

MODUL PERKULIAHAN MANAJEMEN KEUANGAN

Oleh :
Rahmat Prayoga

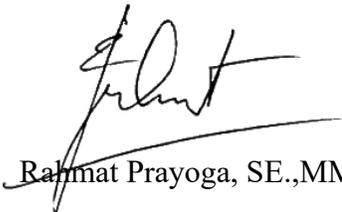


**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI DAN KEUANGAN
STIE SWADAYA
2022-2023**

KATA PENGANTAR

Puji Syukur Hadirkan Tambahan Bapak Yang Mahas Esa, karena itu Modul Ajaran Manajemen Keuangan ini dapat diselesaikan oleh Penulis . Pembahasan dalam Modul dirancang sesuai dengan Silabus Kursus Manajemen Keuangan dan bertujuan untuk membantu para sarjana dalam memahami kemampuan yang diharapkan dapat dicapai dari kursus Manajemen Keuangan. Tim Penyusun khawatir akan banyak kelangkaan dan kejahatan yang masih hidup dalam penyusunan modul ini, untuk itu kami mengharapkan koreksi dan saran untuk penyempurnaan pada modifikasi yang akan datang. Penulis berharap Modul Manajemen Keuangan ini dapat bermanfaat bagi para sarjana Program Studi Keuangan .

Jakarta, Januari 2023



Rahmat Prayoga, SE.,MM

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
KATA PENGANTAR	
DAFTAR ISI	
PERTEMUAN 1 Ruang Lingkup Manajemen Keuangan	
A. Tujuan	
B. Teori	
C. Soal Latihan	
PERTEMUAN 2 Pasar dan Lembaga Perantara Keuangan	
A. Tujuan	
B. Teori	
C. Latihan Soal	
PERTEMUAN 3 Laporan-laporan Keuangan, Arus Kas dan Perpajakan	
A. Tujuan	
B. Teori	
C. Latihan Soal	
PERTEMUAN 4 Analisa-Analisa Laporan Keuangan	
A. Tujuan	
B. Teori	
C. Latihan Soal	
PERTEMUAN 5 Nilai Waktu dari Uang	
A. Tujuan	
B. Teori	
C. Latihan Soal	
PERTEMUAN 6 Tingkat Suku Bunga	
A. Tujuan	
B. Teori	
C. Latihan Soal	
PERTEMUAN 7 Surat Utang Jangka Panjang	
A. Tujuan.....	
B. Teori.....	
C. Latihan Soal.....	
PERTEMUAN 9 Risiko dan Tingkat Imbal Hasil (TIME VALUE OF MONEY)	
A. Tujuan.....	
B. Teori.....	
C. Latihan Soal.....	
PERTEMUAN 10 Penilaian Saham DALAM AKTIVA TETAP	
A. Tujuan.....	
B. Teori.....	
C. Latihan Soal.....	

PERTEMUAN 11 The Cost of Capital

- A. Tujuan
- B. Teori.....
- C. Latihan Soal.....

PERTEMUAN 12 Anggaran Modal

- A. Tujuan.....
- B. Teori.....
- C. Latihan soal

PERTEMUAN 13 Estimasi Arus Kas dan Analisis Risiko

Opsi Nyata, Topik Lain dan Penganggaran Modal

- A. Tujuan
- B. Teori.....
- C. Latihan Soal.....

PERTEMUAN 14 Struktur Modal dan Pengungkit Utang

- A. Tujuan
- B. Teori.....
- C. Latihan Soal.....

PERTEMUAN 15 Pembagian kepada Para Pemegang Saham

Manajemen Modal Kerja

Perencanaan Keuangan dan Pemrakiraan

Keuangan Berkelanjutan

- A. Tujuan
- B. Teori.....
- C. Latihan Soal.....

DAFTAR PUSTAKA.....

Ruang Lingkup Manajemen Keuangan

Dalam perekonomian terdapat berbagai macam bentuk badan usaha. Selain usaha yang dimiliki oleh seseorang atau usaha perseorangan, terdapat bentuk badan usaha sederhana seperti persekutuan, hingga badan hukum perseroan terbatas. Di Indonesia dikenal badan hukum perseroan terbatas dan koperasi. Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai kesejahteraan para pemegang saham. Sehari-hari perusahaan dikelola oleh para manajer profesional.

Fungsi manajemen keuangan di dalam perusahaan tentu saja utamanya untuk mengelola sumber daya keuangan perusahaan. Pada satu sisi, pengelolaan dimulai dari setoran modal pemegang saham dan sumber dana lain dari para kreditur serta uang muka dari pelanggan, tidak tertutup kemungkinan juga pemegang saham atau pendiri perusahaan menempatkan dana sebagai pinjaman bagi perusahaan, selain setoran modal. Pada sisi lainnya, fungsi manajemen keuangan berkaitan dengan pengelolaan semua sumber dana di atas ke dalam aset atau kekayaan perusahaan yang dipergunakan untuk melaksanakan proses produksi dan beragam aktivitas perusahaan lainnya. Di antara keduanya, fungsi manajemen keuangan juga mengelola keseimbangan antara sisi aset dengan sisi liabilitas dan permodalan perusahaan. Tentu saja fungsi manajemen keuangan tidak berdiri sendiri, namun saling berkaitan dengan fungsi-fungsi lain seperti fungsi produksi dan fungsi pemasaran dalam perusahaan.

Para manajer dan pekerja pada perusahaan publik bekerja untuk kepentingan perusahaan tempatnya bekerja, kemudian pada akhirnya tentu bagi para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Oleh karenanya, mereka memiliki tanggung jawab untuk mempromosikan atau memaksimalkan nilai pemegang saham. Ketika perusahaan-perusahaan lain fokus untuk memaksimalkan serangkaian tujuan keuangan seperti pertumbuhan, laba per saham (EPS), dan pangsa pasar, semua tujuan tersebut hendaknya tidak mengalahkan tujuan keuangan utama untuk menciptakan nilai bagi para pemegang saham atau investor.

Pada bab 1, kita mendiskusikan konsep penilaian atau valuasi, serta menjelaskan bahwa proses tersebut tergantung kepada arus kas di masa datang dan risiko yang melekat padanya. Hal ini berkaitan dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai bagi para pemegang saham atau investor. Konsep nilai intrinsik: Nilai intrinsik merupakan konsep yang bersifat jangka panjang. Sasaran yang ditetapkan oleh manajemen haruslah mengambil tindakan untuk memaksimalkan nilai intrinsik dari perusahaan, bukan semata harga saham perusahaan saat ini.

Hal ini berkaitan dengan definisi mengenai nilai yang memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Pada keseluruhan buku ini, kita mendefinisikan bahwa nilai dari asset apa pun adalah nilai sekarang (present value) dari serangkaian arus kas yang dihasilkan dari asset tersebut. Konflik (perbedaan kepentingan) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Telah menjadi kesadaran bahwa tujuan pribadi para manajer mungkin dapat bertentangan dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Secara khusus, para manajer mungkin akan lebih tertarik untuk memaksimalkan kesejahteraannya sendiri daripada kesejahteraan pemegang saham dengan cara meningkatkan gaji mereka sendiri. Program kompensasi yang efektif bagi para manajer akan mengarahkan mereka kepada upaya untuk mengutamakan kesejahteraan para pemegang saham (menyelaraskan kepentingan antara para profesional dengan pemilik perusahaan). Cara-cara yang dapat dilakukan antara lain: (1) paket kompensasi yang masuk akal, (2) memberhentikan para manajer yang tidak berkinerja, dan (3) ancaman pengambil-alihan perusahaan secara kasar (hostile take-over).

Paket kompensasi yang diberikan harus dapat memikat para manajer yang berprestasi tetapi juga tidak berlebihan. Pengangkatan dan pemberhentian para manajer (manajemen atau direksi) merupakan bentuk intervensi pemegang saham ke dalam perusahaan, melalui mekanisme RUPS. Jika terjadi pengambil-alihan perusahaan secara paksa maka dengan sendirinya akan mengakhiri kesalahan atas kinerja buruk direksi.

Konflik (perbedaan kepentingan) antara pemegang saham dengan kreditur. Para pemilik surat utang perusahaan, termasuk bank sebagai pemberi kredit dan para pemegang obligasi, pada umumnya menerima pembayaran dalam jumlah yang tetap tanpa terpengaruh oleh kinerja perusahaan. Hal ini berbeda dengan para pemegang saham yang penerimaan devidennya tergantung kepada kinerja perusahaan. Keadaan ini mengakibatkan pertentangan kepentingan di antara kedua belah pihak tersebut, yaitu pemegang saham memiliki kecenderungan agar perusahaan lebih berani mengambil risiko untuk memperoleh laba yang lebih besar, sedangkan para kreditur memiliki keinginan yang sebaliknya.

Permasalahan lain yang dapat menimbulkan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur adalah keinginan perusahaan untuk menambah utang. Sampai batas tertentu, peningkatan jumlah utang akan semakin meningkatkan risiko bagi perusahaan apabila terjadi kegagalan proyek yang dapat berakibat kepada kegagalan untuk membayar utang. Di sisi lain, semakin besar jumlah utang perusahaan maka berakibat secara persentase proporsional porsi risiko kegagalan yang harus ditanggung oleh pemegang saham menjadi semakin kecil. Oleh karenanya, para kreditur dapat meminta persyaratan yang lebih ketat atas tambahan kredit yang diminta perusahaan dan juga dapat meminta imbalan bunga kredit yang lebih besar yang dapat berakibat kepada berkurangnya laba perusahaan sehingga pada akhirnya akan mengurangi porsi deviden bagi pemegang saham.

Menyeimbangkan antara kepentingan pemegang saham dengan kepentingan masyarakat: Tanggung jawab sosial dan penerapan etika bisnis. Meskipun digaji oleh perusahaan dan bekerja untuk kepentingan para pemegang saham, namun para manajer tetap terikat secara hukum, moral dan etika bisnis untuk memperhatikan juga kepentingan masyarakat. Selain harus membayar bunga kredit kepada para kreditur dan membagikan deviden bagi para pemegang saham serta menggaji karyawan, para manajer perusahaan juga memiliki kewajiban untuk membayar pajak kepada pemerintah dan mengembalikan sebagian keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada masyarakat, misalnya dalam bentuk program sosial perusahaan kepada masyarakat di lingkungan perusahaan. Selain itu, perusahaan juga dapat melaksanakan pencegahan pencemaran lingkungan, pemberian pendidikan atau edukasi bagi para konsumen perusahaan yang mungkin akan menimbulkan beban biaya tambahan bagi perusahaan.

PERTEMUAN 2

Pasar dan Lembaga Perantara Keuangan

Harga saham dan obligasi ditetapkan di dalam pasar keuangan sehingga memerlukan pemahaman terhadap pasar-pasar keuangan tersebut bagi siapa saja yang ingin melakukan transaksi. Selain saham dan obligasi, terdapat juga reksadana, exchange traded fund (ETF), dana investasi real estat (DIRE), dana investasi infrastruktur (Dinfra), derivatif, Waran Terstruktur, indeks. Derivatif terdiri dari IDX LQ45 Futures, Kontrak Berjangka Surat Utang Negara (KBSUN), IDX30 Futures, Kontrak Berjangka Sekumpulan Surat Utang Negara (KBSSUN),

Materi Bab 2 mencakup jenis-jenis utama dari pasar keuangan, tingkat imbal hasil yang secara historis dapat diperoleh para investor dari beragam jenis surat berharga serta risiko-risiko apa saja yang melekat pada surat-surat berharga tersebut.

Perusahaan dan individu yang memiliki gagasan atau rencana untuk mengembangkan suatu usaha baru atau ekspansi usaha saat ini seringkali sangat membutuhkan adanya sumber dana permodalan untuk mewujudkan gagasan atau rencana tersebut. Di sisi lain, ada perusahaan atau individu yang sudah mengakumulasikan pendapatan atau laba dalam jumlah besar melebihi tingkat kebutuhan permodalannya pada saat ini. Kedua kondisi di atas dapat saling dipertemukan, baik secara langsung maupun secara tidak langsung. Pertemuan secara langsung dapat terjadi antara pihak pemilik dana dengan pihak yang membutuhkan dana, namun dalam berbagai hal dan kesempatan, belum tentu dapat terlaksana. Oleh karenanya, di masyarakat muncul bidang usaha yang mempertemukan kebutuhan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana untuk permodalan usaha. Bidang usaha tersebut dapat berbentuk Lembaga Keuangan dan Perbankan.

Lembaga Keuangan dan perbankan. Di Indonesia, Lembaga keuangan dan perbankan telah diatur berdasarkan perundang-undangan dan peraturan lainnya serta berada di bawah pengawasan OJK.

Bank adalah lembaga keuangan yang bertugas sebagai lembaga yang menyalurkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (penyimpan) dengan pihak yang membutuhkan dana (peminjam). Bank Umum terbagi lagi menjadi dua yaitu Bank Konvensional dan Bank Syariah. BPR menghimpun dan menyalurkan dana dari dan masyarakat. Namun yang membedakan antara BPR dan Bank Umum adalah skala usahanya yang lebih kecil dan layanan yang diberikan BPR lebih sederhana.

Asuransi adalah perjanjian antara dua pihak, yaitu perusahaan asuransi dan pemegang polis, yang menjadi dasar bagi penerimaan premi oleh perusahaan asuransi sebagai imbalan untuk:

1. memberikan penggantian kepada tertanggung atau pemegang polis karena kerugian, kerusakan, biaya yang timbul, kehilangan keuntungan, atau tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga yang mungkin diderita tertanggung atau pemegang polis karena terjadinya suatu peristiwa yang tidak pasti.
2. memberikan pembayaran yang didasarkan pada meninggalnya tertanggung atau pembayaran yang didasarkan pada hidupnya tertanggung dengan manfaat yang besarnya telah ditetapkan dan/atau didasarkan pada hasil pengelolaan dana.

Usaha Pergadaian adalah segala usaha menyangkut pemberian pinjaman dengan jaminan barang bergerak, jasa titipan, jasa taksiran, dan/atau jasa lainnya, termasuk yang diselenggarakan berdasarkan prinsip syariah.

1. Perusahaan Pembiayaan adalah badan usaha yang melakukan kegiatan pembiayaan barang dan/atau jasa. Sumber: POJK No. 35 /POJK.05/2018 tentang PENYELENGGARAAN USAHA PERUSAHAAN PEMBIAYAAN.
2. Pembiayaan Investasi adalah pembiayaan barang modal beserta jasa yang diperlukan untuk aktivitas usaha/investasi, rehabilitasi, modernisasi, ekspansi atau relokasi tempat usaha/investasi yang diberikan kepada debitur.
3. Pembiayaan Modal Kerja adalah pembiayaan untuk memenuhi kebutuhan pengeluaran yang habis dalam satu siklus aktivitas usaha debitur.
4. Pembiayaan Multiguna adalah pembiayaan barang dan/atau jasa yang diperlukan oleh debitur untuk pemakaian/konsumsi dan bukan untuk keperluan usaha atau aktivitas produktif dalam jangka waktu yang diperjanjikan.
5. Finance Lease yang selanjutnya disebut Sewa Pembiayaan adalah kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyediaan barang oleh Perusahaan Pembiayaan untuk digunakan debitur selama jangka waktu tertentu, yang mengalihkan secara substansial manfaat dan risiko atas barang yang dibiayai.
6. Sale and Leaseback yang selanjutnya disebut Jual dan Sewa-Balik adalah kegiatan pembiayaan dalam bentuk penjualan suatu barang oleh debitur kepada Perusahaan Pembiayaan yang disertai dengan menyewa-pembiayaankan kembali barang tersebut kepada debitur yang sama.
7. Factoring yang selanjutnya disebut Anjak Piutang adalah kegiatan pembiayaan dalam bentuk pembelian piutang usaha suatu perusahaan berikut pengurusan atas piutang tersebut.
8. Factoring With Recourse yang selanjutnya disebut Anjak Piutang dengan Pemberian Jaminan dari Penjual Piutang adalah transaksi Anjak Piutang usaha di mana penjual piutang menanggung risiko tidak tertagihnya sebagian atau seluruh piutang yang dijual kepada Perusahaan Pembiayaan.
9. Factoring Without Recourse yang selanjutnya disebut Anjak Piutang tanpa Pemberian Jaminan dari Penjual Piutang adalah transaksi Anjak Piutang usaha di mana Perusahaan Pembiayaan menanggung risiko tidak tertagihnya seluruh piutang yang dijual kepada Perusahaan Pembiayaan.
10. Pembelian dengan Pembayaran secara Angsuran adalah kegiatan pembiayaan barang dan/atau jasa yang dibeli oleh debitur dari penyedia barang dan/atau jasa dengan pembayaran secara angsuran.
11. Pembiayaan Proyek adalah pembiayaan yang diberikan untuk pelaksanaan sebuah proyek yang memerlukan beberapa jenis barang modal dan/atau jasa yang terkait dengan pelaksanaan pengadaan proyek tersebut.
12. Pembiayaan Infrastruktur adalah pembiayaan barang dan/atau jasa untuk pembangunan infrastruktur.

Layanan Pinjam Meminjam Uang Berbasis Teknologi Informasi (Fintech) adalah penyelenggaraan layanan jasa keuangan untuk mempertemukan pemberi pinjaman dengan penerima pinjaman dalam rangka melakukan perjanjian pinjam meminjam dalam mata uang rupiah secara langsung melalui sistem elektronik dengan menggunakan jaringan internet. Sumber: POJK Nomor 77/POJK.01/2016 tentang Layanan Pinjam Meminjam Uang Berbasis Teknologi Informasi.

Pasar Modal di Indonesia:

1. Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-Pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.

2. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.
3. Emiten adalah Pihak yang melakukan Penawaran Umum.

Jenis-jenis saham dan transaksi di pasar modal:

- ✓ Saham biasa
- ✓ Saham preferen
- ✓ Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham atau obligasi dari satu perusahaan dengan harga yang telah ditentukan sebelumnya oleh emiten sebagai penerbit waran.

Saham dengan hak suara ganda:

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 22 /POJK.04/2021 Tentang Penerapan Klasifikasi Saham dengan Hak Suara Multipel oleh Emiten Dengan Inovasi dan Tingkat Pertumbuhan Tinggi yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas Berupa Saham. POJK ini berlaku mulai 1 Desember 2021.

Imbal hasil transaksi di pasar modal.

Efisiensi pasar modal.

Laporan-laporan Keuangan, Arus Kas dan Perpajakan

Nilai asset secara mendasar tergantung kepada pendapatan dan arus kas yang dilaporkan dalam pernyataan-pernyataan akuntansi. Bab 3 membahas laporan-laporan keuangan tersebut.

- 3.1. Laporan posisi keuangan (neraca)
- 3.2. Laporan laba-rugi dan penghasilan komprehensif lainnya
- 3.3. Laporan arus kas
- 3.4. Laporan perubahan modal
- 3.5. Catatan atas laporan keuangan
- 3.6. Regulasi perpajakan di Indonesia
 1. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 6 Tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja
 2. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah diubah terakhir dengan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja;
 3. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1983 tentang Pajak Pertambahan Nilai dan Pajak Penjualan atas Barang Mewah sebagaimana telah diubah terakhir dengan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja;
 4. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 12 Tahun 1994 tentang Perubahan atas Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 12 Tahun 1985 tentang Pajak Bumi dan Bangunan; dan.
 5. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 2020 tentang Bea Meterai.
 6. Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan (UU HPP), mulai berlaku pada tanggal 1 April 2022 tetapi kemudian ditunda menjadi 1 Juli 2022.

Pajak karbon adalah salah satu regulasi perpajakan yang dimuat dalam UU HPP. Besaran pajak yang dikenakan sebesar Rp30/ kilogram Karbon Dioksida ekuivalen (CO₂e). Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU) dengan bahan bakar batubara menjadi sektor pertama yang dikenakan pajak karbon, sedangkan untuk jenis industri lainnya menyusul. Pembahasan lebih lanjut pada Bab 18 mengenai Keuangan Berkelanjutan.

PERTEMUAN KE 4
Analisa-Analisa Laporan Keuangan

Bab 4 membahas analisa data keuangan dan penggunaan hasil analisa tersebut untuk mengukur kinerja perusahaan di masa lalu dan juga untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang.

4.1. Analisa rasio keuangan perusahaan

Laporan Keuangan sesuai Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia

4.2. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas memberikan gagasan mengenai kemampuan perusahaan untuk melunasi utang-utangnya yang akan jatuh tempo dalam jangka waktu 1 tahun atau kurang. Rasio likuiditas membantu kita menjawab pertanyaan mengenai: Apakah perusahaan mampu untuk membayar kewajiban atau utangnya pada saat jatuh tempo dan masih tetap dapat beroperasi sebagai perusahaan yang sehat?

4.3. Rasio Manajemen Aset

Rasio Manajemen Aset memberikan gagasan mengenai tingkat efisiensi perusahaan dalam mempergunakan aset-aset yang dimilikinya.

4.4. Rasio Manajemen Utang

Rasio Manajemen Utang memberikan gagasan mengenai cara perusahaan mendanai kepemilikan aset-asetnya, demikian pula kemampuannya untuk melunasi utang-utang jangka panjangnya.

4.5. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas, memberikan gagasan mengenai seberapa besar memperoleh keuntungan dari pengoperasian dan penggunaan aset-asetnya.

4.6. Rasio Nilai Pasar

Rasio Nilai Pasar, memberikan gagasan mengenai pemikiran para investor terhadap perusahaan dan prospek masa depannya.

4.7. Persamaan Du Pont

Analisis DuPont atau model DuPont merupakan persamaan matematis rasio-rasio keuangan secara multi-langkah yang memberikan wawasan tentang kinerja fundamental perusahaan. Model DuPont memberikan analisis menyeluruh tentang metrik utama yang memengaruhi laba atas ekuitas atau return on equity (ROE) perusahaan.

Analisis Rasio

PERTEMUAN KE 5
Nilai Waktu dari Uang

Bab 5 membahas nilai waktu dari uang (time value of money) yang merupakan konsep paling mendasar dalam bidang studi manajemen keuangan. Model penilaian dasar mengaitkan antara arus kas, risiko dan tingkat suku bunga berdasarkan konsep nilai waktu dari uang yang merupakan landasan dari keseluruhan pembahasan manajemen keuangan.

- 5.1. Rentang waktu (time line)
- 5.2. Nilai Masa Depan (Future Values)
- 5.3. Nilai Sekarang (Present Values)

PERTEMUAN KE 6
Tingkat Suku Bunga

Bab 6 membahas suku bunga sebagai penentu nilai asset. Sedangkan tingkat suku bunga itu sendiri dipengaruhi oleh risiko, inflasi, likuiditas, penawaran dan permintaan modal di dalam perekonomian dan keputusan atau tindakan yang dilakukan oleh Bank Indonesia sebagai Bank Sentral di Indonesia.

- 6.1. Biaya Uang (The Cost fo Money)
- 6.2. Tingkat Suku Bunga
- 6.3. Faktor Penentu Tingkat Suku Bunga
- 6.4. Kurva imbal hasil (The Term Structure of Interest Rates)
- 6.5. Faktor-faktor penentu bentuk kurva imbal hasil
- 6.6. Faktor-faktor ekonomi makro yang mempengaruhi tingkat suku bunga

PERTEMUAN KE 7
Surat Utang Jangka Panjang

Pembahasan mengenai tingkat suku bunga pada bab 6 merupakan landasan bagi pembahasan topik surat utang jangka panjang (obligasi) yang dibahas dalam bab 7 ini.

- 7.1. Para penerbit obligasi:
- 7.2. Karakteristik obligasi: Par Value, Coupon Interest Rate, Maturity Date, Call Provisions, Sinking Funds, Other Features.
- 7.3. Valuasi obligasi
- 7.4. Imbal hasil obligasi

PERTEMUAN KE 9
Risiko dan Tingkat Imbal Hasil

Tarik-menarik antara Risiko dan Tingkat Imbal Hasil (The Risk-Return Trade-Off)

- 8.1. Risiko Berdiri Sendiri (Stand-Alone Risk)
- 8.2. Risiko dalam Konteks Portofolio: CAPM (Risk in a Portfolio Context: The CAPM)
- 8.3. Hubungan antara Risiko dengan Tingkat Imbal Hasil (The Relationship between Risk and Rates of Return)

PERTEMUAN KE 10
Penilaian Saham

Penilaian Saham

- 9.1. Hak-hak Hukum dan Keistimewaan Pemegang Saham Biasa (Legal Rights and Privileges of Common Stockholders)
- 9.2. Jenis-jenis Saham Biasa
- 9.3. Harga Saham dibandingkan dengan Nilai Intrinsik (Stock Price versus Intrinsic Value)
- 9.4. Model Deviden yang Didiskonto (The Discounted Dividend Model)
- 9.5. Saham yang Tumbuh Tetap (Constant Growth Stocks)
- 9.6. Menilai Saham yang Tumbuh Tidak Tetap (Valuing Non-constant Growth Stocks)
- 9.7. Saham Preferen (Preferred Stock)

PERTEMUAN KE 11
The Cost of Capital

Biaya Modal merupakan hal penting bagi manajemen keuangan perusahaan karena tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai dari pemegang saham. Oleh karenanya, apabila manajemen perusahaan mampu menekan biaya modal maka hal ini dapat membantu perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja keuangan.

- 10.1. Rata-rata Tertimbang Biaya Modal (An Overview of the Weighted Average Cost of Capital (WACC))
- 10.2 Biaya Utang (Cost of Debt)
- 10.3. Biaya Saham Preferen (Cost of Preferred Stock)
- 10.4. Biaya Laba Ditahan (Cost of Retained Earnings)
- 10.5. Biaya Saham Biasa Baru (Cost of New Common Stock)
- 10.6. Faktor-faktor yang Mempengaruhi WACC (Factors that Affect the WACC)

PERTEMUAN KE 12
Anggaran Modal

- 11.1. Dasar-dasar Penganggaran Modal (An Overview of Capital Budgeting)
- 11.2. Net Present Value (NPV)
- 11.3. Internal Rate of Return (IRR)
- 11.4. Multiple Internal Rates of Return (MIRR)
- 11.5. Asumsi mengenai Tingkat Investasi Kembali (Re-investment Rate Assumptions)
- 11.6. Periode Impas (Payback Period)

PERTEMUAN KE 13
Estimasi Arus Kas dan Analisis Risiko

- Estimasi Arus Kas dan Analisa Risiko
- 12.1. Conceptual Issues in Cash Flow Estimation
 - 12.2. Analysis of an Expansion Project
 - 12.3. Replacement Analysis
 - 12.4. Risk Analysis in Capital Budgeting
 - 12.5. Unequal Project Lives

Opsi Nyata, Topik Lain dan Penganggaran Modal

Real Options dan Topik Lain dan Penganggaran Modal

PERTEMUAN KE 14
Struktur Modal dan Pengangkit Utang

- 14.1. Mencari struktur modal yang ideal

Penggunaan istilah modal (capital) mengacu kepada dana yang disediakan oleh investor, yaitu: utang, saham preferen, saham biasa dan laba ditahan. Pada kenyataannya, terdapat perusahaan yang memanfaatkan fasilitas kredit jangka pendek dari perbankan sebagai sumber pembiayaan jangka panjang atau sumber pembiayaan yang bersifat permanen. Oleh karenanya kredit jangka pendek ini juga dapat dikategorikan sebagai modal.

Struktur modal suatu perusahaan merupakan komposisi gabungan dari seluruh modal yang disetor oleh para investor yang keseluruhannya akan berjumlah 100%. Struktur modal yang optimal akan terbentuk sebagai gabungan dari utang, saham preferen dan saham biasa yang memaksimalkan nilai instrinsik dari saham. Pada bagian ini akan dibuktikan bahwa struktur modal yang memaksimalkan nilai instrinsik juga akan meminimalkan WACC.

Bagaimana kita dapat mengukur atau menghitung struktur modal suatu perusahaan? Langkah awal kita adalah dengan membandingkan antara nilai pasar dengan nilai buku perusahaan yang akan kita ukur dengan menggunakan data pada laporan keuangan perusahaan yang terkini:

1. Nilai buku dari utang pada prinsipnya sama (atau dianggap sama sebagaimana yang disajikan dalam contoh kasus di buku) dengan nilai pasar utang tersebut. Dalam hal ini, sebagaimana

yang pada umumnya benar, nilai pasar dari utang pada hakekatnya sangat dekat dengan nilai bukunya. so, for simplicity, we show the same dollars of debt in both the book and market columns.

2. However at the time of this analysis, the common stock sold for \$91.22 per share versus its \$22.61 book value. There were 584.3 million shares outstanding, so the market value of the equity was \$53.3 billion, calculated as $\$91.22(584,300,000) = \53.3 billion, versus a \$13.1 billion book value.
3. For capital structure purposes, no distinction is made between common equity raised by issuing stock versus retaining earnings. Stockholders provided both components, either by purchasing newly issued shares or by allowing management to retain earnings rather than to distribute them as dividends.
4. Caterpillar does not use preferred stock, but if it did, the market value of preferred would be calculated in the same way as we calculated the market value of its common equity.
5. According to most financial theorists, it is better to use market values than book values. However, most financial analysts report data on a book-value basis, and bond rating agencies report book values and seem to give them at least as much weight as market values. Also, stock prices are quite volatile; therefore, if we use market values, then the weights used to calculate the WACC will also be volatile. For all these reasons, some analysts argue for the use of book values.
6. In a perfect world, a firm would identify its optimal capital structure based on market values, raise capital so as to maintain that structure, and use the optimal percentages to calculate its WACC. However, the world is not perfect. It is impossible to identify a precisely optimal structure, and given the volatility inherent in financial markets, it would be impossible to remain on target over time even if the optimal structure could be identified. As a result, most firms focus on a target debt ratio range as opposed to a single number.⁴
7. Generally, a firm's CFO considers the capital structures of the firms against which it benchmarks and performs an analysis similar to what we do in the remainder of this chapter.
8. Assume that Caterpillar's management concluded that the firm's optimal capital structure has 50% debt and set its target debt range at 45% to 55%. The equity range is thus $(1 - \% \text{ Debt})$, or between 45% and 55% equity. Now, for simplicity, assume that the average interest rate on both short-term and long-term debt is 5%, the cost of equity is 11%, and its corporate tax rate is approximately 30%. Using weights from Table 14.1, the following calculations show that the choice of capital structure makes a significant difference in the WACC estimates:

$$1. \text{WACC}_{\text{Book}} = w_{d(\text{Book})}(r_d)(1 - T) + w_{c(\text{Book})}(r_s) \\ = 0.79(5\%)(1 - 0.3) + 0.21(11\%) = 0.0277 + 0.0231 = 5.08\%$$

$$\text{WACC}_{\text{Market}} = w_{d(\text{Market})}(r_d)(1 - T) + w_{c(\text{Market})}(r_s) \\ = 0.48(5\%)(1 - 0.3) + 0.52(11\%) = 0.0168 + 0.0572 = 7.40\%$$

$$\text{WACC}_{\text{Target}} = w_{d(\text{Target})}(r_d)(1 - T) + w_{c(\text{Target})}(r_s) \\ = 0.5(5\%)(1 - 0.3) + 0.5(11\%) = 0.0175 + 0.055 = 7.25\%$$

The greater the difference between the stock's book value and market value, the greater the difference between the alternative WACCs.

2. Using the 50% midpoint target debt ratio, our estimate of CAT's WACC for an average-risk project would be 7.25%, or approximately 7.3%.

Firms' actual capital structures change over time, and for two quite different reasons:

1. Deliberate actions: If a firm is not currently at its target, it may deliberately raise new money in a manner that moves the actual structure toward the target.
2. Market actions: The firm could incur high profits or losses that lead to significant changes in book value equity as shown on its balance sheet and to a decline in its stock price. Similarly, although the book value of its debt would probably not change, interest rate changes due to changes in the general level of rates and/or changes in the firm's default risk could cause significant changes in its debt's market value. Such changes in the market value of the debt and/or equity could result in large changes in its measured capital structure.

Still, at any given moment, most firms have a specific target range in mind.

PERTEMUAN KE 15 **Pembagian kepada Para Pemegang Saham**

1. Apakah investor lebih memilih dividen atau raihan modal (capital gain)? Manajemen keuangan perusahaan perlu mempertimbangkan pilihan atau preferensi para pemegang saham: apakah mereka lebih menghendaki adanya pembagian dividen atau tidak. Dengan demikian maka penetapan target rasio pembayaran dividen (target payout ratio) akan dipengaruhi oleh preferensi para investor tersebut. Target payout ratio ditetapkan dalam persentase (%) dari laba bersih perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Meskipun demikian, manajemen tetap harus focus kepada tujuan utama memaksimalkan nilai pemegang saham.

This preference can be considered in terms of the constant growth stock valuation model: As a result, the optimal dividend policy must strike the balance between current dividends and future growth that maximizes the stock price. In the following sections, we discuss the major theories that have been advanced to explain how investors regard current dividends versus future growth.

- ✓ **Manajemen Modal Kerja**
- ✓ **Perencanaan Keuangan dan Pemrakiraan**
- ✓ **Keuangan Berkelanjutan**

OJK telah merilis Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap I (2015-2019) yang lebih berfokus pada peningkatan pemahaman, keterbukaan dan komitmen industri keuangan. Kemudian, Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II (2021-2025) sebagai upaya untuk mengakselerasi penerapan Implementasi aspek Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (Environment, Social, and Governance) bagi sektor jasa keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Richard A. Brealey, Stewart C. Myers, Alan J. Marcus, "Fundamentals of Corporate Finance",
Third Edition
- Eugene F. Brigham and Joel F. Houston, "Fundamentals of Financial Management", Fifteenth
Edition