumi didepleksi dengan menggunakan satuan produksi dan tanpa tarif batasan.
4. Pembiayaan dengan Utang dan penghasilan Dividen
- Selain ekuitas pembiayaan perusahaan dapat dibelanjai dengan utang. Pembelanjaan dengan hutang dapat mengurangi PKP (penghematan pajak), sedangkan pembiayaan yang dibelanjai dengan saham baik saham biasa maupun saham preferen tidak mengurangi PKP. Hal ini dikarenakan bahwa biaya bunga yang dikeluarkan akan mengurangi PKP sedangkan pembayaran dividen berasal dari laba setelah pajak (terlihat dalam laporan labarugi).

2.3. Lingkungan Keuangan

Terdiri dari sejumlah lembaga keuangan dan pasar yang melayani perusahaan, bisnis, individu, dan pemerintah. Lembaga keuangan yang dimaksud adalah bank komersial, lembaga tabungan, perusahaan asuransi, dll. Tujuan pasar keuangan adalah mengalokasikan tabungan kepada para pemakai akhir secara efisien.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN



Gambar : Skema Aliran Dana dan Mekanisme Pasar Keuangan

Beberapa hal yang perlu diketahui oleh manajer keuangan dalam

lingkungan

keuangan antara lain:

- (1) Pasar uang dan pasar modal
 - Pasar uang berhubungan dengan pembelian dan penjualan surat obligasi perusahaan swasta dan surat berharga yang dikeluarkan pemerintah berjangka pendek. Contoh surat berharga berjangka pendek: commercial paper, bankers acceptance, dan line of credit.
 - Pasar modal berhubungan dengan pembelian dan penjualan surat ekuitas dan utang jangka panjang (saham, obligasi, dll).
 - Pasar uang dan pasar modal: pasar primer dan pasar sekunder.
 - (2) Return dan risiko pada pasar keuangan
 - Pasar keuangan mengalokasikan dana berdasarkan harga (yang diekspresikan dengan return yang diharapkan dan risiko).
 - Perbedaan dalam risiko kegagalan, marketability, maturity, dan taxability mempengaruhi return yang diharapkan.
- (2) Inflasi
 - Kenaikan harga secara menyeluruh. Semakin tinggi inflasi, semakin tinggi nilai nominal suatu surat berharga.

2.4. Konflik antar Kelompok dalam Perusahaan

Pengendalian perusahaan dewasa ini sering diserahkan kepada manajer profesional yang bukan pemilik perusahaan. Pemilik tidak mampu lagi karena keterbatasannya untuk mengendalikan perusahaan yang semakin besar dan kompleks. Telah dibahas sebelumnya bahwa tujuan utama yang harus dicapai adalah memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Dengan demikian manajemen dapat dipandang sebagai agen dari pemilik perusahaan yang mempekerjakan mereka, memberikan wewenang dan kekuasaan untuk mengambil keputusan terbaik yang menguntungkan pemilik perusahaan. Secara teknis manajer yang memiliki kurang dari seratus persen saham perusahaan dapat dikategorikan sebagai agen pemilik perusahaan.

Secara teoritis hampir semua manajer keuangan setuju terhadap tujuan memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Tetapi dalam kenyataannya, mereka juga berkepentingan terhadap kemakmuran individu, keselamatan kerja, gaya hidup, dan keuntungan yang lain seperti kantor yang mewah, keanggotaan profesional, fasilitas telepon, mobil pribadi, dan tiket liburan yang kesemuanya dibebankan atas biaya perusahaan. Berbagai kepentingan tersebut membuat manajer menjadi enggan untuk mengambil keputusan yang lebih berisiko. Jika mereka mempunyai persepsi risiko yang dihadapi lebih besar dibandingkan dengan kemungkinan kehilangan pekerjaan dan rusaknya reputasi individu. Akibatnya manajer tidak lagi memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melainkan mengambil jalan tengah dengan meminimumkan kerugian potensial dari pemilik perusahaan.

Menurut Sartono (2014: 10-13), yang dimaksud dengan konflik antar kelompok atau agency problem adalah konflik yang timbul antara pemilik, karyawan, dan manajer perusahaan di mana ada kecenderungan manajer lebih mementingkan tujuan individu daripada tujuan perusahaan. Agency problem muncul terutama apabila perusahaan menghasilkan free cash flows yang sangat besar. Yang dimaksud dengan free cash flows adalah aliran kas bersih yang tidak dapat diinvestasikan kembali karena tidak tersedia kesempatan investasi yang profitable. Selain itu konflik antara manajemen dan pemegang saham sering timbul dalam transaksi pembelian sebuah perusahaan oleh perusahaan besar dengan menggunakan utang yang sering disebut dengan leveraged buyout (LBO). Dalam leveraged buyout biasanya manajemen merasa bahwa perusahaan dinilai terlalu rendah atau underprice akan: mengatur perjanjian kredit, melakukan penawaran atau tender offer untuk membeli saham perusahaan yang sebelumnya tidak dimiliki oleh grup manajemen, dan kemudian secara langsung mengendalikan sekaligus memiliki perusahaan. Konflik antara manajemen dan pemegang saham muncul karena dalam praktik pembelian saham tersebut manajemen seringkali dipandang melakukan penawaran yang kurang wajar.

Agency conflict yang lain dapat terjadi antara stockholders dengan debtholders.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Hal ini disebabkan karena debtholders merasa dijadikan sebagai “kuda pedati” bagi pemegang saham; artinya kreditur dieksploitasi oleh pemegang saham.

Pandangan seperti itu terjadi karena apabila perusahaan sukses maka pihak yang paling banyak menikmati keberhasilan itu adalah pemegang saham, tetapi apabila perusahaan mengalami kesulitan atau bangkrut maka risiko akan ditanggung oleh pemegang saham dan kreditur. Logika semacam ini dapat juga dijelaskan bahwa apabila perusahaan mendapatkan kredit maka tidak ubahnya pemegang saham membeli call option atas perusahaan. Apabila di kemudian hari nilai perusahaan lebih tinggi dibanding utang, maka pemegang saham akan meng-exercise call option yang berarti pemegang saham akan melunasi utang perusahaan. Tetapi apabila investasi yang dilakukan tidak berhasil dan mengakibatkan nilai perusahaan lebih kecil dibanding utang maka pemegang saham tidak akan meng-exercise call option tersebut. Pandangan semacam itu mengakibatkan terjadinya konflik antara pemegang saham dengan kreditur.

Telah disinggung sebelumnya bahwa agency conflict dapat terjadi antar manajemen dengan pemegang saham. Seharusnya manajemen sebagai agen pemegang saham harus mengambil keputusan on the best of interest of stockholders. Tetapi dalam kenyataannya seringkali manajer karena kurangnya insentif yang diterima justru lebih mementingkan kepentingan sendiri. Oleh sebab itu cara yang dapat digunakan agar manajer selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan pemegang saham adalah dengan memberikan stock option. Manajer diberi hak untuk membeli saham perusahaan dengan jumlah tertentu dengan harga yang telah ditentukan. Dengan demikian manajer akan berusaha selalu meningkatkan harga saham perusahaan..karena peningkatan harga saham perusahaan berarti nilai stock option juga akan meningkat. Cara lain yang dapat digunakan adalah dengan meminta pembagian dividen dalam jumlah yang besar sehingga tidak terdapat free cash flow. Apabila manajer memerlukan dana untuk investasi maka manajer terpaksa harus mencari sumber dana eksternal. Apabila hal ini dilakukan secara periodik maka secara tidak langsung pemegang saham menempatkan manajer di bawah pengawasan pihak eksternal.

Sekali lagi hubungan keagenan terjadi pada saat prinsipal mempekerjakan agen dan sekaligus memberikan wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan. Dalam perusahaan di mana manajernya memiliki saham kurang dari seratus persen akan terjadi hubungan keagenan dengan konsekuensi potensial terjadi konflik keagenan. Guna memperkecil konflik keagenan tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya-biaya yang kemudian disebut dengan biaya keagenan atau agency cost.

Biaya keagenan tersebut mencakup biaya untuk membuat sistem informasi keuangan yang baik; biaya akuntan publik untuk mengaudit laporan keuangan agar tidak terjadi penyelewengan pemberian insentif kepada manajemen termasuk karyawan; pangangkatan anggota komisaris dari luar perusahaan agar netral; biaya pengawasan manajemen; pengeluaran untuk menata organisasi agar tidak terjadi penyimpangan dan opportunity cost yang harus ditanggung karena adanya batasan baik dari pemegang saham maupun kreditur, dan secara

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

lebih rinci dijelaskan pada bagian berikut. Terdapat beberapa mekanisme yang dapat memotivasi manajer agar bertindak yang terbaik bagi kepentingan pemegang saham seperti: ancaman kehilangan pekerjaan, ancaman pembelian oleh perusahaan lain atau takeover, dan kompensasi atau insentif. Dalam usaha meminimumkan agency problem maka diperlukan biaya yang disebut dengan agency costs yang mencakup (Sartono, 2014: 12-13):

- (1) Pengeluaran untuk monitoring seperti halnya biaya untuk pemeriksaan akuntansi dan prosedur pengendalian intern. Biaya tersebut harus dikeluarkan untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak atas dasar kepentingan terbaik bagi pemilik perusahaan.
- (2) Pengeluaran insentif sebagai kompensasi untuk manajemen atas prestasi yang konsisten – memaksimalkan nilai perusahaan. Bentuk insentif yang umum adalah stock option yaitu pemberian hak kepada manajemen untuk membeli saham perusahaan di masa yang akan datang dengan harga yang telah ditentukan. Bentuk kedua adalah performances shares yaitu pemberian saham kepada manajemen atas pencapaian tujuan – pencapaian tingkat return tertentu. Pemberian insentif sering pula berupa pemberian cash bonus atau bonus kas yang dikaitkan dengan pencapaian tujuan tertentu.
- (3) Fidelity bond adalah kontak antara perusahaan dengan pihak ketiga dimana pihak ketiga – bonding company – setuju untuk membayar perusahaan jika manajer berbuat tidak jujur sehingga menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Fidelity bonding mempunyai pengertian hampir sama dengan asuransi kerugian atas praktik yang tidak jujur.
- (4) Golden parachutes dan Poison pill dapat dipergunakan pula untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Golden parachutes adalah suatu kontrak antara manajemen dan pemegang saham yang menjamin bahwa manajemen akan mendapat kompensasi sejumlah tertentu apabila perusahaan dibeli oleh perusahaan lain atau terjadi perubahan pengendalian perusahaan. Dengan demikian manajemen tidak perlu khawatir akan kehilangan pekerjaan. Sedangkan poison pill adalah usaha pemegang saham untuk menjaga agar perusahaan tidak diambil alih oleh perusahaan lain. Usaha ini dapat dilakukan dengan mengeluarkan hak penjualan saham pada harga tertentu atau mengeluarkan hak penjualan obligasi pada harga tertentu. Sehingga apabila perusahaan dibeli oleh perusahaan lain, pembeli perusahaan wajib membeli saham dan obligasi pada harga yang telah ditentukan sebelumnya.

Seperti yang telah disinggung sebelumnya, perlu dilakukan usaha untuk mensejajarkan kepentingan pemegang saham, manajemen dan kreditur agar tidak terjadi konflik keagenan. Adapun usaha yang dapat dilakukan guna meminimumkan keagenan tersebut adalah:

- (1) Pemberian kompensasi yang cukup baik berupa kompensasi minimum kompensasi tambahan dan pemberian stock option – hak untuk membeli saham perusahaan di masa datang dengan jumlah dan harga yang telah ditentukan di muka. Pemberian stock option ini diyakini dapat menurunkan konflik keagenan, karena semakin baik kinerja perusahaan, maka harga

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

saham akan semakin tinggi. Hal ini tidak saja akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham tetapi juga meningkatkan nilai opsi bagi manajemen.

- (2) Intervensi langsung oleh pemegang saham. Akhir-akhir ini kepemilikan saham cenderung semakin terkonsentrasi di tangan investor institusional hal ini tentu memudahkan bagi investor untuk melakukan intervensi langsung. Karena investor institusional tersebut dapat dengan mudah menempatkan orang-orangnya di jajaran direksi.
- (3) Ancaman untuk dipecat atau threat of firing. Banyak contoh perusahaan harus berhentikarena kinerja yang jelek. Selain itu market mechanism diyakini dapat mendisiplinkan manajemen karena manajer yang tidak profesional, kinerjanya jelek tentu tidak akan mendapatkan tempat dan penghargaan yang cukup.
- (4) Ancaman untuk diambil alih atau threat of takeovers. Perusahaan yang kinerjanya jelek maka harga sahamnya akan jatuh, konsekuensinya menjadi sasaran untuk diambil alih oleh perusahaan lain. Manajer menyadari hal itu yang akan berakibat hilangnya posisi sebagai direksi perusahaan. Ungkappyang menarik disimak adalah jika direksi tetap menginginkan jabatannya, jangan biarkan harga saham perusahaan mengalami penurunan.

2.5. Pernyataan dalam Manajemen Keuangan

Apakah aksioma itu? Aksioma merupakan sebuah pernyataan yang tidak perlu dibuktikan lagi kebenarannya. Dalam manajemen keuangan dikenal sepuluh aksioma yang menjadi landasan dalam pengambilan tindakan. Menurut Arthur J. Keown, John D. Martin, J. William Petty, dan David F. Scott Jr. (2011: 13-21) terdapat sepuluh aksioma dalam manajemen keuangan untuk menyatukan konsep dan teknik yang ditampilkan dan fokus pada logika yang mendasari manajemen adalah:

- (1) Keseimbangan risiko dan pengembalian – jangan menambah risiko kecuali terdapat kompensasi berupa tambahan pengembalian investasi.
Alternatif-alternatif investasi mempunyai sejumlah risiko dan tingkat pengembalian yang berbeda. Para investor kadang-kadang lebih senang memilih suatu investasi dengan risiko yang tinggi karena jenis investasi ini menawarkan suatu tingkat pengembalian yang tinggi juga.
- (2) Nilai waktu uang – uang yang diterima hari ini lebih berharga dari uang yang diterima di masa depan.
Suatu konsep dasar dalam keuangan adalah nilai uang yang dikaitkan dengan waktu, uang yang kita terima pada saat ini akan jauh lebih berharga dibandingkan dengan uang yang akan diterima tahun depan. Kita bisa mendapat bunga atas uang yang diterima sekarang, sehingga lebih suka menerimanya sekarang daripada kemudian.
- (3) Kas – Bukan Laba – adalah Raja.
Dalam mengukur kekayaan kita akan menggunakan arus kas (cash flow), dan bukan keuntungan akuntansi (accounting profit) sebagai alat pengukurannya. Kita akan menekankan perhatian kita terhadap uang yang ada di tangan kita, ketika kita dapat menginvestasikannya dan mulai

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

menghasilkan bunga, dan ketika kita dapat mengembalikannya kepada pemegang saham dalam wujud dividen. Uang kas adalah sesuatu yang secara riil diterima dan dapat diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Sedangkan keuntungan akuntansi, lebih banyak menggambarkan besarnya keuntungan akuntansi, lebih banyak menggambarkan besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan, daripada besarnya uang kas yang benar-benar ada.

- (4) Pertambahan arus kas – satu-satunya perubahan yang harus diperhatikan. Prinsip yang ketiga menyatakan bahwa kita harus menggunakan arus kas sebagai alat pengukur manfaat dari suatu proyek baru. Proses evaluasi ini akan lebih diperdalam lagi dengan menekankan pada kas yang diterima perusahaan antara dua keputusan; jika perusahaan mengambil atau tidak mengambil proyek tersebut. Yang terpenting adalah apa yang kita pikirkan tentang kenaikan arus kasnya. Pedoman dalam menentukan apakah arus kas tersebut bersifat incremental adalah dengan membandingkan aliran kas perusahaan dengan atau tanpa proyek tersebut. Sebenarnya, kita akan lebih menitikberatkan penggunaan konsep incremental dari aliran kas serta mempertimbangkan segala konsekuensi dari semua keputusan berdasarkan kenaikan kasnya.
- (5) Kondisi persaingan pasar – alasan mengapa sangat sulit mendapatkan proyek-proyek dengan laba yang luar biasa.

Kunci untuk mendapatkan investasi yang menguntungkan pertama dengan mengerti situasi dan kondisi persaingan pasar dimana perusahaan itu berada. Kemudian falsafah perusahaan harus diarahkan pada penciptaan dan pemanfaatan dan ketidaksempurnaan kondisi pasar yang ada apakah melalui perbedaan produk atau melalui penciptaan keunggulan. Beban daripada upaya mencari pasar atau industri baru yang dapat menciptakan keuntungan yang besar. Industri dengan tingkat persaingan sempurna tidak akan bertahan lama. Pemahaman akan hal ini memungkinkan kita mencari produk yang baik dan mengukur arus kas proyek dengan tepat.

- (6) Pasar modal yang efisien – pasar yang bergerak cepat dan dengan harga tepat.

Implikasi dari pasar efisien adalah pertama harga yang sudah tepat. Harga saham mencerminkan semua informasi yang ada di masyarakat sehubungan dengan nilai perusahaan. Ini berarti kita bisa menerapkan tujuan kita untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dengan memusatkan semua efek dari keputusan kita pada harga saham dengan kondisi lain diasumsikan tetap. Kedua, manipulasi pendapatan melalui perubahan sistem akuntansi tidak akan mengubah harga saham. Pemecahan saham serta perubahan lain dalam metode akuntansi yang tidak memengaruhi arus kas tidak akan tercermin dalam harga saham. Harga pasar mencerminkan aliran kas yang diharapkan mungkin terjadi bagi pemegang saham. Dengan demikian perhatian kita pada arus kas sebagai alat mengukur manfaat keuntungan proyek merupakan hal yang tepat dan beralasan.

- (7) Masalah keagenan – manajer tidak akan bekerja bagi pemilik perusahaan jika tidak selaras dengan kepentingan mereka.

Walaupun tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

saham, kenyataannya, masalah keagenan dapat terjadi pada saat tujuan diimplementasikan. Masalah keagenan terjadi akibat pemisahan tugas manajemen perusahaan dengan para pemegang saham. Pengawasan kepada para manajer dapat dilakukan melalui audit laporan keuangan serta paket kompensasi yang diterimanya. Kepentingan para manajer dapat diselaraskan dengan kepentingan para pemegang saham. Dengan kata lain, apa yang terbaik bagi para pemegang saham juga harus terbaik bagi para manajer. Jika tidak maka manajer akan mengambil keputusan hanya berdasarkan kepentingan mereka semata tanpa memperdulikan kekayaan para pemegang saham.

- (8) Pembiasaan keputusan bisnis karena perpajakan.

Dalam mengevaluasi suatu proyek baru, maka dapat dilihat bahwa pajak penghasilan mempunyai peranan yang cukup berarti. Pada saat perusahaan menganalisis pembelian suatu proyek atau peralatan, besarnya pengembalian investasi harus dihitung berdasarkan nilai bersih sesudah pajak. Jika tidak, berarti perusahaan telah mengevaluasi tambahan arus kas masuk yang tidak semestinya. Pemerintah juga menyadari bahwa masalah perpajakan dapat membiaskan keputusan bisnis dan memanfaatkan pajak sebagai pendorong untuk memperbesar pengeluaran dengan berbagai cara. Jika pemerintah ingin menciptakan iklim investasi yang dapat mendorong timbulnya proyek penelitian dan pengembangan, mungkin pemerintah akan menawarkan kredit pajak investasi untuk proyek-proyek tersebut yang akan mengurangi pajak, yang pada gilirannya meningkatkan arus kas setelah pajak sehingga mengubah proyek penelitian dan pengembangan yang rugi menjadi menguntungkan. Pemerintah dapat memanfaatkan pajak sebagai sarana untuk mengarahkan investasi pada proyek penelitian dan pengembangan dalam rangka menciptakan lapangan kerja.

- (9) Tidak semua risiko sama – ada beberapa risiko yang dapat didiversifikasi. Beberapa risiko dapat dihapuskan melalui diversifikasi, sedangkan beberapa risiko lain tidak bisa. Diversifikasi dapat mengurangi risiko, sehingga mengukur besarnya risiko dari

satu proyek tersebut secara individu atau mengukur proyek itu berdiri sendiri atau bersama-sama dengan proyek lain yang akan diterima oleh perusahaan.

- (10) Melakukan sesuatu yang benar adalah perilaku etis, dan ada banyak dilema etika dalam manajemen keuangan.

Berbicara tentang etika, pada dasarnya berbicara tentang tanggung jawab sosial. Secara umum, tanggung jawab sosial perusahaan menggambarkan kewajiban perusahaan kepada masyarakat sekitar selain kepada pemegang saham. Hal ini memperjelas bahwa perusahaan bertanggung jawab kepada konstitusi yang lebih luas dari sekedar kepada masyarakat sekitar selain kepada pemegang saham perusahaan itu sendiri.

BAB 3

NILAI WAKTU DARI UANG (TIME VALUE OF MONEY)

3.1. Nilai Majemuk (Compound Value)

Perhitungan yang diperlukan dalam rangka mengevaluasi jumlah uang yang akan diterima pada masa yang akan datang sebagai hasil dari suatu investasi yang dilakukansaat ini.

Nilai Majemuk terdiri dari 3 (tiga) bagian antara lain;

1. Nilai Majemuk Tahunan (Annual Compounding)

$$C_n = P(1+i)^n$$

C_n = Jumlah uang pada akhir tahun ke n

P = Initial principal

i = Tingkat bunga pertahun yang dibayarkan

n = Jumlah tahun / periode pembungaan

Contoh:

Berapa besarnya nilai yang akan datang dari suatu investasi sebesar Rp1.000.000,00, untuk akhir tahun ke 8 dengan tingkat bunga 8% pertahun ?

$$C_n = P(1+i)^n$$

$$C_8 = 1.000.000,00(1+0,08)^8$$

$$= 1.000.000,00(1,08)^8$$

$$= 1.000.000,00(1,851)$$

$$= 1.851.000,00$$

2. Nilai Majemuk atas bunga yang dibayarkan beberapa kali dalam setahun (Interyear Compounding)

$$C_n = P \left(1 + \frac{i}{m} \right)^{m \times n}$$

m = Frekuensi pembayaran bunga pertahun

Contoh:

Berapa jumlah uang pada akhir tahun ke 2 dari simpanan awal sebesar Rp500.000,00 dengan tingkat bunga 8% pertahun

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

$$C_n = P \left(1 + \frac{i}{m} \right)^{m \times n}$$

$$C_2 = 500.000,00 \left(1 + \frac{0,08}{2} \right)^{2 \times 2}$$

$$= 500.000,00(1,04)^4$$

$$= 500.000,00 (1,170) = Rp 585.000,00$$

Periode	Jumlah Simpanan	CVIF (compound value interest factor)	Jumlah pada akhir periode
6 bulan	Rp. 500.000,-	1,04	Rp. 520.000,-
12 bulan (1 tahun)	Rp. 520.000,-	1,04	Rp. 540.800,-
18 bulan	Rp. 540.800,-	1,04	Rp. 562.432,-
24 bulan (2 tahun)	Rp. 562.432,-	1,04	Rp. 584.929,28

3. Nilai Majemuk dari suatu anuitas (Anuity)
 Anuitas adalah jumlah cash flow atau arus kas yang sama dari suatu periode keperiodelainnya.

$$C_{An} = A \frac{(1+i)^n - 1}{i}$$

$$C_{An} = A \times CVIFA_{i,n}$$

Contoh:

Berapa jumlah uang yang akan dimiliki pada akhir tahun ke 10, apabila uang tersebut di simpan di bank mulai akhir tahun ke 1 – 10 masing-masing sebesar Rp 6.000,00. Tingkatbunga sebesar 6% per tahun.

$$CA_n = A \left[\frac{(1+i)^n - 1}{i} \right]$$

$$CA_{10} = 6.000,00 \left[\frac{(1,06)^{10} - 1}{0,06} \right] = 6.000,00 \left[\frac{0,791}{0,06} \right] = 6.000,00 (13,183) = Rp 79.098,00$$

3.2. Nilai Sekarang (Present Value)

Adalah suatu cara perhitungan untuk menentukan nilai sekarang dari suatu jumlahuang pada masa yang akan datang.

1. Nilai sekarang dari suatu jumlah uang tertentu
 Proses penghitungan present value atau sering juga disebut dengan istilah DiscountingCash Flow, merupakan kebalikan dari nilai majemuk. Tingkat penghasilan atau rate of return yang dapat diperoleh seseorang dari uang yang dimilikinya disebut pula dengan Cost of Capital ataupun opportunity cost.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

$$P = \frac{C_n}{(1+i)^n} \Rightarrow P = C_n \left[\frac{1}{(1+i)^n} \right] \text{ atau } P = C_n (1+i)^{-n} \quad P = C_n (PVIF_{i,n})$$

Contoh:

Berapa nilai sekarang dari uang sebesar Rp 170.000,00 yang akan diterima 8 tahun kemudian dengan tingkat opportunity cost sebesar 8% per tahun ?

$$P = C_n \left[\frac{1}{(1+i)^n} \right]$$

$$P = 170.000,00 \left[\frac{1}{(1,08)^8} \right] = \frac{170.000,00}{1,851} = Rp 91.842,25$$

2. Nilai sekarang dari suatu Anuitas

$$P_{An} = A \left[\frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n} \right] \text{ atau } P_{An} = A (PVIFA_{i,n})$$

3.3. Present Value untuk cash flow yang tidak berbentuk anuitas

PT. "X", ditawarkan kesempatan untuk memperoleh cash flow selama 5 tahun sebagai berikut:

Akhir tahun	Cash Flow
1	400.000,00
2	800.000,00
3	500.000,00
4	400.000,00
5	300.000,00

Apabila PT. "X", mampu memperoleh penghasilan minimal sebesar 9% per tahun dari investasi yang dilakukannya. Berapa jumlah tertinggi yang bersedia dibayar oleh PT. "X" untuk kesempatan memperoleh cash flow tersebut ?

P.V dari pola cash flow selama 5 tahun

Tahun	Cash Flow	PVIF 9%	P.V
1	400.000,00	0,917	366.800,00
2	800.000,00	0,842	673.600,00
3	500.000,00	0,772	386.000,00
4	400.000,00	0,708	283.200,00
5	300.000,00	0,650	195.000,00
Total P.V			1.904.600,00

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Aplikasi dari Present Value (P.V) dan Compound Value (C.V)

1. Penentuan Nilai Obligasi

Seseorang bermaksud membeli obligasi P.T Samudera, dengan nominal Rp 10.000,00. Bunga / coupon rate 10% yang dibayar per 6 bulan. Jangka waktu obligasi 20 tahun.

Tingkat bunga yang berlaku 8% pertahun. Berapa jumlah yang harus dibayar untuk obligasi tersebut ?

➤ Present Value Bunga Obligasi

$$\text{Bunga per 6 bulan} = \frac{10\%}{2} \times 10.000,00 = \text{Rp } 500,00$$

$$\begin{aligned} P_{An} &= A (PVIFA_{i,n}) \Rightarrow P_{An} = A \left[\frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n} \right] \\ &= 500,00 (PVIFA_{4\%,40}) \\ &= 500,00 (19,793) \\ &= \text{Rp } 9.896,50 \end{aligned}$$

➤ Present Value Nilai Nominal Obligasi

$$\begin{aligned} P &= \frac{Cn}{(CVIF_{i,n})} \rightarrow = \frac{Cn}{(CVIF_{4\%,40})} \\ &= \frac{10.000,00}{4,801} = \text{Rp } 2.082,90 \end{aligned}$$

• Present Value Obligasi

P.V Bunga Obligasi = Rp 9.896,50

P.V Nominal Obligasi = Rp 2.082,90 Rp. 11.979,40

2. Perhitungan besarnya angsuran atas pinjaman

Tn. Winata mengambil pinjaman Rp 600.000,00, dengan tingkat bunga 10% per tahun. Telah setuju untuk melakukan pembayaran kembali setiap akhirtahun selama 7 tahun.

$$A = \frac{P_{An}}{\left[\frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n} \right]} = \frac{600.000,00}{\left[\frac{(1+0,1)^7 - 1}{0,1(1+0,1)^7} \right]} = \frac{600.000,00}{\left[\frac{0,949}{0,1(1,949)} \right]} = \frac{600.000,00}{4,869} = \text{Rp } 123.228,59$$

Bisa juga dihitung dengan:

$$\begin{aligned} Cn &= P(1+i)^n \\ &= 600.000,00 (1,1)^7 \\ &= 600.000,00 (1,949) \\ &= \text{Rp } 1.169.400,00 \end{aligned}$$

$$A = \frac{Cn}{\left[\frac{(1+i)^n - 1}{i} \right]} = \frac{1.169.400,00}{\left[\frac{0,949}{0,1} \right]} = \frac{1.169.400,00}{9,49} = \text{Rp } 123.224,45$$

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

3. Penentuan tingkat bunga dan tingkat pertumbuhan
Tingkat pertumbuhan dari penghasilan yang diterima selama 5 tahun
sebagaimana berikut:

Tahun	Jumlah Penerimaan
X4	Rp 154.000,00
X3	Rp 144.000,00
X2	Rp 137.000,00
X1	Rp 130.000,00
X0	Rp 120.000,00

$\frac{154.000,00}{120.000,00} = 1,283 \rightarrow$ lihat tabel CVIF nilai sebesar 1,283 terletak antara tingkat bunga 6% dan 7%

Interpolasi	CVIF i,4	CVIF i,4
Discount Rate 7%	1,311	1,311
Rate Sesungguhnya	-	1,283
Discount Rate 6%	1,262	-
	0,049	0,028

Tingkat pertumbuhan yang sebenarnya: $7\% - \frac{0,028}{0,049} \times 1\% = 6,429\%$

4. Menentukan jangka waktu pembayaran

Ms. Lorenz meminjam uang Rp 5.000.000,00 dengan bunga 9% per tahun. Hutang dibayar Rp 900.000,00 setiap akhir tahun. Berapa lama waktu yang diperlukan membayar lunas hutang tersebut ?

$$PVA = PMT (PVIFA i, n)$$

$$5.000.000,00 = 900.000,00 (PVIFA 9\%, n)$$

PVIFA 9%, n = 5,556, lihat tabel PVIFA kolom 9% pada baris 8, ditemukannilai 5,535.

Jadi diperkirakan 8 tahun untuk mengembalikan hutang tersebut.

5. Perpetuitas (perpetuity)

Adalah suatu anuitas untuk jangka waktu tidak terbatas (tidak terhingga) = atau untuk selamanya.

$$PV (\text{Perpetuity}) = \frac{PMT (\text{Payment})}{i} = PVIF_{i, \infty} = \frac{1}{i}$$

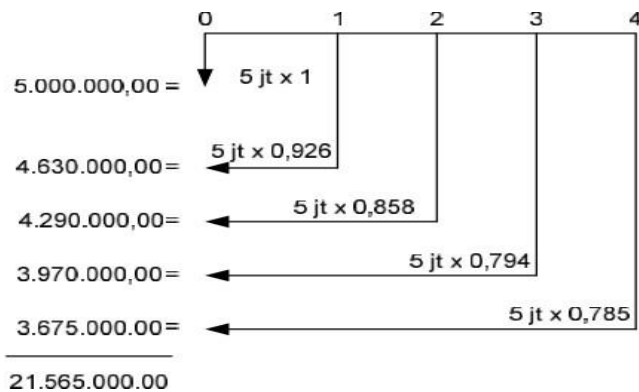
Antonio ingin mengetahui PV dari Rp 1.000.000,00 yang akan diterima untuk selamanya pada tingkat bunga 10%. Berapa PV Perpetuitasnya ?

$$PV (\text{Perpetuity}) = \frac{1.000.000,00}{0,1} = Rp 10.000.000,00$$

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN
Perhitungan Anuitas yang dimulai pada setiap awal tahun (Annuity Due)

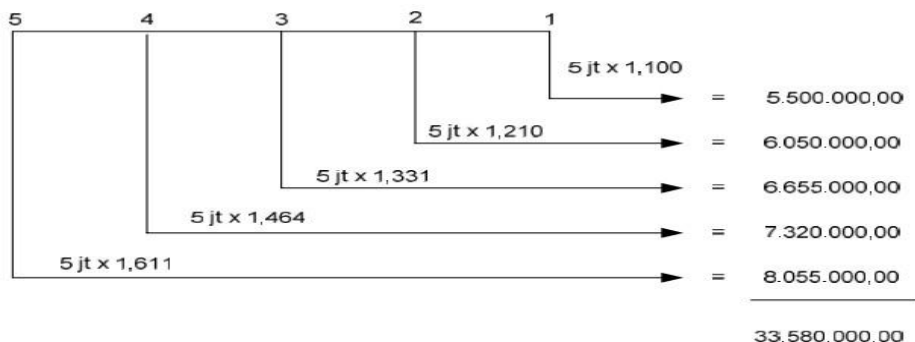
PT. Pesona, akan menerima anuitas Rp 5.000.000,00 pada setiap awal tahun, jangka waktu 5 tahun, tingkat bunga yang berlaku 8% per tahun.

$$\begin{aligned}
 \text{PV of Annuity Due} &= A \left[\frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n} \right] [1+i] \\
 \text{PVAD}_n &= A (\text{PVIFA } i, n) (1+i) \\
 \text{PVAD}_n &= 5.000.000,00 \left(\frac{(1+0,08)^5 - 1}{0,08(1+0,008)^5} \right) (1+0,008) \\
 &= 5.000.000,00 \left(\frac{0,469}{0,118} \right) (1,08) \\
 &= 5.000.000,00 (3,975) (1,08) \\
 &= \text{Rp } 21.465.000,00
 \end{aligned}$$



PT. Samudera, ingin melakukan investasi mulai awal tahun ke 1 s/d awal tahun ke 5 sebesar Rp 5.000.000,00. Berapa jumlah uang yang akan dimiliki 5 tahun yang akan datang, apabila diketahui tingkat bunga yang berlaku 10% ?

$$\begin{aligned}
 \text{CVAD}_n &= A \left(\frac{(1+i)^n - 1}{i} \right) (1+i) \\
 &= 5.000.000,00 \left(\frac{(1+0,1)^5 - 1}{0,1} \right) (1+0,1) \\
 &= 5.000.000,00 \left(\frac{0,611}{0,1} \right) (1,1) \\
 &= 5.000.000,00 (6,110) (1,1) \\
 &= \text{Rp } 33.605.000,00
 \end{aligned}$$



MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Latihan :

1. Berapa jumlah tabungan yang dilakukan sekarang apabila seseorang bermaksud untuk menarik tabungan tersebut masing-masing sebesar Rp 900.000,00 setiap akhir tahun selama 6 tahun, tingkat bunga diketahui sebesar 10% pertahun ?
2. Mario Lopez ditawarkan kesempatan untuk memperoleh uang sebesar Rp 5.000.000,00, Berapa nilai 2 tahun yang akan datang. Apabila diketahui opportunity cost 7% pertahun, berapa jumlah tertinggi yang akan dibayar ?
3. Berturut-turut selama 3 tahun seseorang menyimpan uangnya di bank sebesar Rp2.000.000,00, tingkat bunga yang berlaku 12% pertahun, berapa jumlah uang pada akhirtahun ke 3 ?
4. Berapa nilai pada akhir tahun ke 4 dari jumlah uang sebesar Rp 8.000.000,00 dengan tingkat bunga 6% pertahun yang dibayar per 6 bulan ?
5. Perusahaan ditawarkan kesempatan untuk memperoleh cash flow selama 4 tahun sebagai berikut :

Akhir Tahun	Cash flow
	1 500.000,00
2	650.000,00
3	780.000,00
4	700.000,00

Apabila perusahaan mampu memperoleh penghasilan sebesar 11% pertahun dari investasi yang dilakukannya , berapa jumlah tertinggi yang bersedia dibayar oleh perusahaan tersebut ?

6. Berapakah harga tertinggi yang harus dibayar oleh Tn. Palila, untuk membeli obligasi yang bernilai nominal Rp 10.000,00. Jatuh tempo dalam waktu 6 Tahun dengan tingkatbunga 4% pertahun. Perhitungan bunga dilakukan per 6 bulan, dan tingkat bunga umumyang berlaku 6%.
7. Hitunglah present value dari obligasi dengan nilai nominal Rp 25.000,00. Jatuh tempo dalam waktu 10 tahun dengan pembayaran bunga dilakukan pertahun sebesar 10 %. Apabila tingkat bunga yang berlaku dipasar 8% pertahun.
8. Seseorang meminjam uang sebesar Rp 10.000.000,00, bunga 5% pertahun. setujudikembalikan sebesar Rp 1.270.630,00 pertahun. Tentukan berapa lama pinjaman tersebut.
9. Seorang pengarang buku menerima royalti sebesar Rp 3.500.000,00 pertahun. Buku tersebut laku terus sepanjang masa. Berapa PV dari royalti buku tersebut jika opportunity cost 10% pertahun ?
10. Tn. Peter, ingin mengetahui tingkat bunga atas pembayaran angsuran yang dilakukannya pada setiap akhir tahun selama jangka waktu 4 tahun. Jumlah pinjaman yang diambilnya Rp 200.000,00 dan angsuran tiap akhir tahun sebesar Rp 65.854,00. Berapa tingkat bunga atas pinjaman tersebut ?

BAB 4

MANAJEMEN KAS DAN SURAT BERHARGA (CASH MANAGEMENT AND SECURITIES)

Kas dan surat berharga merupakan komponen yang berada dalam aktiva lancar. Kedua komponen ini merupakan aktiva yang paling liquid bagi perusahaan. Manager keuangan perlu mengelola kas dan surat berharga mengingat kedua komponen aktiva memiliki nilai strategis dalam hal yang berkaitan dengan operasional perusahaan. Setiap penerimaan dan pengelolaan kas harus dilakukan secara baik. Artinya jangan sampai perusahaan kekurangan uang kas untuk melakukan berbagai keperluan pengeluaran perusahaan. Penempatan dana perusahaan dalam surat berharga juga penting guna mendukung aktiva usaha sekaligus memperoleh penghasilan berupa bunga atau tujuan lainnya. Banyak jenis surat berharga yang dapat dipilih dengan segala kelebihan dan kekurangannya. Seorang manager keuangan harus mampu menempatkan dana tersebut dengan pertimbangan yang tepat.

4.1. Pengertian Manajemen Kas

Manajemen kas adalah suatu sistem pengelolaan perusahaan yang mengatur arus kas (cashflow) untuk mempertahankan likuiditas perusahaan serta memanfaatkan idle cash dan perencanaan cash. Manajer keuangan harus mampu mengelola uang yang masuk ke perusahaan dan uang yang dikeluarkan. Dalam praktiknya selama perusahaan beroperasi terdapat dua macam aliran kas. Pertama aliran kas masuk (cash in flow) dan aliran kas keluar (cash out flow). Aliran kas masuk merupakan uang kas yang masuk ke perusahaan (penerimaan uang), misalnya perolehan pendapatan baik berupa hasil penjualan atau laba perusahaan. Uang kas masuk dapat pula diperoleh dari bunga yang diperoleh dari hasil investasi atau pendapat diluar usaha serta dapat diperoleh dari pinjaman pihak lain (bank) ataupun dana hibah. Adapun aliran kas keluar merupakan uang yang dikeluarkan perusahaan untuk membiayai operasi perusahaan seperti untuk membeli bahan baku, membayar gaji, upah, pajak, atau biaya operasional lainnya. Uang keluar dapat berupa sejumlah uang yang digunakan untuk melakukan investasi baik yang berkaitan dengan bidang usaha maupun tidak.

Dikarenakan aliran kas masuk dan aliran kas keluar ini akan terus menerus terjadi sepanjang perusahaan beroperasi, maka pihak manajemen perlu mengaturnya. Hal-hal yang perlu diatur misalnya agar jumlah yang masuk selalu lebih besar daripada uang keluar. Dengan demikian, keseimbangan cash flow perusahaan dapat terjamin.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Uang kas janganlah terlalu kecil ataupun terlalu besar daripada pengeluaran kas yang dibutuhkan. Apabila jumlah kas terlalu kecil akan berbahaya bagi perusahaan, karena akan mengakibatkan hambatan bagi pengeluaran untuk berbagai pembayaran perusahaan. Dampak kekurangan kas ini cukup besar, misalnya menyangkut kepercayaan pelanggan kepada kita, apabila perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya. Kemudian dampak lain kemungkinan biaya-biaya yang sudah menjadi beban perusahaan. Kekurangan kas dapat juga menghambat operasi perusahaan karena tidak mampu membeli bahan baku atau membayar gaji pegawai.

Sebaliknya apabila uang kas terlalu besar, daripada pengeluaran kas yang dibutuhkan jugakurang baik. Artinya, kemungkinan ada uang menganggur alias tidak memberikan penghasilan kepada perusahaan. Jadi, arus kas perlu diatur atau dikelola sedemikian rupa agar uang kas jangan terlalu kecil dan jangan pula terlalu berlebihan. Sementara itu pengertian idle cash atau uang menganggur adalah sejumlah dana yang tidak atau belum dimanfaatkan. Tentunya manajer perusahaan harus mampu untuk memanfaatkan dana yang menganggur untuk diinvestasikan ke berbagai investasi yang dianggap menguntungkan.

Kebutuhan kas perlu direncanakan sebaik mungkin, baik kas keluar dan kas masuk. Kebutuhan kas ini perlu dibuatkan secara detail dalam anggaran kas. Hal-hal yang menjadi pokok perhatian di dalam penyusunan anggaran kas, adalah harus memuat unsur-unsur sebagai berikut:

1. Penerimaan kas
2. Pengeluaran kas
3. Perubahan kas bersih dalam periode bersangkutan
4. Kebutuhan kas baru

4.2. Arti Penting Kas

Kas memiliki arti penting dalam menunjang setiap kegiatan perusahaan. Uang kas harus digunakan untuk hal-hal yang memang sudah seharusnya dikeluarkan dan jangan sampai digunakan untuk hal-hal yang bukan ditujukan pada penggunaan kas, sehingga tidak terjadi kasyang mubadzir. Penggunaan kas pada tempatnya sangat perlu dilakukan agar aktivitas perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Dampak jika uang kas tidak digunakan sudah tentu akan menghambat aktivitas perusahaan. Lebih dari itu jika uang terlalu banyak di kas, maka akan menyebabkan uang menganggur. Oleh karena itu penggunaan uang kas yang terencana dengan baik menjadi penting, disamping pencairan sumber-sumber kas.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Berikut pendapat beberapa ahli yang mengemukakan tentang arti nilai penting kas atau yang berhubungan dengan kas yakni: J. Fred Weston mengatakan bahwa fungsi manajemen kas adalah analisis investasi dalam kas dan surat berharga, tingkat efisiensi pengumpulan kas, dan system pembayaran.

Pengertian ini lebih menekankan pentingnya perencanaan kas yang sistematis terutama yang berkaitan dengan pengembangan jumlah uang, sehingga menjadi lebih bernilai. Kemudian perencanaan lebih menekankan kepada sasaran pengumpulan dan penggunaan uang kas yang lebih efisien, sehingga penggunaan uang kas yang tidak perlu dapat diminimalkan. John Maynard Keynes mengatakan ada tiga alasan untuk menyimpan uang kas yaitu:

- a. **Motif transaksi**
Motif transaksi artinya uang kas digunakan untuk melakukan pembelian dan pembayaran., seperti pembelian barang atau jasa, pembayaran gaji, upah utang dan pembayaran lainnya.
- b. **Motif spekulasi**
Motif spekulasi, artinya uang kas digunakan untuk mengambil keuntungan dari kesempatan yang mungkin timbul diwaktu yang kana datang., seperti turunnya harga bahan baku secara tiba-tiba akan menguntungkan perusahaan. Dalam hal ini perusahaan akan memiliki kesempatan untuk membeli dengan uang kas yang dimilikinya dan menjualnya pada saat harganya naik.
- c. **Motif berjaga-jaga**
Motif berjaga-jaga, artinya uang kas digunakan untk berjaga-jaga sewaktu dibutuhkan untuk keperluan yang tidak terduga. Misalnya pada saat mengalami kerugian tertentu dan harus menutupi kerugian tersebut sesegera mungkin.

Pengertian diatas lebih diarahkan alasan mengapa perlu memegang atau menyimpan uang kas. Artinya ada alasan tertentu seseorang atau perusahaan untuk menahan uang kas, sesuai dengan tujuan atau alasan masing-masing.

4.3. Faktor yang Mempengaruhi Besarnya Kas

Berubahnya kas yang terjadi dalam suatu periode maka berubah pula jumlah kas dari waktuke waktu. Perubahan ini dimulai dari adanya perolehan kas dari berbagai sumber yang dimiliki. Kemudian perubahan juga terjadi dalam penggunaan uang kas untuk berbagai kegiatan perusahaan. Perubahan ini terkadang menyebabkan terjadinya kekurangan uang kas, sehingga perusahaan harus segera mencari tambahan kas untuk menutupi kekurangan tersebut. Begitu pula bila terjadi kelebihan uang kas, sehingga pihak manajemen harus segera menggunakannya secara optimal agar tidak ada kas yang menganggur.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Dalam praktiknya terdapat beberapa faktor yang memengaruhi jumlah uang kas, yaitu:

- a. Adanya penerimaan dari hasil penjualan barang dan jasa. Artinya apabila perusahaan melakukan penjualan barang, baik secara tunai maupun kredit. Bila secara tunai maka otomatis akan langsung berpengaruh terhadap kas, sedangkan apabila secara kredit atau angsuran, maka perubahan ini akan terjadi untuk beberapa saat kedepan. Perubahan tentu akan menyebabkan uang kas bertambah.
- b. Adanya pembelian barang dan jasa, artinya perusahaan membeli sejumlah barang, baik bahan baku, bahan tambahan atau barang keperluan lainnya, yang tentunya akan menyebabkan berkurangnya jumlah uang kas.
- c. Adanya pembayaran biaya-biaya operasional. Dalam hal ini perusahaan mengeluarkan sejumlah biaya yang sudah menjadi kewajiban perusahaan untuk membiayai aktivitas perusahaan, seperti membayar gaji, upah, telepon, listrik, pajak, biaya pemeliharaan yang tentunya akan mengakibatkan berkurangnya uang kas.
- d. Adanya pengeluaran untuk membayar angsuran pinjaman. Artinya, jika dalam memperoleh sumber dana perusahaan melakukan pinjaman ke bank atau ke lembaga lain, maka perusahaan tentu akan membayar cicilan pinjaman tersebut, selama beberapa waktu. Hal ini tentu akan mengakibatkan berkurangnya uang kas.
- e. Adanya pengeluaran untuk investasi. Hal ini dilakukan bila perusahaan hendak melakukan penambahan kapasitas produksi seperti pembelian mesin-mesin baru, atau pembangunan gedung atau pabrik baru. Hal lain dapat juga terjadi bila perusahaan hendak melakukan ekspansi ke bidang usaha lainnya.
- f. Adanya penerimaan dari pendapatan, baik yang berkaitan langsung dengan kegiatan perusahaan maupun pendapatan yang tidak langsung. Jelas bahwa pendapatan ini akan mempengaruhi jumlah uang kas.
- g. Adanya penerimaan dari pinjaman. Dalam hal ini perusahaan memperoleh sejumlah uang dari lembaga peminjam, seperti bank atau lembaga keuangan lainnya. Pinjaman ini akan menambah jumlah uang kas dalam periode tertentu.

Disamping faktor-faktor yang dapat memengaruhi uang kas, berikut terdapat pula faktor-faktor yang tidak memengaruhi perubahan jumlah uang, yaitu:

- a. Adanya penghapusan dan pengurangan nilai buku dari aktiva.
- b. Penghentian penggunaan aktiva yang sudah habis umur ekonomisnya (disusut) dan tidak dapat dipakai lagi.
- c. Adanya pembebanan terhadap aktiva tetap seperti depresiasi, amortisasi dan depleksi (karena biaya ini tidak memerlukan pengeluaran kas)

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

- d. Adanya pengakuan kerugian piutang dan penghapusan piutang karena sudah tidak dapat ditagih lagi.
- e. Adanya pembayaran deviden dalam bentuk saham (stock deviden).
- f. Adanya penilaian kembali (revaluasi) terhadap aktiva yang dimiliki.

Terhadap semua transaksi yang tidak memengaruhi kas, maka perlu dibuat jurnal penyesuaiannya.

4.4. Sumber Penerimaan Kas

Sumber penerimaan kas dapat dipenuhi dari berbagai sumber yang ada. Dengan demikian untuk memilih salah satu atau lebih sumber yang ada, manajemen harus menetapkan kriteria tertentu, terutama yang berkaitan dengan untung ruginya menggunakan sumber penerimaan kas yang dipilih. Oleh karena itu, pihak manajemen terutama seorang manajer keuangan bertugas untuk mencari sumber kas agar kebutuhan kas segera terpenuhi.

Berikut ini beberapa sumber kas yang dapat dipenuhi di luar dari pinjaman yang disediakan kreditor yaitu:

- a. Penjualan barang secara tunai. Artinya perusahaan menjual produknya baik berupa barang maupun jasa dengan pembayaran secara tunai, sehingga menghasilkan uang kas.
- b. Pembayaran piutang oleh pelanggan. Dalam hal ini perusahaan harus berupaya untuk mengintensifkan pembayaran piutang dari pelanggan terutama piutang yang sudah jatuh tempo, jangan sampai pelanggan menunggak, sehingga menghambat penerimaan kas.
- c. Hasil penjualan aktiva tetap. Kondisi seperti ini jarang terjadi kecuali perusahaan sedang benar-benar mengalami kesulitan. Walaupun terjadi biasanya aktiva tetap yang dijual diprioritaskan aktiva tetap yang kurang atau sudah tidak produktif lagi.
- d. Penjualan saham dalam bentuk kas. Artinya perusahaan mengeluarkan saham yang belum dijual kemudian dilepas ke pemegang saham dengan syarat pembayarannya dilakukan secara tunai.
- e. Pengeluaran surat utang jangka pendek. Dalam hal ini perusahaan yang menerbitkan surat utang jangka pendek seperti wesel yang jangka waktunya tidak lebih dari satu tahun.
- f. Pengeluaran surat utang jangka panjang. Artinya perusahaan menerbitkan surat utang yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun seperti obligasi.
- g. Penerimaan dari sewa, sumber ini diperoleh perusahaan dari hasil sewa terhadap aktiva yang dimiliki kepada pihak lain dalam waktu tertentu.
- h. Penerimaan dana sumbangan. Dalam praktiknya untuk perusahaan komersial penerimaan sumbangan jarang terjadi, namun untuk usaha sosial hal seperti ini sering terjadi.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

- i. Pengembalian kelebihan pajak. Artinya adanya kelebihan pembayaran pajak pada masalah akibat salah perhitungan dan kemudian dikembalikan ke perusahaan.
- j. Dan bentuk pengembalian lainnya.

Semua penerimaan di atas jelas akan menambah jumlah uang kas perusahaan, sehingga perlu diintensifkan pencarian kas dari sumber-sumber di atas, dan kebutuhan uang kas segera dapat terpenuhi sesuai jadwal yang telah disusun.

Penggunaan Kas

Di samping sumber penerimaan kas, pihak manajemen juga harus meng-inventarisasi penggunaan kas untuk keperluan yang akan datang. Keseimbangan penerimaan dan penggunaan harus benar-benar dikelola secara baik sesuai dengan rencana yang telah disusun. Sebaiknya penggunaan kas juga harus menggunakan skala prioritas sesuai dengan rencana yang telah di susun, sekalipun harus segera terpenuhi semuanya. Berikut in hal-hal yang menyebabkan kekurangannya uang kas perusahaan, yaitu:

- a. Pembelian barang secara tunai, artinya perusahaan membeli sejumlah barang baik barang dagangan untk perusahaan dagang maupun bahan baku (bahan mentah) untuk industri dimana pembayarannya dilakukan secara tunai (cash).
- b. Pembayaran biaya seperti gaji dan upah, merupakan pengeluaran untuk kegiatan rutin operasional perusahaan terhadap karyawannya, baik secara bulanan maupun secara mingguan.
- c. Pembayaran sewa, hal ini dilakukan apabila perusahaan melakukan penyewaan baik terhadap tanah, gedung, kendaraan, mesin-mesin, atau peralatan lainnya.
- d. Pembayaran asuransi, artinya perusahaan mengeluarkan sejumlah dana untuk perlindungan usahanya dalam bentuk premi asuransi.
- e. Pembayaran pajak, yaitu banyak yang hrus dibayar dan merupakan kewajiban perusahaan baik pajak pokok maupun pajak-pajak lainnya yang berkaitan dengan usahaperusahaan.
- f. Pembayaran iklan atau promosi lainnya, yaitu biaya ini dikeluarkan perusahaan dalam memproduksi produk perusahaan agar masyarakat tertarik untuk membelinya.
- g. Pembayaran persekot artinya perusahaan membayar sejumlah uang muka baik terhadap pembelian barang atau pengerjaan suatu kegiatan perusahaan.
- h. Pembayaran angsuran pinjaman (pokok+bunga), hal ini dilakukan apabila perusahaan memiliki pinjaman terhadap pihak lain, misalnya bank. Biasanya pembayaran angsuran pinjaman dilakukan setiap bulan.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

- i. Pembelian surat berharga jangka pendek (wesel), dalam hal ini perusahaan membeli surat berharga yang usianya tidak lebih dari satu tahun seperti wesel atau sertifikat deposito.
- j. Pembelian surat berharga jangka panjang, dalam hal ini surat berharga yang dibeli usianya lebih dari satu tahun baik berbentuk obligasi maupun saham.
- k. Penarikan kembali saham yang beredar, artinya perusahaan membeli saham mereka yang sudah dijual untuk maksud-maksud tertentu.
- l. Pengambilan kas oleh pemilik, dalam hal ini pemilik perusahaan mengambil sejumlah uang untuk keperluan tertentu.

4.5. Laporan Sumber dan Penggunaan Kas

Agar manajemen lebih memahami kondisi kas perusahaan yang terjadi dalam kurun waktu tertentu, maka harus dibuatkan laporan sumber dan penggunaan kas. Hal ini perlu dilakukan agar aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan kas dapat diketahui. Misalnya dari mana saja uang kas diperoleh dan digunakan untuk kegiatan apa saja uang kas tersebut. Biasanya laporan kas ini dibuat untuk satu periode tertentu.

Dalam praktiknya kegunaan laporan sumber dan penggunaan kas antara lain adalah untuk:

- a. Untuk mengetahui ada tidaknya perubahan terhadap sumber-sumber kas.
- b. Untuk mengetahui ada tidaknya perubahan penggunaan kas.
- c. Untuk mengetahui sebab-sebab perubahan kas, baik berupa sumber maupun penggunaan kas.
- d. Untuk mengetahui apakah sumber dan penggunaan kas sudah dilakukan secara efektif dan efisien.
- e. Untuk mengetahui dan meramalkan kebutuhan di masa yang akan datang.
- f. Sebagai alat untuk perencanaan kas mendatang.
- g. Sebagai salah satu dasar pertimbangan bagi kreditor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan pinjamannya.

Surat Berharga

Surat berharga atau marketable securities, merupakan investasi perusahaan jangka pendek dalam bentuk pembelian surat berharga. Dari investasi ini perusahaan akan memperoleh keuntungan berupa bunga, deviden atau capital gain dalam waktu tertentu. Kemudian surat berharga ini dapat diperjualbelikan atau dicairkan pada saat perusahaan membutuhkan dana segera. Contoh surat berharga adalah sertifikat deposito, surat berhargapasar uang atau obligasi.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Di samping tujuan di atas, dalam strategi perusahaan, pembelian surat berharga yang sering kita sebut penyertaan adalah untuk menguasai kepemilikan suatu perusahaan tertentu (khusus untuk pembelian saham), terutama untuk tujuan jangka panjang. Artinya dengan menguasai saham lewat pembelian di pasar modal, maka apabila jumlah saham dibeli bertambah banyak akan dapat bertambah banyak akan meningkatkan porsi kepemilikan perusahaan tersebut. Pada akhirnya apabila saham dikuasai sudah mayoritas, maka pengendalian dan keputusan kebijakan perusahaan pun dapat diambil alih. Strategi lainnya adalah untuk mengakuisisi perusahaan yang sahamnya kita beli. Artinya, apabila perusahaan yang sahamnya kita beli mengalami masalah keuangan, maka sebagai salah satu pemegang saham cukup besar dapat mengakuisisi perusahaan tersebut. Investasi dalam surat berharga harus melalui seleksi dengan berbagai pertimbangan, sehingga menguntungkan sesuai dengan tujuan perusahaan. Berikut ini beberapa variabel yang perlu dipertimbangkan dalam pemilihan surat berharga, yaitu:

- a. Keamanan.
- b. Harga/daya jual
- c. Hasil/keuntungan
- d. Waktu jatuh tempo
- e. Penguasaan

Teknik-teknik Manajemen Kas:

- a. Pada umumnya teknik manajemen kas terdiri atas 1) mensinkronkan arus kas, 2) menggunakan float, 3) mempercepat pengumpulan, 4) menentukan dimana dan kapan dana dibutuhkan, 5) mengontrol pembiayaan.
- b. Arus kas yang disinkronkan
Mensinkronkan arus kas berarti menyesuaikan timing arus kas masuk dengan arus kas keluar sehingga anggaran kas dapat diperkecil. Sebagai contoh, jika kita akan menerima penghasilan secara harian dan harus membayar sewa dan biaya-biaya lain juga secara harian, serta kita yakin dengan prediksi arus kas masuk dan keluar maka kita dapat menyediakan anggaran kas yang kecil.
- c. Menggunakan float
Float didefinisikan sebagai perbedaan antara saldo yang ada pada buku cek perusahaan atau individu dengan saldo pada catatan bank. Pada dasarnya, net float suatu perusahaan merupakan suatu fungsi dari kemampuan perusahaan mempercepat pencairan pada cek yang diterima dan memperlambat pencairan pada cek yang dibayarkan.
- d. Mempercepat pengumpulan kas

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Hal diatas dapat dilakukan dengan teknik pre authorized debit dan locked boxes.

A. Beberapa Jenis Surat Berharga

Dalam praktiknya terdapat berbagai jenis surat berharga yang dapat dibeli perusahaan masing-masing. Berikut ini beberapa jenis surat berharga antara lain :

1) Akseptasi bank

Merupakan wesel yang dikeluarkan bank dan bank berjanji untuk melakukan pembayaran wesel sesuai jangka pendek kepada pemegang akseptasi bank sesuai nilai nominalnya pada saat maturitas.

2) Deposito berjangka

Merupakan simpanan pada bank dengan jangka waktu pencairannya 1,3,6 dan 12 bulan. Diterbitkan dalam mata uang rupiah maupun mata uang asing dengan tingkatbunga tertentu. Surat berharga ini diterbitkan atas nama dan bunga dapat diambil tiap bulan atau pada saat jatuh tempo. Kemudian pencairan deposito dapat dilakukan sesuai jatuh tempo.

3) Sertifikat deposito

Merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh bank dengan jangka waktu pencariannya 1,3,6, dan 12 bulan , dalam mata uang rupiah maupun mata uang asingdengan tingkat bunga tertentu. Surat berharga ini diterbitkan atas unjuk sehingga dapat diperjualbelikan (dipindah tangankan) setiap saat dan bunga dapat diambil, dimuka tiap bulan ada pada saat jatuh tempo.

4) Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh BI dengan tingkat suku bunga tertentu dan dapat diperjualbelikan.

5) Surat Berharga Pasar Uang (SBPU)

Merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh bank-bank umum dengan tingkat suku bunga tertentu. Surat berharga pasar uang ini dapat diperjualbelikan apabila perusahaan memerlukan dana.

6) Saham

Merupakan surat tanda kepemilikan perusahaan atas nama saham yang dibelinya. Saham dapat diperjualbelikan (dipindahtangankan) kepada pihak lain keuntungan saham merupakan capital gain dan deviden . Capital gain merupakan keuntungan yang diperoleh apabila harga yang dijual kembali lebih tinggi dari harga beli dan besar kecilnya deviden yang diperoleh tergantung dari keuntungan perusahaan .

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

7) Obligasi

Merupakan surat pengakuan utang yang dikeluarkan oleh pemerintah maupun swasta. Pembelian obligasi akan memperoleh pendapatan berupa bunga sesuai dengan kesepakatan dengan penerbit obligasi. Hanya saja besar bunga yang dibayarkan kepada pemegang obligasi relative tetap setiap bunganya.

Miller – CRR Model

Merton Miller dan Daniel Orr mengembangkan suatu model penentuan saldo kas keluar yang memperhitungkan unsure ketidakpastian dari arus kas masuk dan keluar.

❖ Terminologi berikut digunakan pada Miller – Orr Model :

Z = Saldo kas sasaran H = Batas atas

I = Batas bawah

F = Transactions costs (Fixed costs)

K = Opportunity cost memegang kas (harian)

σ^2 = Varians arus kas bersih harian

L atau batas bawah saldo kas ditentukan oleh manajemen saldo kas sasaran batas atas serta rata

– rata saldo kas dapat dihitung

$$Z = \left[\frac{3F\sigma^2}{4k} \right]^{1/3} + L$$

$$H = 3Z - 2L$$

Rata – rata saldo kas

$$\frac{4Z - L}{3}$$

Contoh Soal :

Misalkan F = 200, opportunity cost = K = 15%, dan deviasi standar arus kas bersih harian = 2000 maka opportunity cost harian adalah :

$$(1+K)^1 - 1 = 0,15$$

$$(1+K)^{360} = 1,15$$

$$1+K = (1,15)^{1/360}$$

$$1+K = 1,00039$$

$$K = 0,00039$$

Dan varians arus kas bersih harian adalah :

$$\sigma^2 = (2.000)^2 = 4.000.000$$

Jika L ditetapkan sebesar nol, maka :

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Jawab :

$$Z = \left[\frac{3F\sigma^2}{4k} \right]^{1/3} + L$$

$$= \left[\frac{3.(200).(4.000.000)}{4.(0,00039)} \right]^{1/3} + 0$$

$$= 11.533,36$$

$$H = 3.(Z) - 2.(L)$$

$$= 3.(11.533) - 2(0) = 34.599$$

Rata – rata saldo kas =

$$\frac{4Z - L}{3}$$

3

$$= 15,377$$

$$\frac{4.(11.533) - 0}{3}$$

3

BAB 5 BIAYA MODAL (COST OF CAPITAL)

5.1. Pengertian Biaya Modal.

Biaya modal (coc) merupakan biaya yang harus dikeluarkan atau dibayar oleh perusahaan untuk mendapatkan modal yang digunakan untuk investasi perusahaan.

Modal :

- a. hutang Obligasi
- b. Saham Preferen
- c. Saham biaya
- d. Laba ditahan

Konsep biaya modal penting dalam pembelanjaan perusahaan, karena dapat dipakai untuk menentukan besarnya biaya yang secara riil harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh modal dari berbagai sumber.

Konsep perhitungan biaya modal dapat dilakukan dengan menggunakan konsep rata-rata tertimbang (wacc) dari keseluruhan modal yang digunakan didalam perusahaan.

WACC sifatnya “**explicit**”, sama dengan “**discount rate**” yang dapat menjadikan PV dari modal neto yang diterima perusahaan sama dengan PV dari semua biaya yang harus dibayarkankarena penggunaan modal tersebut.

Biaya yang harus dibayar :

1. Pembayaran Bunga.
2. Pembayaran dividen.
3. Pembayaran angsuran pokok pinjaman atau “principal”.

Biaya modal dapat diukur dengan “**rate of return**” minimum dari investasi baru yang dikeluarkan perusahaan, dengan asumsi bahwa tingkat risiko dari investasi baru sama dengan risiko dari aktiva yang dimiliki saat ini.

Biaya Modal Secara Individual

Biaya Modal dari Hutang Perniagaan.

Biaya modal ini bersifat explicit, karena perusahaan gagal mem-bayar pada tepat waktu, sehingga kehilangan kesempatan untuk mendapatkan discount.

$$\text{Cod} = \frac{\text{Cash Discount}}{\text{Average Payable}} \times 100\%$$

$$\text{Cod After Tax} = (\text{Cod before tax})(1-t).$$

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Biaya Modal dari Hutang Wesel.

Dalam hutang wesel bunga dibayar dimuka, dengan memotong jumlah yang akan diterima.

$$\text{Cod} = \frac{\text{Interest Payment}}{\text{Nominal Wesel} - \text{Interest Payment}} \times 100\%$$

$$\text{Cod After Tax} = (\text{Cod before tax})(1-\text{tax}).$$

5.2. Biaya Modal dari Hutang Jangka Pendek.

Hutang jangka pendek dikeluarkan oleh bank, disebut kredit bank, jangka waktu pinjaman paling lama satu tahun. Biasanya bank me-motong bunganya didepan, plus premi asuransi, sehingga jumlah yang diterima dibawah nilai nominal hutangnya.

$$\text{Cod} = \frac{\text{Interest Payment} + \text{Premi Asuransi}}{\text{Nilai Nominal Hutang} - (\text{IP} + \text{PA})} \times 100\%$$

$$\text{Cod After Tax} = (\text{Cod before tax})(1-\text{tax}).$$

Biaya Hutang dari Obligasi.

Dapat dihitung dengan dua cara, yaitu dengan rumus pendek atau Short Cut Formula, dan dengan Metode Accurate (menggunakan tabel Present Value).

Short Cut Formula : (before tax)

$$\text{YTM} = \frac{C + \frac{F - P}{N}}{\frac{P + F}{2}} \times 100\%$$

dimana :

C = Annual Int. Payment.
 F = Value of Bond.
 P = Market Price of Bond.
 N = Period.

Metode Accurate.

Metode ini diselesaikan dengan trial and error, menggunakan tabel PV kemudian diinterpolasi.

Interpolasi :

Selisih Bunga & NV of Bond

Selisih PV of Interest dengan PV of Market Value of Bond

Bunga I
 Bunga II

PV of Int. & VB I
 PV of Int. & VB II

PV of Interest & VB I
 PV of Nominal Value of Bond

A

B

C

$$\text{YTM} = \text{Bunga I} + \left(\frac{C}{B}\right)(A)\%$$

$$\text{YTM After Tax} = (\text{YTM before tax})(1-t).$$

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Biaya Penggunaan Modal dari Saham Preferen.

Biaya modal saham preferen adalah sebesar tingkat keuntungan yang diisyaratkan atau diharapkan oleh pemegang saham preferen.

$$\text{Biaya Saham Preferen } (k_p) = \frac{D_p}{P_n} \times 100\%$$

Biaya modal saham preferen sudah diperhitungkan atas dasar se-sudah pajak.

5.3. Biaya Modal dari Laba Ditahan (RE).

Biaya modal dari laba ditahan adalah sebesar tingkat pendapatan investasi (ror) dalam saham yang diharapkan akan diterima. Ini berarti sama dengan biaya modal dari saham biasa.

Biaya modal dari laba ditahan dapat dihitung dengan menggunakan 3 model pendekatan :

1. Model Pendiskontoan Aliran Kas.

Model ini dihitung dengan mengestimasi biaya modal dengan mendiskontokan aliran kas, yaitu dari dividen yang diharapkan akan diterima pemegang saham.

$$P_o = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k_e)^t} \quad \text{dimana :}$$

P_o = Harga pasar saham saat ini.
 D_t = Dividend diterima untuk periode t
 k_e = Expected return bagi investor.

Besarnya k_e ditentukan oleh besarnya dividend yang diharapkan akan diterima selama periode t. Saham dimiliki untuk jangka waktu tidak terbatas, dan dividend tidak mengalami pertumbuhan, maka biaya modalnya menjadi :

$$k_e = \frac{D}{P_o} \times 100\%$$

Namun yang lebih realistis sesuai dengan harapan investor dividend mengalami pertumbuhan, sebesar g. Sehingga biaya modalnya menjadi :

$$P_o = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_o(1+g)^t}{(1+k_e)^t} \quad \text{dimana } D_o \text{ merupakan dividend yg diterima pada } t = 0.$$

Diasumsikan bahwa $k_e > g$, maka persamaan tersebut dapat diubah menjadi :

$$P_o = \frac{D_1}{k_e - g} \times 100\% \quad \text{dimana; } D_1 = D_o(1+g).$$

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

maka, biaya modal sendiri dapat ditulis :

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

Model ini juga dapat digunakan untuk dividend yang meng-alami pertumbuhan beberapa tahap.

$$P_0 = \sum_{t=1}^m \frac{D_0(1+g_1)^t}{(1+k_e)^t} + \frac{D_m}{(1+k_e)^m}$$

$$= \sum_{t=1}^m \frac{D_0(1+g_1)^t}{(1+k_e)^t} + \left(\frac{1}{(1+k_e)^m} \right) \left(\frac{D_{m+1}}{k_e - g_2} \right)$$

dimana :

P_0 = Harga pasar saham.

g_1 = Tingkat pertumbuhan dividend tahap pertama.

g_2 = Tingkat Pertumbuhan dividend tahap kedua.

m = Periode waktu pertumbuhan.

2. Model Penentuan Harga Aktiva (CAPM).

Biaya modal dihitung dengan memperhatikan premium risiko pasar dan beta saham.

$$k_e = R_f + \beta_i(R_m - R_f)$$

dimana :

R_f = Tingkat keuntungan bebas risiko.

R_m = Tingkat keuntungan pasar.

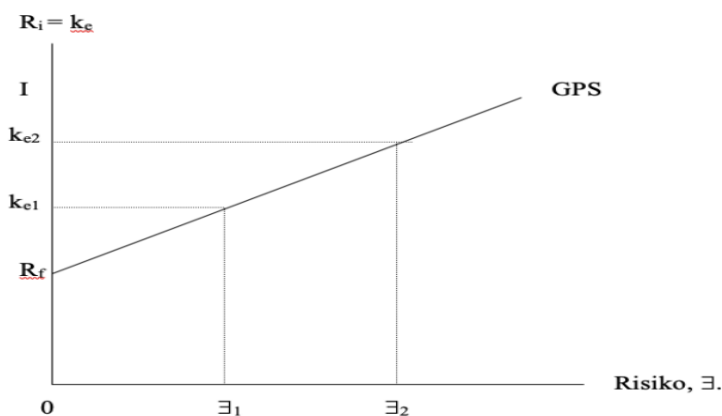
β = Beta saham perusahaan.

Persamaan tersebut sebenarnya diperoleh dari persamaan Garis Pasar Sekuritas (GPS), sebagai berikut :

$$R_i = R_f + \beta_i (R_m - R_f)$$

dimana :

R_i = Tingkat keuntungan yang diharapkan pemilik saham biasa.


3. Model Bond Yield Premium Risk.

Model ini biasanya digunakan oleh para analis yang tidak mem-percayai CAPM. Model ini lebih subyektif, hanya menambah-kan premi risiko mereka sendiri sebesar 3 sampai dengan 5 poin persentase.

k_e = Hasil Obligasi + Premi Risiko.

Semakin berisiko obligasi, maka biaya modalnya akan menjadi lebih tinggi pula.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Biaya Modal dari Emisi Saham Baru.

Biaya modal dari emisi saham baru lebih tinggi dari biaya modal dari laba ditahan, karena saham baru dibebani biaya emisi (floatation cost).

ROR yang diharapkan dari Saham Biasa

$$k_e = \frac{\text{ROR yang diharapkan dari Saham Biasa}}{1 - \text{Persentase Biaya Emisi.}}$$

Catatan : Persentase biaya emisi dihitung dari harga jual sebelum dikurangi biaya emisi.

$$\text{Atau : } k_e = \frac{D_1}{P_{\text{net}}} \times 100\%$$

dimana :

D_1 = Divident yang diharapkan.

P_{net} = Harga pasar saham dikurangi biaya emisi saham.

Jika diharapkan dividend akan mengalami pertumbuhan selamanya sebesar g , maka besarnya biaya modal :

$$k_e = \frac{D_1}{P_{\text{net}}} + g$$

Biaya Modal Secara Keseluruhan

Biaya modal yang harus dihitung perusahaan adalah tingkat biaya modal secara keseluruhan. Perhitungannya menggunakan konsep Weighted Average Cost of Capital (WACC).

Komponen Modal	Biaya Masing-Masing Komponen	Jumlah Modal	Persentase
Bond Payable	10%	\$ 100,000	20%
Preferred Stock	15	100,000	20
Common Stock	21	300,000	60
		\$ 500,000	100%

Tambahan Modal

Tambahan modal akan dapat mengakibatkan kenaikan marginal cost of capital (MCC), sehingga WACC-nya naik, apabila tambah-an modal tersebut begitu besarnya sehingga perusahaan harus melakukan emisi saham baru. Agar supaya tambahan modal tidak menaikkan WACC, maka tambahan modal harus memperhatikan besarnya laba ditahan pada periode tersebut.

Besarnya tambahan modal yang diperlukan supaya tidak mening-katkan WACC dapat dihitung dengan rumus sbb :

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Laba Ditahan

$$\text{Tambahan Modal} = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Persentase Saham Biasa}}$$

Misalkan, diketahui :

Komponen Modal	Jumlah Modal	Biaya masing-komponen	Persentase dari total
Obligasi	Rp 200.000.000	4,8%	20%
Saham Preferen	50.000.000	10	5
Saham Biasa	750.000.000	12	75
Total	Rp 1.000.000.000		100%

Dalam operasinya perusahaan memperoleh laba ditahan sebesar Rp 150.000.000,00.

Besarnya tambahan modal maksimum yang diperlukan untuk mempertahankan WACC-nya adalah :

$$\text{Tambahan Modal} = \frac{\text{Rp 150.000.000}}{0,75} \longrightarrow \text{Rp 200.000.000,00.}$$

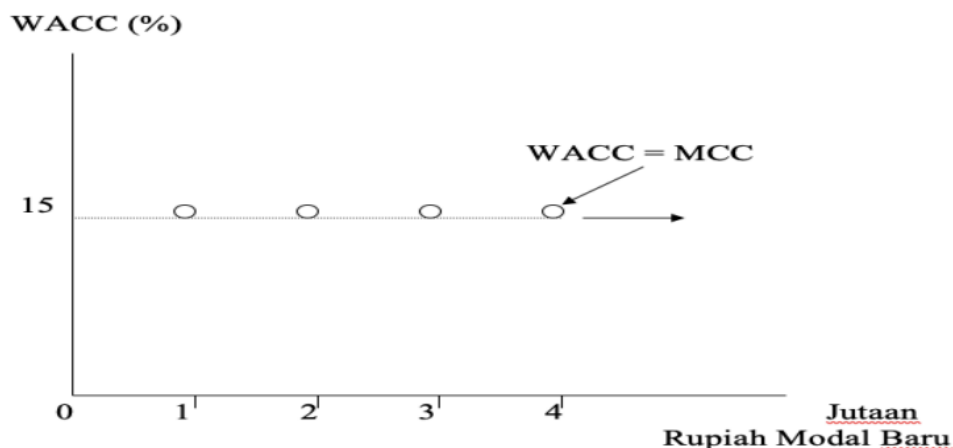
Jika tambahan modal lebih besar dari Rp 200 juta, maka WACC-nya akan naik, karena perusahaan harus menerbitkan saham baru. Dimana penerbitan saham baru ini akan dibebani biaya emisi atau flotation cost, sehingga wacc-nya naik.

Biaya Saham Lama

$$\text{Biaya Saham Baru} = \frac{\text{Biaya Saham Lama}}{1 - \text{Biaya Emisi}}$$

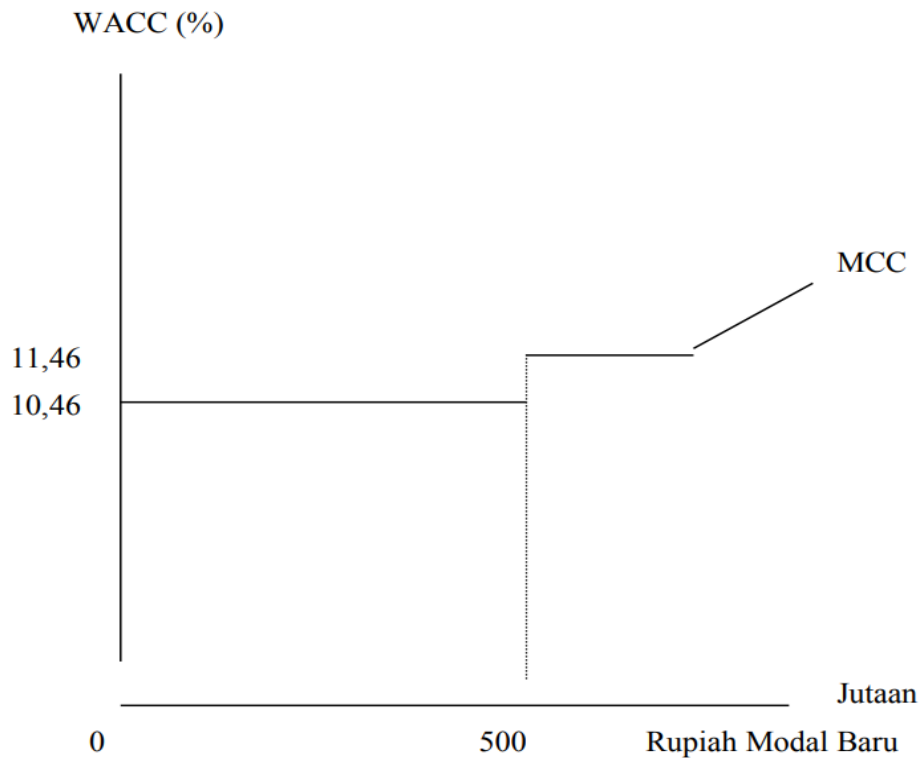
Marginal Cost of Capital (MCC).

Adalah biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan tambahan ru-piah modal baru; biaya rata-rata tertimbang dari rupiah terakhir modal baru yang diperoleh. Skedul biaya modal marginalnya sbb :



MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

MCC tetap, karena setiap rupiah tambahan modal baru mempunyai biaya sebesar 15%.



Skedul Biaya Modal Marginal

Jika tambahan modal lebih besar dari Rp 200 juta, misalkan Rp 500 juta berarti perusahaan harus menerbitkan saham baru, sehingga WACC-nya naik menjadi 11,46%.

Komposisi Tambahan Modal :

Jika Rp 200 juta.

Obligasi Rp 40 juta.

Saham Preferen Rp 10 juta.

Laba Ditahan Rp 150 juta.

Jika Rp 500 juta.

Obligasi Rp 100 juta.

Saham Preferen Rp 25 juta.

Saham Biasa Rp 375 juta.

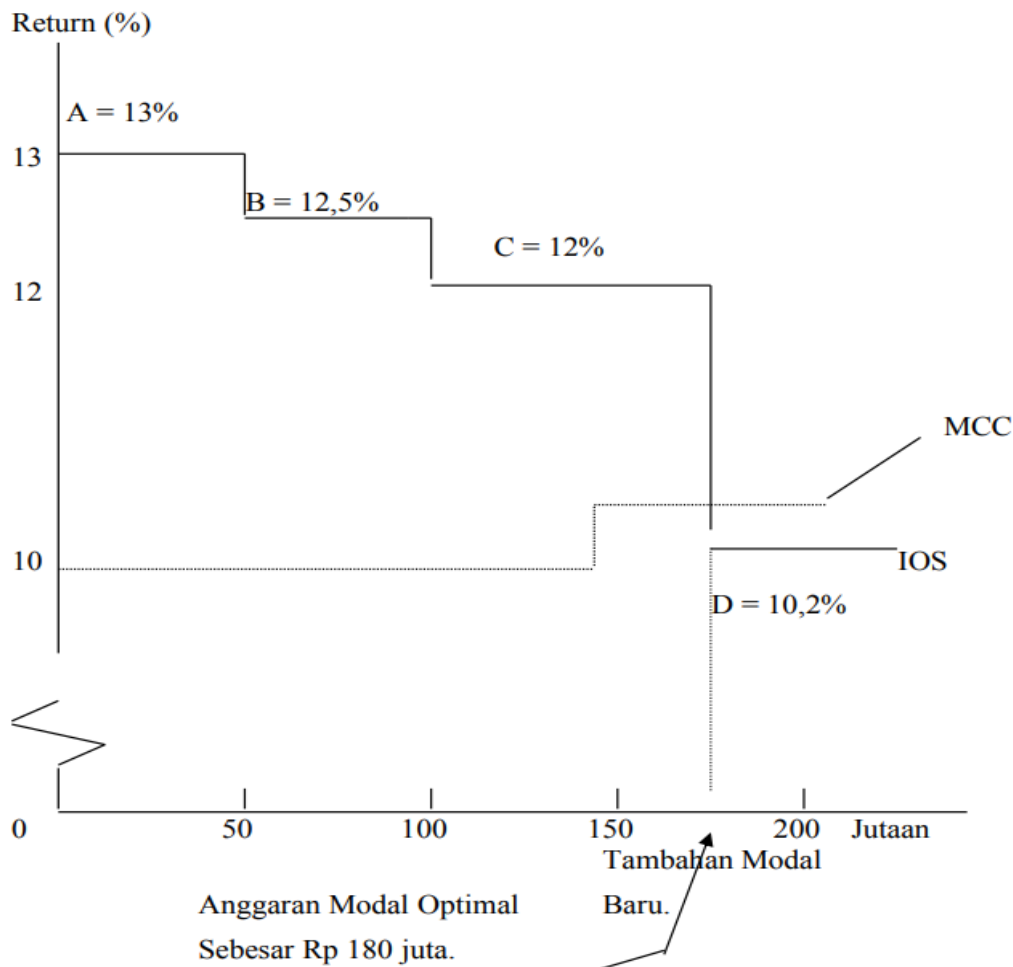
Biaya Modal dari Depresiasi.

Biaya modal dari depresiasi sama dengan biaya modal rata-rata sebelum menggunakan modal yang berasal dari emisi saham baru.

Skedul Oportunitas Investasi (IOS).

Merupakan sebuah grafik dari oportunitas investasi perusahaan yang diberi peringkat berdasarkan tingkat pengembalian proyek tersebut.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN



Proyek Modal (Rp)	Return (%)
A 50.000.000	13,00
B 50.000.000	12,50
C 80.000.000	12,00
D 80.000.000	10,20

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Biaya Modal.

1. Faktor yang Tidak Dapat Dikendalikan Perusahaan.
Tingkat Suku Bunga.

Jika suku bunga dalam perekonomian meningkat, maka biaya utang juga akan meningkat karena perusahaan harus membayar pemegang obligasi dengan suku bunga yang lebih tinggi untuk memperoleh modal utang.

Tarif Pajak.

Tarif Pajak digunakan dalam perhitungan biaya utang yang digunakan dalam WACC, dan terdapat cara-cara lainnya yang kurang nyata dimana kebijakan pajak mempengaruhi biaya modal.

2. Faktor yang Dapat Dikendalikan Perusahaan.**Kebijakan Struktur Modal.**

Perhitungan WACC didasarkan pada tarif bunga setiap kompo-nen modal dengan komposisi struktur modalnya. Sehingga jika struktur modalnya berubah, maka biaya modalnya akan ber-ubah.

Kebijakan Dividend.

Penurunan ratio pembayaran dividend mungkin dapat menye-babkan biaya modal sendiri meningkat, sehingga MACC-nya naik.

Kebijakan Investasi.

Akibat dari kebijakan investasi akan membawa dampak yang berrisiko. Besar kecilnya risiko inilah yang akan mempengaruhi biaya modal.

BAB 6

TEORI RATIO KEUANGAN **(FINANCIAL RATIO THEORY)**

Mengadakan interpretasi atau analisa terhadap laporan keuangan suatu perusahaan akan sangat bermanfaat bagi penganalisa untuk dapat mengetahui keadaan dan perkembangan finansial dari perusahaan yang bersangkutan. Pimpinan perusahaan atau manajemen sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan dari perusahaan yang dipimpinnya. Dengan mengadakan analisa laporan keuangan dari perusahaannya, manajer akan dapat mengetahui keadaan dan perkembangan finansial dari perusahaannya, dan akan dapat diketahui hasil-hasil finansial yang telah dicapai di waktu-waktu yang lalu dan waktu yang sedang berjalan.

Dalam mengadakan interpretasi dan analisa laporan keuangan suatu perusahaan, seorang penganalisa finansial memerlukan adanya ukuran atau “yard stick” tertentu. Ukuran yang sering digunakan dalam analisa keuangan adalah “rasio keuangan”.

6.1. Analisa Laporan Keuangan

Analisa laporan keuangan merupakan salah satu cara untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam suatu periode (Kasmir, 2013). Oleh karena itu, sebelum kita menganalisis laporan keuangan, maka terlebih dahulu kita harus memahami hal-hal yang berkaitan dengan laporan keuangan. Pemahaman tentang laporan keuangan mulai dari pengertian, jenis, komponen yang terkandung, tujuan maupun sifat laporan keuangan sangat penting sehingga dalam melakukan analisis lebih mudah untuk menginterpretasikannya.

Seperti diketahui bahwa laporan keuangan, merupakan kewajiban setiap perusahaan untuk membuat dan melaporkannya pada suatu periode tertentu. Apa yang dilaporkan kemudian dianalisis, sehingga dapat diketahui kondisi dan posisi perusahaan terkini. Dengan melakukan analisis akan diketahui letak kelemahan dan kekuatan perusahaan. Laporan keuangan juga akan menentukan langkah apa yang dilakukan perusahaan sekarang dan ke depan, dengan melihat berbagai persoalan yang ada, baik kelemahan maupun kekuatan yang dimilikinya. Di samping itu, juga untuk memanfaatkan peluang yang ada dan menghadapi atau menghindari ancaman yang mungkin timbul sekarang dan di masa yang akan datang.

Secara umum dikatakan bahwa laporan keuangan adalah: Laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Mahasiswa diharapkan dapat memahami mengenai jenis dan pembagian laporan keuangan serta mengerti tentang perhitungan tentang rasio keuangan yang dapat digunakan sebagai kebijaksanaan perusahaan dalam mengambil keputusan. Maksud dari laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi keuangan perusahaan terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi). Biasanya laporan keuangan dibuat per periode, misalnya tiga bulan, atau enam bulan untuk kepentingan intern perusahaan. Adapun untuk laporan lebih luas dilakukan 1 tahun sekali.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Di samping itu dengan adanya laporan keuangan, kita akan mengetahui posisi perusahaan terkini setelah menganalisis laporan keuangan tersebut tentunya. Inti dari laporan keuangan adalah menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode. Dalam praktiknya kita mengenal beberapa macam laporan keuangan seperti:

- 1) Neraca
- 2) Laporan laba rugi
- 3) Laporan perubahan modal
- 4) Laporan catatan atas laporan keuangan
- 5) Laporan arus kas

Dan masing-masing laporan memiliki komponen keuangan tersendiri dan tujuan dan maksud tersendiri pula. Neraca, merupakan laporan yang menunjukkan jumlah aktiva (harta), kewajiban (utang), dan modal perusahaan (ekuitas) perusahaan pada saat tertentu. Artinya, dari suatu neraca akan tergambar jumlah harta, kewajiban, dan modal suatu perusahaan. Pembuatan neraca biasanya dibuat secara periode tertentu (tahunan). Akan tetapi, pemilik atau manajemen dapat pula meminta laporan neraca sesuai kebutuhan untuk mengetahui secara persis berapa harta, utang, dan modal yang dimilikinya pada saat tertentu.

Dalam neraca disajikan berbagai informasi yang berkaitan dengan komponen yang ada di neraca. Secara lengkap informasi yang disajikan dalam neraca meliputi:

- (1) Jenis-jenis aktiva atau harta (assets) yang dimiliki,
- (2) Jumlah rupiah masing-masing jenis aktiva,
- (3) Jenis-jenis kewajiban atau utang (liability),
- (4) Jumlah rupiah masing-masing jenis kewajiban atau utang,
- (5) Jenis-jenis modal (equity),
- (6) Serta jumlah rupiah masing-masing jenis modal.

Laporan laba rugi, menunjukkan kondisi usaha suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Artinya, laporan laba rugi harus dibuat dalam suatu siklus operasi atau periode tertentu guna mengetahui jumlah perolehan pendapatan (penjualan) dan biaya yang telah dikeluarkan, sehingga dapat diketahui, perusahaan dalam keadaan laba atau rugi. Seperti halnya neraca, laporan laba rugi juga memberikan berbagai informasi yang dibutuhkan. Adapun informasi yang disajikan perusahaan dalam laporan laba rugi meliputi:

- (1) Jenis-jenis pendapatan (penjualan) yang diperoleh dalam suatu periode.
- (2) Jumlah rupiah dari masing-masing jenis pendapatan.
- (3) Jumlah keseluruhan pendapatan.
- (4) Jenis-jenis biaya atau beban dalam suatu periode.
- (5) Jumlah rupiah masing-masing biaya atau beban yang dikeluarkan dan jumlah keseluruhan biaya yang dikeluarkan.
- (6) Hasil usaha yang diperoleh dengan mengurangi jumlah pendapatan dan biaya. Selisih ini disebut laba atau rugi.

Laporan perubahan modal, merupakan laporan yang menggambarkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan saat ini. Kemudian laporan ini juga menunjukkan perubahan modal serta sebab-sebab berubahnya modal. Informasi yang diberikan

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

dalam laporan perubahan modal meliputi:

- (1) Jenis-jenis dan jumlah modal yang ada saat ini.
- (2) Jumlah rupiah tiap jenis modal.
- (3) Jumlah rupiah modal yang berubah.
- (4) Sebab-sebab berubah nya modal.
- (5) Jumlah rupiah modal sesudah perubahan.

Laporan catatan atas laporan, merupakan laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini memberikan informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas sebab penyebabnya. Tujuannya agar pengguna laporan keuangan menjadi jelas akan data yang disajikan. Laporan arus kas, merupakan laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar di perusahaan. Arus kas masuk berupa pendapatan atau pinjaman dari pihak lain. Adapun arus kas keluar merupakan biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan. Baik arus kas masuk maupun arus kas keluar dibuat untuk periode tertentu. Lengkap tidaknya penyajian laporan keuangan tergantung dari kondisi perusahaan dan keinginan pihak manajemen untuk menyajikannya. Di samping itu, juga tergantung dari kebutuhan dan tujuan perusahaan dan memenuhi kepentingan pihak-pihak lainnya. Hanya saja yang sudah perubahan modal dan laporan catatan atas laporan keuangan akan dibuat jika memang diperlukan.

Sekali lagi dapat dikatakan bahwa dari laporan keuangan akan tergambar kondisi keuangan suatu perusahaan, sehingga memudahkan untuk menilai kinerja manajemen perusahaan. Penilaian kinerja akan menjadi patokan atau ukuran apakah manajemen mampu atau berhasil dalam menjalankan kebijakan yang telah digariskan, dapat pula dikatakan bahwa laporan keuangan merupakan gambaran kinerja manajemen masa lalu yang sekaligus dijadikan pedoman untuk meningkatkan kinerja ke depan.

6.2. Kelompok Analisa Rasio

Sebagaimana disebutkan di awal, ukuran yang digunakan dalam analisa laporan keuangan disebut dengan “rasio keuangan”. Menurut Riyanto (2015, 330), analisis rasio keuangan suatu perusahaan dapat digolongkan menjadi:

- (1) Rasio-rasio neraca (balance sheet ratios), ialah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca, misalnya current ratio, acid test ratio, current assets to total assets ratio, current liabilities to total assets ratio, dan lain sebagainya.
- (2) Rasio-rasio laporan laba rugi (income statement ratios), ialah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari income statement, misalnya gross profit margin, net operating margin, operating ratio, dan lain sebagainya.
- (3) Rasio-rasio antar laporan (inter-statement ratios), ialah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya berasal dari income statement, misalnya assets turnover, inventory turnover, receivables turnover, dan lain sebagainya.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Ada pula penulis yang menggunakan istilah “financial ratios” untuk rasio-rasio neraca, “operating ratios” untuk rasio-rasio laporan laba rugi dan “financial operating ratios” untuk rasio-rasio antar laporan.

6.3. Teknik Perbandingan

Dalam mengadakan interpretasi dan analisa laporan keuangan suatu perusahaan, seorang penganalisa keuangan memerlukan adanya ukuran atau “yard stick” tertentu. Ukuran yang sering digunakan dalam analisa keuangan adalah “rasio”. Pengertian rasio ini sebenarnya hanyalah alat yang dinyatakan dalam “arithmetical terms” yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data keuangan. Macamnya rasio keuangan banyak sekali, karena rasio dapat dibuat menurut kebutuhan penganalisa.

Penganalisa keuangan dalam mengadakan analisa rasio keuangan pada dasarnya dapat melakukannya dengan 2 macam cara perbandingan, yaitu (Riyanto, 2015: 329):

- (1) Membandingkan rasio sekarang (present ratio) dengan rasio-rasio dari waktu-waktu yang lalu (rasio historis) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama. Misalnya current ratio tahun 1976 dibandingkan dengan current ratio dari tahun-tahun sebelumnya. Dengan cara perbandingan tersebut akan dapat diketahui perubahan-perubahan dari rasio tersebut dari tahun ke tahun. Dengan menganalisa satu macam rasio saja tidak banyak artinya, karena kita dapat mengetahui faktor-faktor apa yang menyebabkan adanya perubahan tersebut.
- (2) Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan (rasio perusahaan/company ratio) dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio industri/rasio rata-rata/standard ratio) untuk waktu yang sama. Dengan membandingkan rasio perusahaan dengan rasio industri akan dapat diketahui apakah perusahaan yang bersangkutan itu dalam aspek keuangan tertentu berada di atas rata-rata industri (above average), berada pada rata-rata (average) atau terletak di bawah rata-rata (below average).

Apabila suatu perusahaan mengetahui bahwa dia berada di bawah rata-rata industri, haruslah dianalisa faktor-faktor apa yang menyebabkannya, untuk kemudian diambil kebijaksanaan keuangan untuk meningkatkan rasionya sehingga menjadi “average” atau “above average” di dalam industri. Penganalisa keuangan sedapat mungkin menghindari penggunaan “the rule of the thumb”, pedoman kasar dalam mengadakan analisa keuangan suatu perusahaan. Penganalisa keuangan harus menganalisa laporan keuangan suatu perusahaan dalam hubungannya dengan perusahaan-perusahaan lain yang bekerja dalam bidang usaha yang sama dengan perusahaan yang dianalisa. Dengan demikian adalah tidak tepat apabila seorang penganalisa mengatakan bahwa untuk semua perusahaan, current ratio kurang dari 200% adalah kurang baik, yang hanya mendasarkan pada pedoman sangat kasar atau “the rule of the thumb”.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Banyak perusahaan-perusahaan yang sehat mempunyai current ratio kurang dari 200%. Hanya dengan membandingkan financial ratio suatu perusahaan dengan financial ratio dari perusahaan-perusahaan lain yang sejenis atau rasio industri atau dengan mengadakan analisa rasio historis dari perusahaan yang bersangkutan selama beberapa periode, penganalisa dapat membuat penilaian atau pendapat yang lebih realistis.

6.4. Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2013: 93), rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antarkomponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode. Contohnya, perbandingan angka-angka yang ada dalam satu laporan adalah komponen angka-angka dalam neraca. Misalnya, antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar atau antara total aktiva dengan total utang. Kemudian dalam satu periode yang sama berarti dalam satu tahun. Namun jika membandingkan untuk beberapa periode, maka lebih dari 1 tahun, misalnya 3 tahun (dengan anggapan 1 periode 1 tahun).

Selanjutnya, contoh perbandingan antarkomponen yang ada di laporan keuangan adalah antara komponen yang ada dalam neraca dengan dalam laporan laba rugi. Misalnya, komponen dalam laba rugi yaitu penjualan dengan komponen dalam neraca misalnya total aktiva, atau antara laba bersih dengan penjualan. Hasil dari rasio keuangan inilah yang digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan atau sebaliknya. Disamping itu, juga untuk menilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan (aset) secara efektif dan efisien.

Jenis-jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja manajemen beragam. Penggunaan masing-masing rasio tergantung kebutuhan perusahaan, artinya terkadang tidak semua rasio digunakan. Hanya saja jika hendak melihat kondisi dan posisi perusahaan secara lengkap, maka sebaiknya seluruh rasio digunakan. Dalam praktiknya terdapat beberapa macam jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Masing-masing jenis rasio yang digunakan akan memberikan arti tertentu tentang posisi yang diinginkan. Berikut ini jenis-jenis rasio keuangan, yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Fred Weston yang dikutip oleh Kasmir (2013: 110-111), menyebutkan bahwa rasio likuiditas (liquidity ratio) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan terdiri dari:

- Rasio lancar Rasio lancar atau current ratio, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (margin of safety) suatu perusahaan.

- Rasio cepat. Rasio cepat (quick ratio) atau rasio sangat lancar atau acid test ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (inventory). Artinya, nilai persediaan kita abaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena persediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya.
 - Rasio kas. Rasio kas atau cash ratio, merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan yang ada di bank (yang dapat ditarik setiap saat menggunakan kartu ATM). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.
 - Rasio perputaran kas.
Rasio perputaran kas (cash turnover), menurut James O. Gill yang dikutip oleh Kasmir, digunakan untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya, rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.
 - Inventory to Net Working Capital.
Inventory to net working capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar.
2. Rasio Aktivitas
- Rasio aktivitas (activity ratio), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Efisiensi yang dilakukan misalnya di bidang penjualan, persediaan, piutang, dan efisiensi di bidang lainnya. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari.
- Jenis-jenis rasio aktivitas yang dirangkum dari beberapa ahli keuangan, yaitu:
- Perputaran piutang (Receivable Turnover)
Perputaran piutang (Receivable Turnover), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode. Atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Makin tinggi rasio menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang makin rendah (bandingkan dengan rasio tahun sebelumnya) dan tentunya kondisi ini bagi perusahaan makin baik. Sebaliknya jika rasio makin rendah, maka ada over investment dalam piutang. Yang jelas bahwa rasio perputaran piutang memberikan pemahaman tentang kualitas piutang dan kesuksesan penagihan piutang.

- Hari rata-rata penagihan piutang (Days of Receivable)
Hari rata-rata penagihan piutang (Days of Receivable). Bagi perbankan yang akan memberikan kredit, perlu juga menghitung hari rata-rata penagihan piutang (days of receivable). Hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih dan rasio ini juga sering disebut days sales uncollected.
 - Perputaran persediaan (Inventory Turnover)
Perputaran persediaan (Inventory Turnover), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (inventory) ini berputar dalam suatu periode. Dapat diartikan pula bahwa perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang persediaan diganti dalam satu tahun. Makin kecil rasio ini, maka makin jelek. Demikian pula sebaliknya.
 - Perputaran modal kerja (Working Capital Turnover)
Perputaran modal kerja atau Working Capital Turnover, merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya, seberapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode atau dalam suatu periode. Untuk mengukur rasio ini kita membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata.
 - Perputaran aktiva tetap (Fixed Assets Turnover)
Perputaran aktiva tetap (Fixed Assets Turnover), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Atau dengan kata lain untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum. Untuk mencari rasio ini caranya adalah membandingkan antara penjualan bersih dengan aktiva tetap dalam suatu periode.
 - Perputaran aktiva (Assets Turnover)
 - Perputaran aktiva (Assets Turnover), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan. Kemudian juga mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.
3. Rasio Solvabilitas (Leverage)
- Rasio solvabilitas atau leverage ratio, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Adapun jenis-jenis rasio solvabilitas antara lain:

- Debt Assets Ratio (Debt Ratio)

Debt to Assets Ratio atau Debt Ratio, merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar aktiva perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Caranya adalah dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva.

- Debt Equity Ratio

Debt to Equity Ratio, merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

- b. Long Term Debt Equity Ratio

Long Term Debt to Equity Ratio, merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

- c. Times Interest Earned

Times Interest Earned, merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan juga kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga, sama seperti coverage ratio.

- d. Fixed Charge Coverage

Fixed Charge Coverage atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai rasio Times Interest Earned. Hanya saja bedanya dalam rasio ini dilakukan, apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (lease contract). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Jenis-jenis rasio profitabilitas sebagai berikut:

- a. Rasio Margin Laba (Profit Margin on Sales)

Profit Margin on Sales atau rasio margin laba atau margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin.

- b. Return on Investment (ROI)

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama Return on

MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Investment (ROI) atau Return on Total Assets, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

c. Return on Equity (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau Return on Equity atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya.

d. Laba Per Lembar Saham

Rasio laba per lembar saham (earning per share) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi.

5. Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan (growth ratio), merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Dalam rasio yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan per saham, dan pertumbuhan dividen per saham.

6. Rasio Penilaian

Rasio penilaian (valuation ratio), yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi, seperti rasio harga saham terhadap pendapatan, dan rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku.

SOAL LATIHAN

1. Uraikan pengertian dari laporan keuangan berikut dengan komponen yang terkandung didalamnya?
2. Jelaskan pengertian dari analisa laporan keuangan dan penggolongannya?
3. Bagaimana teknik pembagian dalam analisa laporan keuangan?
4. Jelaskan pengertian rasio keuangan berikut dengan jenis-jenis rasio yang digunakandalam analisa laporan keuangan?
5. Uraikan pengertian rasio pertumbuhan dan rasio penilaian serta kegunaan rasio ini bagiperusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito dan Martono. 2011. Manajemen Keuangan. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.
- Aliminsyah, Padji. 2003. Buku Kamus Istilah Keuangan dan Perbankan. Jakarta PT. Raja Grafindo Persada.
- American Accounting Association (American Institute of Certified Public Accountants. 1993. Handbook for Audit and Control Considerations in an Online Environment. New York: American Institute of Certified Public Accountant)
- Anoraga, Pandji, dan Pakarti Piji. 2001. Pengantar Pasar Modal. Edisi Revisi. PT Asdi Mahasatya. Jakarta.
- Ardiyos. 2006. Kamus Standar Akuntansi, Citra Harta Prima, Jakarta.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers dan Alan J. Marcus, 2008. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan, Jilid Kedua, Edisi Kelima, Erlangga, Jakarta. Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan. PT. Raja Grafindo Persada.
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin. 2012. Pasar Modal Di Indonesia. Edisi Ketiga. Jakarta
: Salemba Empat.
- Darsono & Ashari. 2005. Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Yogyakarta.
Penerbit ANDI.
- Fahmi, Irham. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta. 2013. Rahasia Saham dan Obligasi Strategi Meraih Keuntungan Tak Terbatas Dalam Bermain Saham dan Obligasi. Bandung. Alfabeta.
- Gitosudarmo, Indriyo. 2000. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, M., Mamduh & Halim, Abdul. 2009. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPPSTIM YPKP.
- Hanafi, M. 2009. Manajemen Keuangan (Vol. 1). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hery. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Bumi Aksara.
- Husnan, S. 2009. Manajemen Keuangan. Edisi ke 4. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta



MODUL 1 MANAJEMEN KEUANGAN

Sartono, A. 2009. Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi. Edisi ke 4. Yogyakarta: BPFYogyakarta.