



MANAJEMEN KEUANGAN PERUSAHAAN

Rusydi Fauzan, Yeni Januarsi, Eliza Noviriani, Iis Ismawati,
Lukas Nusa Wedo Lewa, Seger Priantono, Intan Purbasari,
Rini Yulia Sasmiyati

ISBN 978-623-198-381-7



9 786231 983817

MANAJEMEN KEUANGAN PERUSAHAAN

Penulis:

Rusydi Fauzan

Yeni Januarsi

Eliza Noviriani

Iis Ismawati

Lukas Nusa Wedo Lewa

Seger Priantono

Intan Purbasari

Rini Yulia Sasmiyati



PT GLOBAL EKSEKUTIF TEKNOLOGI

MANAJEMEN KEUANGAN PERUSAHAAN

Penulis :

**Rusydi Fauzan
Yeni Januarsi
Eliza Noviriani
Iis Ismawati
Lukas Nusa Wedo Lewa
Seger Priantono
Intan Purbasari
Rini Yulia Sasmiyati**

ISBN : 978-623-198-381-7

Editor : Diana Purnama Sari, S.E., M.E.

Penyunting: Ari Yanto, M.Pd.

Desain Sampul dan Tata Letak : Atyka, S.Pd.

Penerbit : PT GLOBAL EKSEKUTIF TEKNOLOGI

Anggota IKAPI No. 033/SBA/2022

Redaksi :

Jl. Pasir Sebelah No. 30 RT 002 RW 001
Kelurahan Pasie Nan Tigo Kecamatan Koto Tengah
Padang Sumatera Barat
Website : www.globaleksekutifteknologi.co.id
Email : globaleksekutifteknologi@gmail.com

Cetakan pertama, Juni 2023

Hak cipta dilindungi undang-undang
Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk
dan dengan cara apapun tanpa izin tertulis dari penerbit.

PRAKATA

Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT, atas limpahan rahmat dan hidayahNya, maka Penulisan Buku dengan judul Manajemen Keuangan Perusahaan dapat diselesaikan. Buku ini berisikan bahasan tentang Tinjauan Umum Manajemen Keuangan, Analisis Laporan Keuangan, Analisis Rasio Keuangan, Manajemen Kas dan Surat Berharga, Manajemen Persediaan, Kebijakan Investasi Jangka Panjang, Penilaian Saham dan Obligasi dan Analisis Break Even Point.

Buku ini masih banyak kekurangan dalam penyusunannya. Oleh karena itu, kami sangat mengharapkan kritik dan saran demi perbaikan dan kesempurnaan buku ini selanjutnya. Kami mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian Buku ini. Semoga Buku ini dapat menjadi sumber referensi dan literatur yang mudah dipahami.

Padang, Juni 2023
Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI	ii
DAFTAR GAMBAR.....	v
DAFTAR TABEL	vi
BAB 1 TINJAUAN UMUM MANAJEMEN KEUANGAN.....	1
1.1 Pendahuluan.....	1
1.2 Definisi Manajemen Keuangan.....	2
1.3 Tujuan Manajemen Keuangan	3
1.4 Manfaat Manajemen Keuangan Bagi Perusahaan	6
1.5 <i>Financial Analysis and Planning</i>	12
1.6 <i>Capital Budgeting</i>	16
1.7 Risk and Return Analysis.....	16
1.8 <i>Working Capital Management</i>	17
1.9 <i>Capital Structure and Financing Decisions</i>	19
1.10 <i>Dividend Policy</i>	22
1.11 <i>Financial Planning and Forecasting</i>	23
1.12 Penutup.....	25
DAFTAR PUSTAKA.....	26
BAB 2 ANALISIS LAPORAN KEUANGAN	29
2.1 Pendahuluan.....	29
2.2 Definisi dan Pentingnya Analisis Laporan Keuangan.....	29
2.3 Prosedur Melakukan Analisis Laporan Keuangan.....	33
2.4 Alat dan Metode Analisis Laporan Keuangan	36
2.5 Keterbatasan Analisis Laporan Keuangan	44
DAFTAR PUSTAKA.....	46
BAB 3 ANALISIS RASIO KEUANGAN.....	47
3.1 Pendahuluan.....	47
3.2 Definisi Rasio Keuangan	48
3.3 Manfaat Analisis Rasio Keuangan	48
3.4 Pengguna Rasio Keuangan.....	50
3.5 Jenis-Jenis Rasio Keuangan	53
DAFTAR PUSTAKA.....	61
BAB 4 MANAJEMEN KAS DAN SURAT BERTAGIH.....	63
4.1 Pengertian Kas.....	63
4.2 Motif Memiliki Kas	63
4.3 Manajemen Kas	65

4.4 Tujuan Pengelolaan Kas	65
4.5 Perencanaan Kas	66
4.6 Faktor-Faktor Penentu Kebutuhan Kas.....	68
4.7 Model Manajemen Kas	70
4.8 Anggaran Kas	72
4.9 Strategi Dasar Pengelolaan Kas	73
4.10 Teknik dan Proses	74
4.11 Surat Berharga: Konsep, Jenis Menginvestasikan Kas Surplus dalam Surat Berharga	76
4.12 Surat Berharga.....	78
4.13 Surat Berharga dan Modal Kerja	82
DAFTAR PUSTAKA	86
BAB 5 MANAJEMEN PERSEDIAAN.....	87
5.1 Pendahuluan	87
5.2 Pengertian Persediaan	88
5.3 Tujuan Manajemen Persediaan	89
5.4 Jenis Persediaan.....	90
5.5 Fungsi Persediaan.....	91
5.6 Jenis-Jenis Biaya Persediaan	92
5.7 Sistem Pengendalian Persediaan	94
5.8 Model Pengendalian.....	95
DAFTAR PUSTAKA	102
BAB 6 KEBIJAKAN INVESTASI JANGKA PANJANG	103
6.1 Pendahuluan	103
6.2 Investasi.....	105
6.3 Kebijakan Investasi	110
DAFTAR PUSTAKA	115
BAB 7 PENILAIAN SAHAM DAN OBLIGASI	117
7.1 Pendahuluan	117
7.2 Penilaian Saham	117
7.3 Penilaian Obligasi.....	124
DAFTAR PUSTAKA	130
BAB 8 ANALISIS BREAK EVEN POINT	131
8.1 Pendahuluan	131
8.2 Jenis Biaya Pada Titik Impas.....	132
8.3 Perhitungan Titik Impas.....	135
8.4 Asumsi Pada Titik Impas	138
8.5 Perubahan dalam Biaya dan Titik Impas	139

8.6 <i>Leverage</i> Perusahaan	141
8.7 Pengukuran dalam <i>Leverage</i> Perusahaan	143
DAFTAR PUSTAKA.....	151
BIODATA PENULIS	

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Fondasi untuk Melakukan Analisis Laporan Keuangan.....	33
Gambar 2.2. Enam Tahapan Analisis Laporan Keuangan	35
Gambar 2.3. Komponen-komponen analisis bisnis	36
Gambar 2.4. Analisis Trend PT. Asia Pasifik.....	42
Gambar 8.1. Diagram Biaya Tetap	133
Gambar 8.2. Diagram Biaya Variabel.....	134
Gambar 8.3. Diagram Titik Impas	138

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Contoh Perhitungan analisis Komparatif dengan Menggunakan Analisis Perubahan dari tahun ke tahun	39
Tabel 2.2. Contoh Perhitungan Analisis Komparatif dengan menggunakan Analisis Trend Angka Indeks	40
Tabel 2.3. Analisis <i>Common Size</i> untuk Laporan Posisi Keuangan	43
Tabel 2.4. Analisis <i>Common Size</i> untuk Laporan Laba Rugi	44
Tabel 5.1. Penentuan Kelas	96
Tabel 5.2. Tahap Analisis ABC	96
Tabel 7.1. Hubungan Harga dan <i>Yield</i> Obligasi untun Obligasi dengan umur 20 Tahun dan Kupon 16%	126
Tabel 8.1. Perhitungan Break Even (dalam nilai Rp.000,-)	137
Tabel 8.2. Tabel Sensitivitas Titik Impas pada Variabel Breakeven	139
Tabel 8.3. EBIT Pada Berbagai Tingkat Penjualan	144
Tabel 8.4. EPS Pada Berbagai Tingkat EBIT (dalam jutaan)	146
Tabel 8.5. Efek dari Total <i>Leverage</i> (dalam jutaan)	148

BAB 1

TINJAUAN UMUM MANAJEMEN KEUANGAN

1.1 Pendahuluan

Manajemen keuangan menghadapi banyak tantangan dalam beberapa tahun terakhir karena dampak digitalisasi dan kemajuan teknologi. Beberapa tantangan utama yang dihadapi manajemen keuangan di era digital yaitu: Keamanan siber (*Cybersecurity*), dengan meningkatnya digitalisasi, lembaga keuangan menjadi semakin bergantung pada teknologi, yang membuat mereka lebih rentan terhadap serangan siber. Ancaman keamanan siber dapat mengakibatkan hilangnya informasi keuangan yang sensitif dan merusak kepercayaan pelanggan dan investor.

Manajemen Data (*Data Management*), manajemen keuangan kini menghasilkan data dalam jumlah yang sangat besar, dan mengelola, memproses, serta menganalisis data ini menjadi semakin kompleks. Lembaga keuangan perlu mengadopsi alat dan teknologi manajemen data yang canggih untuk mengelola dan menganalisis data ini secara efektif. Perubahan Perilaku Konsumen (*Changing Consumer Behavior*), dengan munculnya mobile banking dan sistem pembayaran online, perilaku konsumen telah berubah secara drastis. Lembaga keuangan perlu beradaptasi dengan perubahan ini dan menyediakan solusi digital yang mudah digunakan dan tanpa hambatan untuk memenuhi harapan pelanggan mereka.

Regulasi dan Kepatuhan (*Regulation and Compliance*), lembaga keuangan harus mematuhi semakin banyak persyaratan regulasi di era digital. Peraturan-peraturan ini bertujuan untuk melindungi pelanggan dan memastikan stabilitas sistem keuangan. Namun, mematuhi peraturan ini dapat menjadi tantangan bagi lembaga keuangan karena kompleksitas lingkungan peraturan. Disrupsi Fintech (*Fintech Disruption*), perusahaan-perusahaan

Fintech telah muncul dalam beberapa tahun terakhir, menantang lembaga keuangan tradisional dengan menawarkan solusi digital yang inovatif. Lembaga keuangan perlu mengikuti perkembangan ini dan menyesuaikan strategi mereka agar tetap kompetitif.

Kecerdasan Buatan dan Pembelajaran Mesin (*Artificial Intelligence and Machine Learning*), dengan munculnya kecerdasan buatan dan pembelajaran mesin, lembaga keuangan sekarang dapat menggunakan teknologi ini untuk mengotomatisasi proses, membuat prediksi, dan meningkatkan pengambilan keputusan. Namun, mengadopsi teknologi ini dapat menjadi tantangan karena biaya dan kompleksitas implementasinya. Teknologi Blockchain (*Blockchain Technology*), teknologi *blockchain* memiliki potensi untuk merevolusi manajemen keuangan dengan memungkinkan transaksi yang aman, transparan, dan terdesentralisasi. Namun, mengadopsi teknologi blockchain dapat menjadi tantangan karena kebutuhan akan standarisasi, skalabilitas, dan interoperabilitas.

Tantangan-tantangan ini mengharuskan lembaga keuangan untuk mengadopsi teknologi, strategi, dan proses baru agar tetap kompetitif dan memastikan keamanan dan stabilitas sistem keuangan. Manajemen keuangan harus merangkul peluang yang dihadirkan oleh digitalisasi sekaligus memitigasi risiko dan tantangan yang ditimbulkannya (Brealey, Myers and Allen, 2017), (Brigham and Ehrhardt, 2016), (Brigham and Houston, 2016), (Foerster, 2018), dan (Titman and Keown, 2016).

1.2 Definisi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan mengacu pada proses pengelolaan sumber daya keuangan organisasi, termasuk perencanaan, pengorganisasian, pengendalian, dan pemantauan aktivitas keuangan. Hal ini melibatkan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan investasi, pembiayaan, dan mengelola kesehatan keuangan organisasi secara keseluruhan. Secara sederhana, "Manajemen keuangan adalah proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian aktivitas keuangan suatu organisasi." Hal ini mencakup memastikan bahwa organisasi memiliki dana yang cukup untuk memenuhi

kewajibannya dan mencapai tujuannya, serta meminimalkan risiko keuangan.

Manajemen keuangan mencakup berbagai kegiatan, seperti perencanaan keuangan, penganggaran, peramalan, manajemen kas, dan manajemen investasi. Aktivitas-aktivitas ini sangat penting bagi keberhasilan organisasi mana pun, karena membantu memastikan bahwa sumber daya keuangan digunakan secara efektif dan efisien. Manajemen keuangan juga melibatkan penggunaan laporan keuangan untuk menilai kesehatan dan kinerja keuangan organisasi. Laporan keuangan memberikan informasi tentang aset, kewajiban, pendapatan, dan pengeluaran organisasi, yang digunakan untuk membuat keputusan keuangan yang tepat.

Secara keseluruhan, manajemen keuangan yang efektif sangat penting untuk kesuksesan jangka panjang dan keberlanjutan organisasi mana pun. Hal ini membantu memastikan bahwa sumber daya keuangan digunakan secara efisien, risiko diminimalkan, dan organisasi mampu mencapai tujuannya.

1.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Terdapat beberapa tujuan dan peran manajemen keuangan menurut (Brigham and Ehrhardt, 2016) yaitu:

1. Perencanaan Keuangan (*Financial Planning*)

Manajemen keuangan melibatkan pengembangan rencana keuangan yang menguraikan tujuan, sasaran, dan strategi perusahaan. Rencana keuangan yang dikembangkan dengan baik membantu perusahaan mengalokasikan sumber daya secara efektif, meminimalkan risiko, dan mencapai tujuan keuangan jangka panjang.

2. Analisis Keuangan (*Financial Analysis*)

Manajemen keuangan juga melibatkan analisis keuangan menyeluruh terhadap kinerja perusahaan, termasuk laporan keuangan dan indikator kinerja utama. Analisis ini membantu mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan serta peluang untuk perbaikan.

3. Penganggaran Modal (*Capital Budgeting*)

Manajemen keuangan membantu perusahaan membuat keputusan yang tepat mengenai pengeluaran modal, seperti investasi dalam properti, pabrik, dan peralatan, serta proyek jangka panjang lainnya. Proses ini melibatkan evaluasi arus kas yang diharapkan dan risiko yang terkait dengan investasi ini dan menentukan apakah investasi tersebut selaras dengan tujuan keuangan perusahaan secara keseluruhan.

4. Manajemen Biaya (*Cost Management*)

Manajemen keuangan memainkan peran penting dalam mengelola biaya di dalam perusahaan. Hal ini mencakup analisis biaya, mengidentifikasi area pemborosan atau inefisiensi, dan menerapkan strategi untuk mengurangi biaya dan meningkatkan profitabilitas.

5. Manajemen Arus Kas (*Cash Flow Management*)

Mengelola arus kas adalah fungsi penting dari manajemen keuangan. Hal ini mencakup pemantauan arus kas masuk dan keluar, memperkirakan arus kas masa depan, dan menerapkan strategi untuk memastikan perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangannya.

6. Manajemen Risiko (*Risk Management*)

Manajemen keuangan membantu perusahaan mengelola risiko dengan mengidentifikasi potensi risiko dan mengembangkan strategi untuk menguranginya. Hal ini termasuk mengelola risiko kredit, risiko pasar, risiko operasional, dan jenis risiko lain yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

7. Pelaporan Keuangan (*Financial Reporting*)

Manajemen keuangan mencakup penyusunan laporan keuangan yang akurat dan tepat waktu yang sesuai dengan standar dan peraturan akuntansi. Laporan-laporan ini memberikan informasi yang berharga bagi para pemangku kepentingan, termasuk investor, kreditor, dan regulator.

8. Kepatuhan (*Compliance*)

Manajemen keuangan memastikan bahwa perusahaan mematuhi hukum dan peraturan yang relevan, termasuk standar akuntansi, undang-undang perpajakan, dan peraturan sekuritas. Kepatuhan sangat penting untuk menjaga kepercayaan para pemangku kepentingan dan menghindari sanksi hukum dan keuangan.

9. Hubungan Investor (*Investor Relations*)

Manajemen keuangan memainkan peran penting dalam mengelola hubungan dengan investor, termasuk mengkomunikasikan kinerja keuangan, menjawab pertanyaan, dan mengatasi masalah. Hubungan investor yang kuat dapat membantu perusahaan meningkatkan modal, membangun kepercayaan, dan meningkatkan reputasinya.

10. Perencanaan Strategis (*Strategic Planning*)

Manajemen keuangan adalah komponen penting dari perencanaan strategis, membantu perusahaan mengembangkan dan melaksanakan strategi yang selaras dengan tujuan keuangan mereka. Hal ini termasuk menganalisis tren pasar, mengidentifikasi peluang pertumbuhan, dan mengembangkan strategi untuk mencapai kesuksesan jangka panjang.

Manajemen keuangan memainkan peran penting dalam kesuksesan dan keberlanjutan perusahaan. Perannya lebih dari sekadar mengelola keuangan dan melibatkan perencanaan strategis, manajemen risiko, kepatuhan, dan hubungan dengan investor.

Dengan memenuhi fungsi-fungsi penting ini, manajemen keuangan dapat membantu perusahaan mencapai tujuan keuangannya, membangun kepercayaan dengan para pemangku kepentingan, dan mempertahankan keunggulan kompetitifnya.

1.4 Manfaat Manajemen Keuangan Bagi Perusahaan

Penggunaan manajemen keuangan yang baik di dalam perusahaan akan memberikan banyak sekali manfaat bagi perusahaan menurut (Bozarth and Handfield, 2016), (Gitman, Juchau and Flanagan, 2015), (Brigham and Houston, 2016) dan (Brigham and Ehrhardt, 2016), yaitu:

1. Pengambilan keputusan keuangan yang lebih baik

Dengan manajemen keuangan, perusahaan dapat membuat keputusan keuangan yang tepat dan akurat. Mereka dapat mengevaluasi profitabilitas dan kelayakan finansial dari berbagai investasi, proyek, dan strategi, serta membuat keputusan berdasarkan data dan analisis keuangan. Hal ini menghasilkan pengambilan keputusan yang lebih baik dan membantu bisnis mencapai tujuan keuangan mereka (Nugraha *et al.*, 2023) dan (Fauzan, Setiawan, *et al.*, 2023).

2. Kontrol biaya yang lebih baik

Manajemen keuangan membantu perusahaan mengelola pengeluaran mereka dan mengendalikan biaya dengan memantau anggaran mereka, menganalisis pola pengeluaran mereka, dan mengidentifikasi area pengurangan biaya. Dengan demikian, bisnis dapat mengurangi pemborosan, meningkatkan laba, dan mengoptimalkan sumber daya keuangan mereka (Fauzan, Hafidah, *et al.*, 2023) dan (Murdana *et al.*, 2023).

3. Alokasi sumber daya yang efisien

Manajemen keuangan memungkinkan perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya mereka secara lebih efisien dengan memprioritaskan investasi mereka, mengoptimalkan arus kas mereka, dan meminimalkan risiko keuangan mereka. Ini membantu bisnis mengelola modal kerja mereka, mengalokasikan dana mereka ke area yang paling menguntungkan, dan meminimalkan pengeluaran modal mereka (Muniarty *et al.*, 2023) dan (Rachmat *et al.*, 2023).

4. Peningkatan kinerja keuangan

Manajemen keuangan membantu bisnis meningkatkan kinerja keuangan mereka dengan mengukur dan menganalisis rasio keuangan, arus kas, dan profitabilitas. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan mereka, mengembangkan strategi untuk meningkatkan kinerja keuangan mereka, dan mencapai tujuan keuangan mereka (Fauzan, Nurhayati and Novia, 2020) dan (Wijaya *et al.*, 2023).

5. Perencanaan keuangan yang lebih baik

Manajemen keuangan membantu bisnis merencanakan masa depan keuangan mereka dengan membuat proyeksi keuangan yang realistis, memperkirakan arus kas masa depan, dan menetapkan tujuan keuangan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk membuat keputusan yang tepat tentang investasi dan operasi mereka di masa depan, serta membantu mereka mengantisipasi dan memitigasi potensi risiko keuangan (Sarjana *et al.*, 2022) dan (Fauzan, Putri, *et al.*, 2023).

6. Peningkatan akses ke pendanaan

Manajemen keuangan membantu bisnis mendapatkan pendanaan dari investor, bank, dan lembaga keuangan lainnya dengan menyajikan data keuangan yang akurat, menunjukkan stabilitas keuangan mereka, dan menyoroti potensi pertumbuhan mereka. Hal ini juga membantu perusahaan menegosiasikan syarat dan ketentuan pembiayaan yang lebih baik, dan mengembangkan strategi pembiayaan yang efektif (Fauzan, Supryanita and Rahmatika, 2021) dan (Ernayani *et al.*, 2022).

7. Kepatuhan terhadap peraturan

Manajemen keuangan memastikan bahwa perusahaan mematuhi persyaratan hukum dan peraturan, seperti peraturan pajak, standar pelaporan keuangan, dan prinsip-prinsip akuntansi. Hal ini membantu perusahaan menghindari sanksi hukum, mengurangi risiko keuangan, serta menjaga reputasi dan kredibilitas mereka (Fauzan and Jayanti, 2020) dan (Fauzan and Sari, 2016).

8. Komunikasi yang efektif dengan para pemangku kepentingan
Manajemen keuangan membantu bisnis berkomunikasi secara efektif dengan para pemangku kepentingan, seperti investor, pelanggan, dan pemasok. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk memberikan informasi keuangan yang akurat dan tepat waktu, mengatasi kekhawatiran dan harapan mereka, serta membangun kepercayaan dan keyakinan terhadap kinerja keuangan mereka (Fauzan and Rahmadani, 2018).
9. Manajemen risiko
Manajemen keuangan membantu perusahaan mengelola risiko keuangan dengan mengidentifikasi potensi risiko, menilai dampaknya terhadap bisnis, dan mengembangkan strategi mitigasi risiko yang efektif. Hal ini membantu perusahaan mengelola risiko kredit, risiko pasar, risiko operasional, dan risiko keuangan lainnya yang dapat berdampak pada kinerja keuangan mereka (Fauzan and Sari, 2018).
10. Keunggulan kompetitif
Manajemen keuangan dapat memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dengan memungkinkan mereka membuat keputusan keuangan yang tepat, mengoptimalkan sumber daya keuangan, dan mencapai tujuan keuangan mereka. Hal ini membantu bisnis mengembangkan strategi keuangan yang efektif, beradaptasi dengan perubahan kondisi pasar, dan tetap menjadi yang terdepan di antara para pesaing mereka (Fauzan, 2014).
11. Manajemen arus kas yang lebih baik
Manajemen keuangan memungkinkan perusahaan untuk mengelola arus kas dengan lebih baik, memastikan bahwa mereka memiliki cukup kas untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari dan berinvestasi dalam peluang pertumbuhan. Alat manajemen keuangan seperti peramalan arus kas dan penganggaran dapat membantu perusahaan mengantisipasi dan merencanakan potensi masalah arus kas. Alat-alat ini dapat membantu bisnis menghindari kekurangan kas, yang dapat berdampak pada kemampuan mereka untuk membayar

karyawan, pemasok, dan kreditor, dan pada akhirnya mengancam kelangsungan hidup jangka panjang mereka (Fauzan, A'yun, *et al.*, 2023).

12. Pelaporan keuangan yang lebih akurat

Manajemen keuangan memastikan bahwa perusahaan menyimpan catatan keuangan yang akurat, sehingga memungkinkan mereka untuk membuat keputusan dengan informasi yang lebih baik dan mematuhi persyaratan peraturan. Pelaporan keuangan yang akurat memberikan informasi yang berharga bagi para pengambil keputusan di dalam dan di luar organisasi. Hal ini memungkinkan manajemen untuk mengidentifikasi area-area di mana perusahaan berkinerja baik atau kurang baik, yang dapat menginformasikan keputusan strategis untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Santoso *et al.*, 2023).

13. Menyediakan data keuangan yang lebih detail

Manajemen keuangan menyediakan data keuangan penting bagi para pengambil keputusan, memungkinkan mereka untuk mengambil keputusan yang tepat tentang investasi, operasi, dan inisiatif strategis. Melalui manajemen keuangan, para pengambil keputusan memiliki akses ke data yang membantu mereka mengevaluasi profitabilitas berbagai proyek, menilai risiko yang terkait dengan investasi, dan menentukan tingkat investasi yang tepat di berbagai area bisnis. Informasi ini juga sangat penting dalam mengidentifikasi area-area di mana langkah-langkah pemangkasan biaya dapat diterapkan untuk meningkatkan profitabilitas (Lestari *et al.*, 2022).

14. Meningkatkan kestabilan keuangan perusahaan

Manajemen keuangan memungkinkan perusahaan untuk mengidentifikasi dan mengelola risiko keuangan, mengurangi potensi kerugian keuangan dan meningkatkan stabilitas secara keseluruhan. Manajemen risiko keuangan yang efektif tidak hanya membantu perusahaan menghindari kerugian finansial, tetapi juga meningkatkan reputasi dan kredibilitas perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya. Hal ini

menunjukkan komitmen terhadap praktik manajemen keuangan yang baik, yang dapat meningkatkan peringkat kredit dan akses modal perusahaan (Fauzan, Hakim, *et al.*, 2023).

15. Transparansi dan akuntabilitas yang lebih baik

Manajemen keuangan memastikan bahwa perusahaan memiliki informasi keuangan yang jelas dan akurat, meningkatkan transparansi dan akuntabilitas kepada para pemangku kepentingan. Dengan menerapkan praktik manajemen keuangan yang baik, perusahaan dapat memberikan pandangan yang jelas kepada para pemangku kepentingan mengenai posisi keuangan mereka, termasuk aset, kewajiban, dan arus kas. Informasi ini membantu para pemangku kepentingan untuk mengambil keputusan yang tepat tentang perusahaan, seperti apakah akan berinvestasi, memberikan pinjaman, atau bermitra dengan perusahaan (Widiana *et al.*, 2023).

16. Peningkatan efisiensi

Manajemen keuangan memungkinkan perusahaan untuk menyederhanakan proses keuangan, mengurangi biaya dan meningkatkan efisiensi. Manajemen keuangan memungkinkan perusahaan untuk memantau dan melacak kinerja keuangan, mengidentifikasi area bisnis yang tidak berkinerja baik dan membuat penyesuaian untuk meningkatkan efisiensi. Dengan menggunakan data keuangan untuk mengambil keputusan yang tepat, perusahaan dapat mengurangi pemborosan, mengoptimalkan sumber daya, dan meningkatkan profitabilitas (Fauzan, Rizki, *et al.*, 2023).

17. Penganggaran dan peramalan yang lebih baik

Manajemen keuangan menyediakan data dan wawasan penting untuk penganggaran dan peramalan, memungkinkan perusahaan untuk merencanakan masa depan dan membuat keputusan yang tepat. Manajemen keuangan memungkinkan perusahaan untuk mengidentifikasi area-area di mana mereka dapat mengurangi biaya atau meningkatkan pendapatan, sehingga mereka dapat menetapkan tujuan dan sasaran yang lebih realistis. Dengan memantau kinerja keuangan dan

membandingkannya dengan jumlah yang dianggarkan, perusahaan dapat dengan cepat mengidentifikasi setiap perbedaan dan melakukan penyesuaian agar tetap berada di jalur yang benar (Kunda *et al.*, 2023).

18. Hubungan investor yang lebih baik

Manajemen keuangan memungkinkan perusahaan untuk berkomunikasi secara efektif dengan investor dan pemangku kepentingan lainnya, meningkatkan keyakinan dan kepercayaan terhadap organisasi. Manajemen keuangan juga dapat membantu perusahaan untuk menarik investor baru dengan menyediakan data keuangan yang menarik yang menunjukkan potensi pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan. Dengan menyoroti metrik dan pencapaian keuangan utama, perusahaan dapat menunjukkan kekuatan mereka dan menarik investor baru yang memiliki visi yang sama untuk masa depan.

19. Penilaian bisnis yang lebih baik

Manajemen keuangan memastikan bahwa perusahaan memiliki informasi keuangan yang akurat, sehingga lebih mudah untuk menilai bisnis dan menarik investor. Manajemen keuangan memastikan bahwa bisnis dikelola dengan cara yang memaksimalkan nilainya. Dengan mengidentifikasi dan mengelola risiko keuangan, merampingkan proses keuangan, dan membuat keputusan yang tepat tentang investasi dan inisiatif strategis, manajemen keuangan membantu memastikan bahwa perusahaan diposisikan untuk kesuksesan dan pertumbuhan jangka panjang. Hal ini, pada gilirannya, dapat meningkatkan nilai bisnis dan membuatnya lebih menarik bagi investor (Purnamasari *et al.*, 2023).

20. Pemahaman pasar yang lebih baik

Manajemen keuangan menyediakan data dan wawasan keuangan yang dibutuhkan perusahaan untuk mendapatkan keunggulan kompetitif di pasar. Manajemen keuangan dapat membantu perusahaan mengidentifikasi produk atau layanan mana yang menghasilkan pendapatan terbesar dan mana yang

tidak berkinerja baik. Dengan memahami preferensi pelanggan dan permintaan pasar, perusahaan dapat membuat keputusan yang tepat tentang bagaimana mengalokasikan sumber daya dan berinvestasi dalam peluang pertumbuhan di masa depan. Selain itu, manajemen keuangan juga dapat membantu perusahaan mengidentifikasi potensi risiko dan peluang di pasar. Misalnya, dengan menganalisis data keuangan, perusahaan dapat mengidentifikasi tren yang sedang berkembang, ancaman kompetitif, dan peluang pasar baru (Mustanir *et al.*, 2023).

Manfaat manajemen keuangan sangat luas dan signifikan untuk bisnis dari semua ukuran. Manajemen keuangan membantu organisasi untuk membuat keputusan keuangan yang tepat, mengontrol pengeluaran, mengelola aset dan kewajiban, serta mengalokasikan sumber daya secara efektif. Manajemen keuangan juga memungkinkan mereka untuk mengukur kinerja keuangan mereka, mengidentifikasi potensi risiko, dan mengambil tindakan yang tepat untuk mengurangnya.

Selain itu, manajemen keuangan memastikan kepatuhan terhadap persyaratan hukum dan peraturan, membantu mengamankan pendanaan dan investasi, dan meningkatkan kemungkinan keberhasilan dalam mencapai tujuan organisasi. Selain itu, manajemen keuangan memberikan wawasan yang berharga tentang kesehatan keuangan organisasi dan memfasilitasi komunikasi yang efektif dengan para pemangku kepentingan.

1.5 Financial Analysis and Planning

Analisis dan perencanaan keuangan adalah proses mengevaluasi informasi keuangan perusahaan untuk membuat keputusan yang tepat tentang masa depannya. Proses ini melibatkan analisis laporan keuangan, menilai kesehatan keuangan perusahaan, mengidentifikasi potensi risiko, dan mengembangkan strategi untuk mencapai tujuan keuangan. Proses analisis dan perencanaan keuangan membantu perusahaan untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahannya, mengevaluasi

kinerjanya, dan melakukan penyesuaian yang diperlukan untuk memastikan kesuksesan keuangan jangka panjang.

Beberapa tujuan utama dari kegiatan analisis dan perencanaan keuangan menurut (Brigham and Ehrhardt, 2016), yaitu:

1. Mengevaluasi Kinerja Keuangan

Analisis dan perencanaan keuangan dapat membantu perusahaan menilai kinerja keuangannya dengan menganalisis metrik keuangan utama, seperti profitabilitas, likuiditas, dan rasio solvabilitas. Hal ini dapat membantu manajemen mengidentifikasi area-area di mana perusahaan bekerja dengan baik dan di mana perbaikan diperlukan.

2. Mengidentifikasi Tren

Analisis dan perencanaan keuangan juga dapat membantu perusahaan mengidentifikasi tren dalam kinerja keuangannya, seperti perubahan pendapatan, pengeluaran, atau margin keuntungan dari waktu ke waktu. Hal ini dapat membantu manajemen mengantisipasi tantangan atau peluang di masa depan dan menyesuaikan strategi mereka.

3. Perencanaan dan Penganggaran

Analisis dan perencanaan keuangan sangat penting untuk mengembangkan rencana dan anggaran keuangan yang realistis. Dengan menganalisis data keuangan historis dan memproyeksikan tren masa depan, perusahaan dapat mengembangkan perkiraan pendapatan dan pengeluaran yang realistis, menetapkan tujuan keuangan, dan mengalokasikan sumber daya secara efektif.

4. Mengidentifikasi Risiko

Analisis dan perencanaan keuangan juga dapat membantu perusahaan mengidentifikasi dan mengelola risiko keuangan, seperti perubahan suku bunga, fluktuasi mata uang, atau gangguan rantai pasokan. Hal ini dapat membantu manajemen mengembangkan rencana kontinjensi dan mengambil langkah-langkah proaktif untuk mengurangi risiko.

5. Mendukung Pengambilan Keputusan

Analisis dan perencanaan keuangan menyediakan data dan wawasan keuangan utama untuk mendukung pengambilan keputusan strategis. Dengan menganalisis data keuangan, perusahaan dapat mengevaluasi biaya dan manfaat dari berbagai opsi, menilai dampak keputusan terhadap kinerja keuangan, dan membuat keputusan yang tepat tentang investasi, operasi, dan inisiatif strategis lainnya.

Analisis dan perencanaan keuangan sangat penting bagi kesuksesan perusahaan karena membantu dalam mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan dan membuat rencana untuk mengatasinya. Analisis ini memberikan wawasan tentang kinerja keuangan perusahaan, yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan yang tepat tentang investasi, operasi, dan inisiatif strategis.

Tujuan dari analisis dan perencanaan keuangan termasuk menilai profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, efisiensi, dan potensi pertumbuhan perusahaan. Dengan memanfaatkan analisis dan perencanaan keuangan, perusahaan dapat membuat keputusan berdasarkan informasi yang baik yang dapat mengarah pada peningkatan kinerja keuangan dan kesuksesan jangka panjang.

1.6 Capital Budgeting

Penganggaran modal adalah proses mengevaluasi dan memilih proyek investasi jangka panjang atau belanja modal yang memiliki dampak signifikan terhadap profitabilitas dan arus kas perusahaan di masa depan. Ini adalah proses yang penting bagi perusahaan karena membantu dalam menentukan apakah suatu proyek investasi layak atau tidak. Penganggaran modal adalah proses kompleks yang melibatkan analisis arus kas yang diharapkan dan membandingkannya dengan biaya investasi untuk menentukan Net Present Value (NPV) dari investasi tersebut. Proses penganggaran modal melibatkan beberapa langkah, termasuk mengidentifikasi peluang investasi, memperkirakan arus kas, menganalisis dan memilih proyek investasi, serta memantau dan meninjau kinerja proyek. Beberapa teknik penganggaran modal yang umum digunakan antara lain payback

period, net present value (NPV), internal rate of return (IRR), profitability index (PI), dan modified internal rate of return (MIRR).

Beberapa tujuan utama dari kegiatan penganggaran modal menurut (Ross *et al.*, 2018), yaitu:

1. Evaluasi Proposal Investasi

Penganggaran modal membantu organisasi mengevaluasi proposal investasi dengan mempertimbangkan berbagai faktor, seperti arus kas yang diharapkan, risiko, dan biaya modal. Dengan menggunakan teknik penganggaran modal, seperti net present value (NPV) dan internal rate of return (IRR), organisasi dapat mengidentifikasi peluang investasi yang paling menguntungkan dan mengalokasikan sumber daya yang sesuai.

2. Identifikasi Peluang untuk Pertumbuhan

Penganggaran modal juga membantu organisasi mengidentifikasi peluang pertumbuhan dengan mengevaluasi peluang investasi potensial. Dengan menilai arus kas yang diharapkan dan risiko yang terkait dengan berbagai proyek investasi, organisasi dapat membuat keputusan yang tepat tentang di mana mengalokasikan sumber daya untuk mencapai pertumbuhan jangka panjang.

3. Optimalisasi Alokasi Sumber Daya

Penganggaran modal memungkinkan organisasi untuk mengoptimalkan alokasi sumber daya mereka dengan mengidentifikasi peluang investasi yang paling menguntungkan. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti risiko, pengembalian, dan arus kas, organisasi dapat mengalokasikan sumber daya mereka secara lebih efektif, sehingga memaksimalkan laba atas investasi mereka.

4. Manajemen Risiko

Penganggaran modal membantu organisasi mengelola risiko dengan mengevaluasi potensi risiko yang terkait dengan berbagai proyek investasi. Dengan menilai arus kas yang diharapkan dan profil risiko dari berbagai proyek, organisasi dapat membuat keputusan yang tepat tentang bagaimana mengelola risiko dan mengurangi potensi kerugian.

5. Peningkatan Kinerja Keuangan

Dengan menggunakan teknik penganggaran modal untuk mengevaluasi peluang investasi, organisasi dapat meningkatkan kinerja keuangan mereka dengan mengidentifikasi investasi yang paling menguntungkan. Dengan mengalokasikan sumber daya ke proyek yang paling menguntungkan, organisasi dapat meningkatkan pendapatan dan profitabilitas dalam jangka panjang.

Penganggaran modal sangat penting bagi perusahaan untuk memastikan bahwa mereka membuat keputusan investasi yang tepat yang akan menghasilkan keuntungan positif dan berkontribusi pada pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan. Tanpa penganggaran modal yang tepat, perusahaan dapat berinvestasi pada proyek-proyek yang tidak menghasilkan keuntungan yang memadai atau mungkin kehilangan peluang investasi potensial.

1.7 Risk and Return Analysis

Analisis risiko dan pengembalian adalah proses evaluasi keuangan yang melibatkan analisis hubungan antara tingkat risiko yang terlibat dalam investasi dan potensi pengembalian yang dapat dihasilkan darinya. Ini adalah konsep fundamental dalam keuangan dan investasi, karena membantu investor dan manajer keuangan untuk membuat keputusan yang tepat tentang peluang investasi. Beberapa tujuan utama dari kegiatan analisis resiko dan pengembalian menurut (Bodie, Kane and Marcus, 2014) dan (Brigham and Ehrhardt, 2016), yaitu:

1. Pengambilan Keputusan Investasi

Tujuan utama analisis risiko dan imbal hasil adalah memberikan informasi kepada investor untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Analisis ini membantu investor menilai risiko yang terlibat dalam investasi dan menentukan potensi imbal hasil yang dapat mereka harapkan.

2. Manajemen Portofolio

Tujuan lain dari analisis risiko dan imbal hasil adalah untuk membantu manajemen portofolio. Dengan mengevaluasi risiko

dan imbal hasil dari berbagai investasi, investor dapat membangun portofolio terdiversifikasi yang menyeimbangkan risiko dan imbal hasil untuk mencapai tujuan investasi mereka.

3. Penganggaran Modal

Analisis risiko dan pengembalian juga digunakan dalam penganggaran modal, di mana perusahaan mengevaluasi risiko dan potensi pengembalian dari berbagai proyek investasi sebelum memutuskan proyek mana yang akan dikejar.

4. Evaluasi Kinerja

Analisis risiko dan pengembalian juga digunakan untuk mengevaluasi kinerja portofolio investasi atau perusahaan. Analisis ini membantu investor dan analis membandingkan imbal hasil aktual yang dicapai dengan imbal hasil yang diharapkan dan menilai apakah imbal hasil tersebut memadai dengan risiko yang ada.

5. Kepatuhan terhadap peraturan

Terakhir, analisis risiko dan imbal hasil sangat penting untuk kepatuhan terhadap peraturan, karena regulator sering kali mewajibkan perusahaan dan perusahaan investasi untuk melakukan penilaian risiko dan mengungkapkan informasi tentang risiko dan imbal hasil kepada investor.

Analisis risiko dan pengembalian adalah alat penting dalam pengambilan keputusan investasi karena membantu investor dan manajer keuangan untuk menimbang potensi manfaat investasi terhadap risiko yang terlibat. Dengan mengevaluasi risiko dan potensi pengembalian yang terkait dengan peluang investasi, investor dan manajer keuangan dapat membuat keputusan yang tepat tentang apakah akan berinvestasi atau tidak.

1.8 Working Capital Management

Manajemen modal kerja mengacu pada pengelolaan aset lancar dan kewajiban lancar perusahaan untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang cukup untuk memenuhi

kewajiban jangka pendeknya. Aset lancar meliputi kas, persediaan, piutang, dan aset lain yang dapat dengan mudah dikonversi menjadi kas, sedangkan kewajiban lancar meliputi utang usaha, pinjaman jangka pendek, dan utang lain yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Beberapa tujuan utama dari kegiatan manajemen modal kerja menurut (Ross *et al.*, 2018) dan (Brigham and Ehrhardt, 2016), yaitu:

1. Memastikan Likuiditas yang Cukup

Salah satu tujuan utama manajemen modal kerja adalah untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki cukup kas dan aset likuid lainnya untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Hal ini melibatkan pengelolaan arus kas, piutang, hutang, dan tingkat persediaan untuk menjaga modal kerja yang memadai.

2. Mengoptimalkan Modal Kerja

Manajemen modal kerja melibatkan pengoptimalan jumlah modal kerja yang dimiliki perusahaan. Ini berarti menyeimbangkan kebutuhan likuiditas dengan kebutuhan untuk berinvestasi dalam bisnis untuk mendukung pertumbuhan dan profitabilitas.

3. Meminimalkan Biaya Pembiayaan

Manajemen modal kerja yang efisien dapat membantu perusahaan meminimalkan biaya pembiayaan. Dengan mengurangi kebutuhan pembiayaan jangka pendek atau sumber pendanaan yang mahal, perusahaan dapat menghemat biaya bunga dan meningkatkan laba.

4. Mengelola Risiko Kredit

Manajemen modal kerja yang efektif melibatkan pengelolaan risiko kredit yang terkait dengan piutang. Hal ini termasuk menilai kelayakan kredit pelanggan, menetapkan persyaratan kredit, dan memantau piutang untuk memastikan pembayaran tepat waktu.

5. Mendukung Pertumbuhan dan Ekspansi

Dengan mengelola modal kerja secara efektif, perusahaan dapat mendukung inisiatif pertumbuhan dan ekspansi. Modal kerja yang memadai dapat digunakan untuk berinvestasi pada proyek-proyek baru, meluncurkan produk baru, atau memperluas operasi ke pasar-pasar baru.

Manajemen modal kerja penting karena secara langsung berdampak pada kemampuan perusahaan untuk beroperasi dan bertumbuh. Perusahaan yang tidak mengelola modal kerjanya secara efektif mungkin tidak dapat membayar tagihannya tepat waktu, yang dapat merusak hubungan dengan pemasok dan pelanggan serta membatasi peluang pertumbuhan. Di sisi lain, perusahaan yang mengelola modal kerjanya dengan baik dapat meningkatkan kinerja keuangan dan mendapatkan keunggulan kompetitif.

1.9 Capital Structure and Financing Decisions

Keputusan Struktur Modal dan Pembiayaan mengacu pada proses penentuan bauran optimal antara pembiayaan utang dan ekuitas untuk mendanai operasi dan inisiatif pertumbuhan perusahaan. Keputusan struktur modal sangat penting karena menentukan profil risiko dan pengembalian perusahaan dan dapat berdampak pada nilai perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan harus secara hati-hati menyeimbangkan manfaat dan biaya dari pembiayaan utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.

Keputusan struktur modal melibatkan dua komponen utama: pembiayaan utang dan pembiayaan ekuitas. Pembiayaan utang mengacu pada peminjaman dana dari kreditur atau pemberi pinjaman, seperti bank, pemegang obligasi, atau lembaga keuangan lainnya. Pembiayaan utang biasanya melibatkan pembayaran bunga dan pembayaran pokok dari waktu ke waktu dan membutuhkan jaminan untuk mengamankan pinjaman. Pembiayaan ekuitas, di sisi lain, mengacu pada penjualan saham kepemilikan di perusahaan kepada investor, seperti melalui penawaran umum perdana (IPO) atau penempatan pribadi.

Beberapa tujuan utama dari kegiatan keputusan struktur modal dan pembiayaan menurut (Ross *et al.*, 2018) dan (Brealey, Myers and Allen, 2017), yaitu:

1. Struktur Modal yang Optimal

Tujuan utama dari struktur modal dan keputusan pembiayaan adalah untuk menentukan bauran optimal antara pembiayaan utang dan ekuitas bagi perusahaan untuk mencapai biaya

modal serendah mungkin dengan tetap mempertahankan tingkat risiko keuangan yang sesuai. Struktur modal yang optimal bervariasi tergantung pada industri, kondisi pasar, dan ukuran perusahaan, potensi pertumbuhan, dan profitabilitas. Keputusan struktur modal melibatkan evaluasi tradeoff antara manfaat dan biaya dari opsi pembiayaan utang dan ekuitas, dan mengidentifikasi struktur modal optimal yang memaksimalkan nilai pemegang saham.

2. Akses ke Modal

Tujuan lain dari struktur modal dan keputusan pembiayaan adalah untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki akses ke modal yang dibutuhkan untuk mendanai rencana pertumbuhan dan ekspansi. Hal ini melibatkan identifikasi dan evaluasi berbagai sumber pendanaan, termasuk ekuitas, utang, dan sekuritas hibrida, dan memilih opsi pembiayaan yang paling tepat berdasarkan kebutuhan pendanaan perusahaan, posisi keuangan, dan kondisi pasar. Perusahaan perlu memastikan bahwa mereka memiliki akses ke modal yang cukup untuk memenuhi kebutuhan pendanaan jangka pendek dan jangka panjang mereka, sementara juga menjaga fleksibilitas keuangan dan meminimalkan risiko keuangan.

3. Biaya Manajemen Modal

Struktur modal dan keputusan pendanaan sangat penting untuk mengelola biaya modal perusahaan, yang merupakan biaya rata-rata tertimbang dari semua modal yang digunakan dalam operasi perusahaan. Biaya modal mencerminkan pengembalian yang dibutuhkan investor untuk menyediakan modal bagi perusahaan, dan merupakan faktor kunci dalam menentukan profitabilitas dan nilai perusahaan. Manajemen biaya modal yang efektif melibatkan analisis struktur modal perusahaan dan keputusan pembiayaan untuk mengidentifikasi peluang untuk mengurangi biaya modal, seperti mengurangi tingkat utang, meningkatkan peringkat kredit, dan mengoptimalkan penggunaan pembiayaan ekuitas perusahaan.

4. Manajemen Utang

Struktur modal dan keputusan pendanaan juga melibatkan pengelolaan tingkat utang perusahaan dan memastikan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang cukup untuk membayar kewajiban utangnya. Hal ini membutuhkan evaluasi kapasitas utang perusahaan, menilai risiko keuangan yang terkait dengan berbagai tingkat utang, dan mengembangkan strategi untuk mengelola tingkat utang dari waktu ke waktu. Manajemen utang yang efektif melibatkan pemantauan rasio utang perusahaan, peringkat kredit, dan persyaratan utang, serta melakukan penyesuaian yang diperlukan untuk menjaga keseimbangan yang sehat antara pembiayaan utang dan ekuitas.

5. Penciptaan Nilai Pemegang Saham

Terakhir, struktur modal dan keputusan pendanaan sangat penting untuk menciptakan nilai pemegang saham jangka panjang. Dengan mengoptimalkan struktur modal dan keputusan pembiayaan perusahaan, perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas, mengurangi risiko keuangan, dan meningkatkan prospek pertumbuhan, yang semuanya berkontribusi dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham dari waktu ke waktu. Struktur modal yang efektif dan keputusan pembiayaan melibatkan keseimbangan kepentingan berbagai pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham, kreditur, dan manajemen, untuk memastikan bahwa perusahaan berada pada posisi yang tepat untuk mencapai tujuan strategis dan menciptakan nilai pemegang saham yang berkelanjutan.

Keputusan struktur modal dan pembiayaan yang efektif dapat memberikan manfaat yang signifikan bagi perusahaan, termasuk peningkatan fleksibilitas keuangan, peningkatan akses ke pasar modal, dan peningkatan nilai pemegang saham. Namun, keputusan struktur modal yang buruk dapat menyebabkan kesulitan keuangan, kebangkrutan, dan penurunan nilai pemegang saham.

1.10 Dividend Policy

Kebijakan dividen mengacu pada proses pengambilan keputusan mengenai pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Dividen adalah bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai imbalan atas investasi mereka. Keputusan kebijakan dividen melibatkan penentuan berapa banyak laba yang harus dibagikan sebagai dividen dan berapa banyak yang harus ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam bisnis.

Beberapa tujuan utama dari kegiatan kebijakan deviden menurut (Ross *et al.*, 2018) dan (Brealey, Myers and Allen, 2017), yaitu:

1. Memaksimalkan kekayaan pemegang saham

Tujuan utama kebijakan dividen adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dividen adalah cara untuk mendistribusikan laba perusahaan kepada pemegang saham, yang dapat meningkatkan harga saham dan pada akhirnya menguntungkan pemegang saham. Dengan menetapkan kebijakan dividen yang jelas dan konsisten, perusahaan dapat menunjukkan komitmen mereka untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.

2. Menarik dan mempertahankan investor

Kebijakan dividen yang kuat dapat menarik dan mempertahankan investor dengan menyediakan sumber pendapatan yang dapat diprediksi dan dapat diandalkan. Investor sering kali tertarik pada perusahaan yang memiliki sejarah membayar dividen, karena hal ini dapat menandakan stabilitas dan kekuatan finansial.

3. Menjaga fleksibilitas keuangan

Kebijakan dividen juga dapat digunakan untuk menjaga fleksibilitas keuangan dengan menyeimbangkan kebutuhan untuk mendistribusikan laba kepada pemegang saham dengan kebutuhan untuk menahan laba untuk peluang pertumbuhan di masa depan. Perusahaan dapat menyesuaikan kebijakan dividen mereka berdasarkan posisi keuangan mereka saat ini dan peluang investasi.

4. Memberi sinyal kinerja perusahaan

Kebijakan dividen dapat digunakan untuk memberi sinyal kinerja perusahaan kepada investor. Perusahaan yang meningkatkan dividennya menandakan kepercayaan terhadap posisi keuangan dan prospek pertumbuhan di masa depan, sedangkan perusahaan yang menurunkan dividennya mungkin menandakan kesulitan keuangan.

5. Mengelola kewajiban pajak

Terakhir, kebijakan dividen dapat digunakan untuk mengelola kewajiban pajak. Perusahaan dapat menyesuaikan kebijakan dividen mereka untuk mengambil keuntungan dari undang-undang perpajakan dan meminimalkan beban pajak bagi perusahaan dan pemegang sahamnya.

Kebijakan dividen merupakan aspek penting dalam manajemen keuangan karena mempengaruhi nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. Kebijakan dividen perusahaan dapat memengaruhi harga saham, fleksibilitas keuangan, dan kemampuan untuk menarik investor baru.

1.11 *Financial Planning and Forecasting*

Perencanaan dan peramalan keuangan adalah proses memperkirakan hasil keuangan di masa depan dan mengembangkan strategi untuk mencapai tujuan keuangan. Proses ini melibatkan analisis data keuangan saat ini, tren pasar, dan faktor relevan lainnya untuk menciptakan proyeksi realistis kinerja keuangan masa depan. Perencanaan dan peramalan keuangan dapat membantu perusahaan membuat keputusan yang tepat tentang investasi, operasi, dan inisiatif strategis lainnya. Hal ini juga dapat membantu perusahaan mengidentifikasi potensi risiko keuangan dan mengembangkan strategi untuk memitigasinya.

Beberapa tujuan utama dari kegiatan perencanaan dan peramalan keuangan menurut (Brigham and Ehrhardt, 2016) dan (Brigham and Houston, 2016), yaitu:

1. Menetapkan Tujuan Keuangan

Salah satu tujuan utama dari perencanaan dan peramalan keuangan adalah untuk menetapkan tujuan keuangan yang dapat dicapai oleh organisasi. Hal ini melibatkan analisis kinerja

keuangan masa lalu dan tren pasar untuk menentukan target realistis untuk pendapatan, pengeluaran, dan keuntungan. Dengan menetapkan tujuan keuangan yang jelas, perusahaan dapat mengembangkan strategi yang efektif untuk mencapainya dan mengukur kemajuan mereka menuju kesuksesan.

2. Manajemen Arus Kas

Perencanaan dan peramalan keuangan juga penting untuk manajemen arus kas yang efektif. Dengan menganalisis data keuangan masa lalu dan saat ini, perusahaan dapat membuat proyeksi arus kas yang akurat, sehingga memungkinkan mereka untuk membuat keputusan yang tepat tentang investasi, pinjaman, dan aktivitas keuangan lainnya. Hal ini membantu perusahaan menghindari kekurangan arus kas dan merencanakan pengeluaran dan peluang di masa depan.

3. Penganggaran dan Alokasi Sumber Daya

Perencanaan dan peramalan keuangan juga memainkan peran penting dalam penganggaran dan alokasi sumber daya. Dengan membuat proyeksi keuangan yang akurat, perusahaan dapat menyusun anggaran yang selaras dengan tujuan keuangan mereka dan mengalokasikan sumber daya secara efektif. Hal ini membantu perusahaan mengoptimalkan pengeluaran mereka dan memastikan bahwa mereka memiliki sumber daya yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan mereka.

4. Manajemen Risiko

Perencanaan dan peramalan keuangan juga membantu perusahaan mengelola risiko keuangan dengan mengidentifikasi potensi ancaman dan mengembangkan rencana kontinjensi. Dengan menganalisis data keuangan masa lalu dan saat ini, perusahaan dapat mengidentifikasi tren dan potensi risiko, sehingga mereka dapat mengambil langkah-langkah proaktif untuk memitigasinya.

5. Komunikasi Pemangku Kepentingan

Perencanaan dan peramalan keuangan juga penting untuk komunikasi pemangku kepentingan yang efektif. Dengan membuat proyeksi keuangan yang akurat, perusahaan dapat memberikan informasi yang jelas dan transparan kepada para pemangku kepentingan mengenai kinerja keuangan, tujuan, dan strategi mereka. Hal ini membantu membangun kepercayaan

dan keyakinan di antara para investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya.

Tujuan utama dari perencanaan dan peramalan keuangan adalah untuk membantu perusahaan mencapai tujuan keuangan mereka. Tujuan-tujuan ini dapat berupa meningkatkan profitabilitas, mengelola arus kas, mengurangi biaya, atau memperluas operasi. Dengan memberikan gambaran yang jelas mengenai kinerja keuangan perusahaan di masa depan, perencanaan dan peramalan keuangan dapat membantu perusahaan mengambil keputusan yang lebih baik mengenai investasi, pembiayaan, dan inisiatif strategis lainnya.

1.12 Penutup

Manajemen keuangan adalah keterampilan penting yang memungkinkan individu dan organisasi untuk membuat keputusan keuangan yang tepat. Hal ini melibatkan perencanaan, pengorganisasian, pengendalian, dan pemantauan sumber daya keuangan untuk mencapai tujuan dan sasaran organisasi.

Mempelajari manajemen keuangan sangat penting bagi individu dan organisasi karena membantu mereka untuk memahami laporan keuangan, menganalisis data keuangan, dan membuat keputusan keuangan yang tepat. Bagi perusahaan, manajemen keuangan yang efektif sangat penting untuk kelangsungan hidup dan pertumbuhan. Hal ini membantu perusahaan untuk mengoptimalkan sumber daya keuangan mereka, meningkatkan profitabilitas, dan menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

Dengan menerapkan praktik manajemen keuangan yang efektif, perusahaan dapat meningkatkan manajemen arus kas, pelaporan keuangan, pengambilan keputusan, manajemen risiko, dan transparansi. Hal ini, pada gilirannya, dapat membantu mereka mencapai tujuan strategis mereka, meningkatkan profitabilitas, dan menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Z., Kane, A. and Marcus, A.J. (2014) *Investments*. 10th edn. McGraw-Hill Education.
- Bozarth, C.C. and Handfield, R.B. (2016) *Introduction to operations and supply chain management*. Pearson.
- Brealey, R.A., Myers, S.C. and Allen, F. (2017) *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Brigham, E.F. and Ehrhardt, M.C. (2016) *Financial Management: Theory and Practice*. Cengage Learning.
- Brigham, E.F. and Houston, J.F. (2016) *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Ernayani, R. *et al.* (2022) 'The Influence of Sales and Operational Costs on Net Income in Cirebon Printing Companies', *Al-Kharaj: Journal of Islamic Economic and Business*, 4(2020), pp. 81–86.
- Fauzan, R. (2014) 'Penilaian Kinerja Pada Lembaga Pendidikan Tinggi Dengan Menggunakan Metode Balanced Scorecard. Studi Kasus: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Haji Agus Salim Bukittinggi', *jurnal ekonomi*, 16(2), pp. 50–60.
- Fauzan, R., Hakim, M.Z., *et al.* (2023) *Auditing*. Global Eksekutif Teknologi.
- Fauzan, R., Hafidah, A., *et al.* (2023) *Ekonomi Manajerial*. Global Eksekutif Teknologi.
- Fauzan, R., A'yun, K., *et al.* (2023) *Islamic Marketing*. Global Eksekutif Teknologi.
- Fauzan, R., Rizki, M., *et al.* (2023) *Koperasi*. Global Eksekutif Teknologi.
- Fauzan, R., Setiawan, R., *et al.* (2023) *Manajemen Perubahan*. Global Eksekutif Teknologi.
- Fauzan, R., Putri, R.D., *et al.* (2023) *Wawasan Bisnis*. Global Eksekutif Teknologi.
- Fauzan, R. and Jayanti, A. (2020) 'Strategi Pemasaran Untuk Meningkatkan Volume Penjualan Dengan Menggunakan Blue Ocean Strategy Model Pada Usaha Sanjai Nitta Bukittinggi', *Jurnal BONANZA: Manajemen dan Bisnis*, 1(1), pp. 1–12.
- Fauzan, R., Nurhayati, N. and Novia, I. (2020) 'Pengambilan

- Keputusan Strategis dalam Penentuan Harga Jual Produk dengan Menggunakan Pendekatan Activity Based Costing. Studi Kasus UMKM Tia Konveksi', *Jurnal PROFITA: Akuntansi dan Bisnis*, 1(1), pp. 35–46.
- Fauzan, R. and Rahmadani, S. (2018) 'Strategi Pengembangan Agrowisata dengan Menggunakan Blue Ocean Strategy Model. Studi Kasus Perkebunan Kopi Green Sago Kabupaten 50 Kota', *jurnal ekonomi*, 21(1), pp. 21–33.
- Fauzan, R. and Sari, A.M. (2016) 'Analisis Strategi Pemasaran Untuk Meningkatkan Volume Penjualan (Studi Kasus di Cafe Texas Juice Cabang Tengah Jua Kota Bukittinggi)', *jurnal ekonomi*, 20(2), pp. 147–156.
- Fauzan, R. and Sari, R.P. (2018) 'Strategi Pengembangan Taman Marga Satwa dengan Menggunakan SWOT dan QSPM Model. Studi Kasus Taman Marga Satwa dan Budaya Kinantan Kota Bukittinggi', *jurnal ekonomi*, 21(2), pp. 120–131.
- Fauzan, R., Supryanita, R. and Rahmatika, R. (2021) 'Analisa Strategi Pemasaran untuk Peningkatan Daya Saing pada Bisnis Kafe di Kota Bukittinggi (Studi Kasus Kafe Teras Kota)', *MABIS: Jurnal Manajemen Bisnis Syariah*, 1(1).
- Foerster, S. (2018) *Financial Management: Concepts and Applications*. Pearson Education, Inc.
- Gitman, L.J., Juchau, R. and Flanagan, J. (2015) *Principles of managerial finance*. Pearson Education, Inc.
- Kunda, A. et al. (2023) *Pengantar Bisnis: Manajemen, Pembiayaan, Pemasaran Dan Operasional*. Global Eksekutif Teknologi.
- Lestari, S.P. et al. (2022) *Manajemen Operasional*. Global Eksekutif Teknologi.
- Muniarty, P. et al. (2023) *Perancangan dan Pengembangan Produk*. Global Eksekutif Teknologi.
- Murdana, I.M. et al. (2023) *Ekonomi Pariwisata*. Global Eksekutif Teknologi.
- Mustanir, A. et al. (2023) *Pemberdayaan Masyarakat*. Global Eksekutif Teknologi.
- Nugraha, D.B. et al. (2023) *Sistem Informasi Akuntansi*. Global Eksekutif Teknologi.
- Purnamasari, S. et al. (2023) *Manajemen Keuangan Islam*. Global Eksekutif Teknologi.

- Rachmat, Z. *et al.* (2023) *Manajemen Syariah*. Global Eksekutif Teknologi.
- Ross, S.A. *et al.* (2018) *Corporate finance*. McGraw-Hill Education.
- Santoso, L.W. *et al.* (2023) *Manajemen Sains*. Global Eksekutif Teknologi.
- Sarjana, S. *et al.* (2022) *Manajemen Pemasaran*. Global Eksekutif Teknologi.
- Titman, S. and Keown, A.J. (2016) *Financial Management: Principles and Applications*. Pearson Education, Inc.
- Widiana, I.N.W. *et al.* (2023) *Perilaku Dan Budaya Organisasi*. Global Eksekutif Teknologi.
- Wijaya, K. *et al.* (2023) *Manajemen Pemasaran Lanjutan*. Global Eksekutif Teknologi.

BAB 2

ANALISIS LAPORAN KEUANGAN

2.1 Pendahuluan

Aktivitas bisnis memerlukan laporan keuangan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan bisnis seperti menyusun *business plan*, menentukan investasi, keputusan pemberian pinjaman modal, atau keputusan untuk melakukan ekspansi kegiatan usaha perusahaan. Untuk dapat mengambil keputusan bisnis dengan akurat, para pelaku bisnis perlu melakukan aktivitas analisis terhadap laporan keuangan entitas, yang dikenal dengan sebutan analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan memiliki peran penting bagi manager maupun investor dalam menentukan apakah entitas bisnis memiliki prospek yang menjanjikan di masa sekarang dan masa yang akan datang serta dapat digunakan untuk evaluasi keberhasilan kinerja, khususnya kinerja keuangan, perusahaan jika dibandingkan dengan kinerja masa lalu atau jika dibandingkan dengan kinerja perusahaan lain dalam industri yang sama.

Mengingat pentingnya analisis laporan keuangan, bab ini akan membahas hal-hal utama yang berkaitan dengan analisis laporan keuangan seperti keutamaan dan keterbatasan analisis laporan keuangan, teknik melakukan analisis laporan keuangan, serta prosedur dalam melakukan analisis laporan keuangan untuk keperluan bisnis.

2.2 Definisi dan Pentingnya Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sumber informasi yang sangat berharga bagi para *stakeholders* pada umumnya, khususnya bagi manager keuangan yang membutuhkan informasi untuk tujuan bisnisnya. Selain itu, informasi yang terkandung dalam laporan keuangan juga sangat diperlukan bagi investor, investor potensial, dan *financial adviser* untuk mengambil keputusan

investasi dengan cara membandingkan kinerja antara satu entitas dengan entitas lainnya yang sejenis atau untuk membandingkan kinerja pada entitas yang sama untuk beberapa periode.

Wahlen, Beginski, & Bradshaw (2011) mengungkapkan bahwa proses analisis laporan keuangan dimaksudkan untuk membantu investor dan analis keuangan untuk dapat memahami secara mendalam tentang prospek profitabilitas dan risiko perusahaan, serta menggunakan informasi tersebut untuk melakukan *forecasting* tentang profitabilitas, risiko, dan nilai perusahaan masa depan yang dapat membantu pengambilan keputusan investasi yang cerdas. Dengan kata lain, agar bermanfaat, semua informasi yang dihasilkan dari laporan keuangan, dapat dianalisis oleh para penggunanya untuk berbagai macam kepentingan bisnis.

Subramanyam (2014) menyatakan analisis laporan keuangan sebagai penerapan alat dan teknik analitis untuk tujuan umum laporan keuangan dan data terkait untuk memperoleh perkiraan dan kesimpulan yang berguna dalam analisis bisnis. Goel (2014) mendefinisikan analisis laporan keuangan sebagai proses menganalisis informasi yang disajikan dalam laporan keuangan, pada level spesifik, dan melakukan interpretasi dari angka-angka yang disajikan dalam laporan keuangan dengan menggunakan alat bantu analisis finansial (*financial tool*). Definisi tersebut menunjukkan bahwa analisis informasi yang terdapat dalam laporan keuangan dan bagaimana menginterpretasikannya untuk memperoleh kesimpulan bagi keputusan bisnis dapat dikategorikan sebagai aktivitas dalam melakukan analisis laporan keuangan.

Berkaca pada definisi tersebut, buku ini mendefinisikan analisis laporan keuangan sebagai aktivitas yang dilakukan oleh pengguna laporan keuangan untuk membandingkan kinerja sebuah perusahaan untuk beberapa periode tertentu atau untuk membandingkan kinerja antar perusahaan pada industri yang sama untuk periode tertentu atau untuk membandingkan antara kinerja perusahaan dengan kinerja industri dalam periode tertentu serta

menginterpretasikan hasil dari perbandingan tersebut untuk mendapatkan informasi yang bermanfaat bagi *stakeholders*.

Dari definisi ini, *stressing point* pertama dari analisis laporan keuangan adalah pada aktivitas komparabilitas kinerja pada berbagai situasi. Selanjutnya, *stressing point* kedua adalah untuk dapat menganalisis sebuah laporan keuangan dengan akurat, kemampuan interpretasi hasil dari perhitungan analisis laporan keuangan dengan menggunakan teknik tertentu sangat krusial dimiliki oleh para analis agar informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dapat bermanfaat bagi pengambilan keputusan bisnis maupun sebagai dasar alokasi modal perusahaan.

Manfaat yang dapat diklaim dengan melakukan analisis laporan keuangan seperti yang diungkapkan oleh Wahlen, Beginski, & Bradshaw (2011) diantaranya dapat digunakan sebagai alat yang efektif untuk pengambilan keputusan bisnis yang meliputi:

1. Penetapan peringkat kredit (*credit ratings*) atau memperpanjang kredit untuk tujuan kredit jangka pendek (seperti pinjaman bank untuk pembiayaan *account receivable* atau *inventories*) atau tujuan kredit jangka panjang, seperti pinjaman bank untuk pembiayaan akuisisi *property, plant, dan equipment*.
2. Penilaian kinerja operasi dan kinerja kesehatan keuangan pemasok, pelanggan, pesaing, atau pemberi kerja potensial.
3. Pengelolaan perusahaan dan mengkomunikasikan hasilnya kepada investor, kreditur, karyawan, dan *stakeholders* lainnya.
4. Dapat dijadikan bahan pertimbangan ketika akan berkonsultasi dengan perusahaan dan sebagai dasar informasi ketika akan memberikan nasihat strategis yang bermanfaat.
5. Membantu mengevaluasi perusahaan untuk potensi akuisisi atau merger atau divestasi.
6. Menilai perusahaan dalam penawaran umum perdana sahamnya.
7. Menilai sejauh mana audit diperlukan untuk membentuk pernyataan opini tentang keuangan klien.

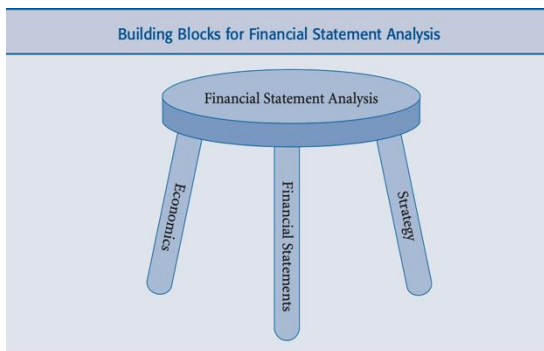
Manfaat lain yang bisa ditawarkan ketika melakukan analisis laporan keuangan adalah:

1. Analisis laporan keuangan dapat memahami kondisi keuangan perusahaan untuk suatu periode tertentu dari sisi aset, liabilitas, modal, aliran kas, ataupun kinerja keuangan lainnya. Pemahaman tentang posisi keuangan perusahaan ini penting karena ketika posisi keuangan perusahaan dalam keadaan baik maka dapat diambil tindakan untuk mempertahankan kondisi yang ada, dan sebaliknya, jika perusahaan mengalami kondisi posisi keuangan perusahaan yang tidak baik (*distress*) maka perusahaan dapat segera mengambil strategi yang dapat dilakukan untuk tujuan pemulihan kondisi keuangan perusahaan.
2. Dapat digunakan sebagai dasar untuk mengetahui segala macam kelemahan dan kekuatan perusahaan dari sisi *financial numbers*.
3. Sangat membantu dalam melakukan komparabilitas antara satu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis atau dengan kinerja industri yang sama atau komparabilitas kinerja perusahaan sendiri selama beberapa periode tertentu.
4. Dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan *forecasting* (prediksi) tentang semua potensi yang dimiliki perusahaan seperti estimasi *profitability* dan *risk*.

Dengan banyaknya manfaat yang dapat diperoleh dari analisis laporan keuangan, menjadi hal yang wajar jika analisis laporan keuangan dijadikan *tools* yang sangat membantu para *stakeholders* dalam pengambilan keputusan bisnis. Agar analisis laporan keuangan dapat dilakukan secara akurat, bagian berikutnya akan dijelaskan tentang prosedur untuk melakukan analisis laporan keuangan.

2.3 Prosedur Melakukan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Wahlen, Beginski, & Bradshaw (2011), analisis laporan keuangan digambarkan sebagai bangku dengan 3 kaki utama, yaitu kaki pertama berisi tentang analisis kondisi ekonomi, kaki kedua berisi tentang analisis laporan keuangan, dan ketiga adalah analisis strategi perusahaan yang digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Fondasi untuk Melakukan Analisis Laporan Keuangan
(Sumber Wahlen, Beginski, & Bradshaw, 2011)

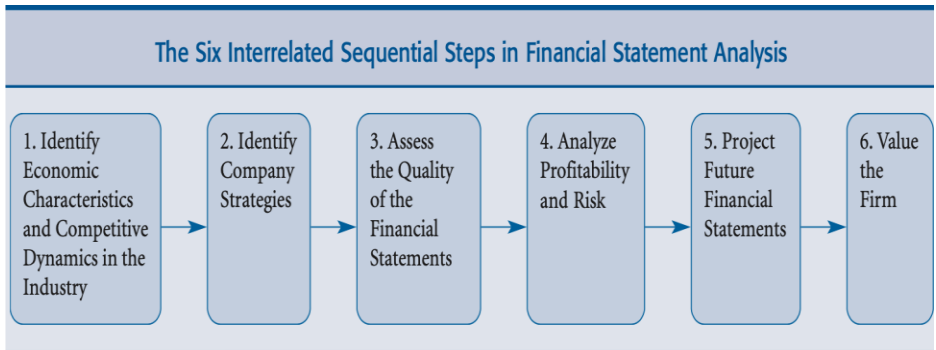
Pada gambar tersebut, ditunjukkan bahwa pondasi dalam melakukan analisis laporan keuangan mencakup tiga bidang utama yaitu:

1. Melakukan identifikasi terhadap karakteristik ekonomi dari industri tempat perusahaan berpartisipasi dan mengidentifikasi hubungan antar karakteristik ekonomi tersebut dengan berbagai rasio laporan keuangan.
2. Menggambarkan strategi yang dilakukan perusahaan untuk membedakan dirinya dari pesaing sebagai dasar untuk mengevaluasi keunggulan kompetitif perusahaan, keberlanjutan pendapatan perusahaan, dan risikonya.
3. Mengevaluasi laporan keuangan, termasuk konsep dan metode akuntansi yang mendasarinya dan kualitas informasi yang diberikannya.

Dari tiga pondasi tersebut, dapat di-*break-down* menjadi enam langkah untuk menganalisis laporan keuangan yaitu:

1. Melakukan identifikasi tentang karakteristik ekonomi dan dinamika persaingan industri tempat di mana perusahaan tertentu berpartisipasi.
2. Mengidentifikasi strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk mencapai dan mempertahankan keunggulan kompetitif.
3. Menilai seberapa baik laporan keuangan perusahaan mencerminkan dampak ekonomi dari keputusan dan tindakan strategis perusahaan. Penilaian ini memerlukan pemahaman tentang prinsip dan metode akuntansi yang digunakan untuk membuat laporan keuangan, informasi yang relevan dan andal yang diberikan oleh laporan keuangan, dan penyesuaian yang tepat yang harus dilakukan analisis untuk meningkatkan kualitas informasi yang disediakan oleh laporan keuangan.
4. Menilai profitabilitas dan risiko perusahaan menggunakan rasio laporan keuangan dan alat analisis lainnya, dan kemudian
5. Meramalkan profitabilitas dan risiko masa depan perusahaan, menggabungkan informasi tentang perubahan yang diharapkan dalam ekonomi industri dan strategi perusahaan.
6. Menilai perusahaan menggunakan berbagai metode penilaian, membuat keputusan investasi dengan membandingkan rentang nilai saham yang mungkin dengan harga saham yang diamati di pasar modal.

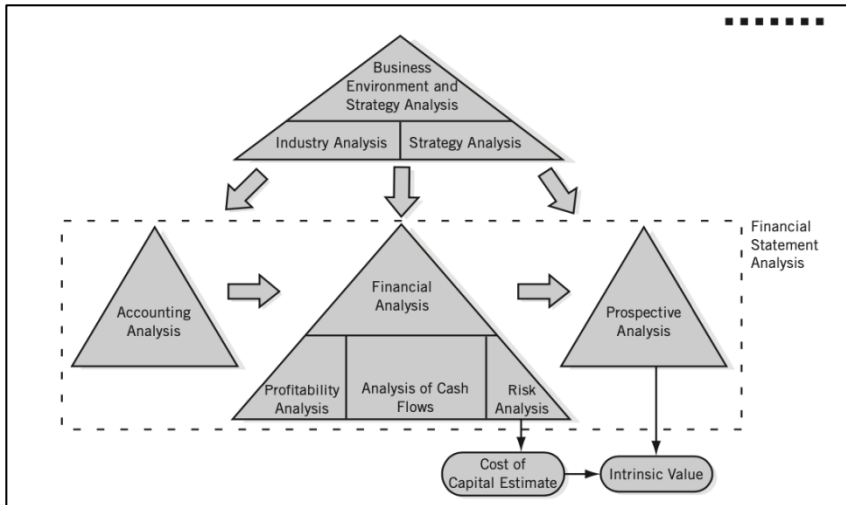
Proses enam langkah ini membentuk kerangka kerja konseptual dalam analisis laporan keuangan dan dapat digambarkan pada gambar 2.2. Jika dilihat secara rinci pada gambar 2.2, tahapan pertama, yaitu mengidentifikasi karakteristik ekonomi, termasuk kedalam pondasi pertama pada gambar 2.1 yaitu *economics*. Pondasi ke dua, yaitu (menganalisis) *financial statement*, termasuk didalamnya Langkah No. 3 sampai dengan No.6. Terakhir, pondasi ketiga yaitu strategi, termasuk di dalamnya langkah pada No.2.



Gambar 2.2 Enam Tahapan Analisis Laporan Keuangan
Sumber: (Wahlen, Beginski, & Bradshaw, 2011)

Selain langkah-langkah yang disajikan pada gambar 2.2, Subramanyam (2014) mengungkapkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan bagian integral dan penting dari analisis bisnis secara luas. Oleh karena itu, sebelum melakukan analisis laporan keuangan, analis dapat melakukan analisis bisnis terlebih dahulu seperti melakukan analisis kredit atau analisis ekuitas. Secara luas, komponen-komponen dalam melakukan analisis bisnis dapat dilihat pada gambar 2.3.

Ilustrasi 2.3 mengidentifikasi proses analisis bisnis dalam konteks untuk mengestimasi nilai perusahaan, yang merupakan salah satu dari implementasi analisis bisnis. Nilai perusahaan atau nilai intrinsik (*intrinsic value*) dapat diestimasi dengan menggunakan model penilaian (*valuation model*) yang inputnya berasal dari *payoff* masa depan (estimasi *cash flow* prospektif atau *earnings*) dan biaya modal. Proses untuk mengestimasi *payoff* masa depan disebut dengan analisis prospektif. Karenanya sangat penting untuk melakukan analisis prospektif dan analisis laporan keuangan dengan tujuan untuk melakukan analisis bisnis. Status laporan keuangan perusahaan dinilai dengan melakukan analisis laporan keuangan. Pada akhirnya, kualitas dari analisis keuangan tergantung dari reliabilitas dan konten ekonomi dari laporan keuangan. Analisis laporan keuangan melibatkan semua komponen proses berikut: analisis akuntansi, analisis keuangan, dan analisis prospektif.



Gambar 2.3 Komponen-komponen analisis bisnis
Sumber: (Subramanyam, 2014)

2.4 Alat dan Metode Analisis Laporan Keuangan

Berbagai macam alat (*tools*) atau teknik untuk menganalisis laporan keuangan tersedia untuk membantu pemakaian laporan keuangan dalam melakukan analisis laporan keuangan. Subramanyam (2014) menyebutkan bahwa beberapa alat berikut dapat digunakan dalam analisis laporan keuangan yaitu:

1. Analisis laporan keuangan komparatif (*Comparative financial statement analysis*) atau disebut juga analisis horizontal.
2. Analisis laporan keuangan dengan menggunakan teknik *common_size*.
3. Analisis rasio
4. Analisis aliran kas (*cash flow analysis*)
5. Penilaian (*Valuation*)

Pada bagian ini, akan difokuskan pada analisis komparatif dan analisis *common size* untuk melakukan analisis laporan keuangan.

Analisis komparatif. Analisis ini dapat dilakukan oleh para analis dengan cara melakukan *review* terhadap laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, atau laporan aliran kas yang disajikan secara berturut-turut selama beberapa periode dan *review* tersebut dilakukan dari satu periode ke periode lainnya. Analisis ini biasanya dilakukan dengan melihat perubahan saldo akun individu dengan menggunakan basis tahun ke tahun atau basis tahun jamak (*multiyears basis*). Salah satu informasi yang sangat penting untuk diungkap dengan melakukan analisis komparatif adalah diketahuinya sebuah **tren**.

Sebagai contoh, peningkatan piutang usaha sebesar 20% yang dibarengi dengan peningkatan penjualan yang hanya sebesar 10% memerlukan penyelidikan lebih lanjut. Selain itu, peningkatan penjualan sebesar 20% dari tahun ke tahun yang disertai dengan peningkatan biaya pengiriman sebesar 30% juga membutuhkan penyelidikan dan penjelasan secara terinci. Analisis laporan keuangan komparatif disebut juga sebagai analisis horizontal karena karena analisis komparatif dilakukan dengan *me-review* saldo akun disebelah kiri-kanan (atau kanan-kiri).

Terdapat dua teknik analisis komparatif yang sangat populer digunakan (Subramanyam 2014), yaitu:

1. analisis perubahan tahun-ke-tahun, dan
2. analisis tren angka indeks.

2.4.1 Analisis Komparatif: Analisis perubahan dari tahun-ke-tahun.

Analisis perubahan dari tahun ke tahun menunjukkan perbandingan perubahan akun-akun dalam laporan keuangan dari tahun ke tahun untuk periode jangka pendek, biasanya antara dua hingga tiga tahun. Analisis ini memiliki keuntungan berupa penyajian akun laporan keuangan dalam bentuk jumlah moneter (rupiah) tertentu dan juga dalam bentuk persentase. Melakukan

analisis perubahan dari tahun ke tahun merupakan hal yang relevan dilakukan oleh analisis keuangan karena dasar moneter (rupiah) yang digunakan akan berbeda dari tahun ke tahun ketika menghitung perubahan persentase sehingga dapat menghasilkan perubahan besar yang tidak konsisten. Misalnya, perubahan 50% dari jumlah dasar Rp1.000,000 biasanya kurang signifikan dibandingkan perubahan persentase yang sama dari jumlah dasar \$100.000.000.

Hal lain yang menguntungkan dengan analisis ini adalah perhitungannya mudah dilakukan (*straightforward*) meskipun terdapat beberapa aturan yang harus dipatuhi. Beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam melakukan analisis ini adalah:

1. Ketika jumlah negatif muncul pada tahun dasar dan jumlah positif terlihat di periode berikutnya (atau sebaliknya) maka perubahan persentase yang berarti tidak dapat dihitung.
2. Jika tidak ada jumlah untuk periode dasar, maka tidak ada perubahan persentase yang dapat dihitung.
3. Ketika jumlah periode dasar kecil, perubahan persentase dapat dihitung tetapi jumlahnya harus ditafsirkan dengan hati-hati, karena dapat menandakan bahwa perubahan besar yang terjadi hanya karena jumlah dasar yang digunakan dalam menghitung perubahan terlalu kecil.
4. Ketika suatu item memiliki nilai pada periode dasar dan tidak ada nilai pada periode berikutnya, penurunannya adalah 100%.

Contoh pada tabel 2.1 dapat mengilustrasikan bagaimana melakukan Analisis perubahan dari tahun-ke-tahun.

Tabel 2.1 Contoh perhitungan analisis komparatif dengan menggunakan analisis perubahan tahun-ke-tahun

Akun (jutaan)	Tahun 19X1	Tahun 19X2	Analisis	Perubahan
			Jumlah	Persentase
Laba bersih (rugi)	\$(4,500)	\$1500	\$6,000	-
Beban Pajak	2,000	(1000)	(3000)	-
Kas	10	2.010	2000	20,000%
Hutang wesel	-	8,000	8,000	-
Piutang wesel	10.000	-		(100%)

Sumber: (Subramanyam, 2004)

Dari tabel 2.1, terdapat beberapa catatan analisis yang perlu diperhatikan, diantaranya:

1. Pertama, penjualan bersih meningkat sebesar 7,5% dan harga pokok penjualan meningkat sebesar 12,3%, menyebabkan peningkatan laba kotor PT. Asia Pasifik sebesar 4,2%, lebih rendah dari peningkatan pendapatannya. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Asia Pasifik beroperasi dengan biaya produksi yang meningkat, yang menurunkan margin laba kotor PT. Asia Pasifik pada masing-masing penjualannya.
2. Beban penjualan, umum, dan administrasi meningkat sebesar 6,4%. Di bagian *managemen and discussion analysis* (MD & A), manajemen PT. Asia Pasifik mencatat bahwa meskipun biaya penjualan, umum, dan administrasi telah meningkat sepanjang tahun, peningkatan ini lebih rendah daripada peningkatan pendapatan, yang berfungsi untuk meningkatkan margin laba atas penjualan. PT. Asia Pasifik, mengaitkan pergeseran dalam biaya penjualan, umum, dan administrasi ini dengan pengeluaran iklan yang sedikit lebih tinggi yang sebagian diimbangi oleh inisiatif penghematan biaya.
3. Bagian penelitian dan pengembangan (LITBANG) PT. Asia Pasifik sedikit meningkat sejak 2009, menunjukkan jumlah investasi yang stabil dalam LITBANG. Penghasilan sebelum pajak meningkat sebesar 10,5% dan beban pajak penghasilan meningkat pada tingkat yang hampir sama sebesar 10,6%, sehingga menyebabkan peningkatan laba bersih sebesar 10,4%.

Secara singkat, dapat disimpulkan bahwa PT. Asia Pasifik berkinerja baik dalam lingkungan kompetitif yang keras.

2.4.2 Analisis Komparatif: Analisis tren angka-indeks

Terkadang untuk membandingkan perubahan dari tahun ke tahun bukan merupakan hal praktis yang dapat dilakukan. Oleh karena itu, teknik kedua yang dapat dilakukan untuk melakukan analisis komparasi adalah dengan melakukan parbandingan tren jangka pajang dengan membuar tren angka indeks. Tabel 2.2 memberikan ilustrasi untuk melakukan analisis tren angka-indeks.

Untuk melakukan analisis tren angka index, hal pertama yang dilakukan adalah menentukan periode dasar, untuk semua item, dengan memilih nomor index, biasanya ditetapkan 100. Periode dasar biasanya dipilih akan tahun dengan kondisi bisnis normal. Kedua, perhatikan ketika melakukan analisis index, sama dengan analisis perubahan persentase tahun ke tahun, perubahan tertentu, seperti perubahan dari jumlah negatif ke jumlah positif, tidak dapat dinyatakan dengan angka indeks.

Ketika menggunakan angka index, perhitungan untuk perubahan persentase dapat mengacu pada periode dasar seperti yang ditunjukkan pada Ilustrasi 2.4 dengan langkah sebagai berikut:

Tabel 2.2 Contoh perhitungan analisis komparatif dengan menggunakan analisis trend angka-indeks

Akun (jutaan)	Tahun 2011	Tahun 2010	Tahun Dasar 2010	Perubahan	Persentase index 19X2 (%)
Penjualan bersih	\$16,734	\$15,564	100	\$1,170	7.5*
Harga Pokok Penjualan	7,144	6,360	100	784	13.3
Laba Kotor	9,590	9,204	100	386	4.2
Beban Penjualan, Umum, dan Administrasi	5,758	5,414	100	344	6.4
Beban lain-lain (bersih)	(9)	301	100	(310)	(103.0)
Laba Operasi	3,841	3,489	100	352	10.1
Beban Bunga (Bersih)	52	59	100	(7)	(11.9)

Laba sebelum pajak	3,789	3,3430	100	359	10.5
Provisi untuk beban pajak	1.235	1,117	100	118	10.6
Laba bersih termasuk noncontrolling interest	2554	2,313	100	241	10.4
Dikurangi: <i>Net income attributable to noncontrolling interests</i>	123	110	100	13	11.8
Net income attributable to PT. Asia Pasifik	\$2,431	\$2,203	100	\$228	10.3%

Sumber: (Subramanyam, 2014).

1. Seluruh angka pada laporan laba rugi komprehensif dan alaporan posisi keuangan untuk tahun yang sama menggunakan angka 100. Biasanya tahun dasar dipilih tahun dimana kondisi perekonomian adalah normal. Dalam contoh kasus di atas, tahun dasar adalah tahun 2010
2. Laporan keuangan tahun-tahun berikutnya akan disusun berdasarkan tahun dasar.
3. Untuk menghitung index sebesar 75 seperti yang tertera di baris pertama, dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Index \text{ tahun } 2011 = \frac{\text{Perubahan saldo akun}}{\text{saldo akun tahun dasar}}$$

$$Index \text{ tahun } 2011 = \frac{\$ 1,170}{\$15,564} \times 100\%$$

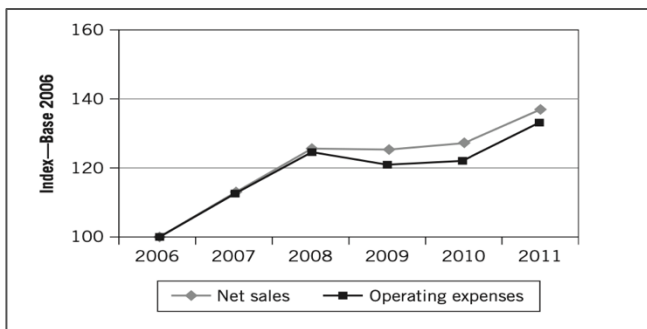
$$Index \text{ tahun } 2011 = 75 \%$$

Index-index selanjutnya dapat dihitung dengan menggunakan langkah-langkah tersebut.

Setelah menghitung analisis index, tahap berikutnya adalah melakukan analisis. Hal yang perlu diperhatikan adalah kita tidak perlu melakukan analisis untuk setiap index yang terdapat di tiap akun laporan keuangan. Akan tetapi, analisis perlu fokus pada item

atau akun yang signifikan. Selain itu, analisis juga perlu memperhatikan kemungkinan terjadinya perubahan atau ketidakkonsistenan estimasi akuntansi selama waktu analisis. Jika perlu, analisis perlu merubah ketidakkonsistenan estimasi akuntansi tersebut untuk melakukan analisis index dari tahun ke tahun. Trend analisis yang dapat disajikan oleh PT. Asia Pasifik dapat dilihat pada ilustrasi 2.4.

Dari analisis trend index pada ilustrasi 2.4 dapat diketahui bahwa penjualan meningkat dari tahun 2006 hingga tahun 2011, namun peningkatan penjualan ini melambat di tahun 2008–2010. Selama periode tersebut, PT. Asia Pasifik mampu memperlambat kenaikan beban usaha untuk menjaga pertumbuhan laba bersih selama periode tersebut.



Gambar 2.4 Analisis Trend PT. Asia Pasifik
(Sumber Subramanyam, 2014)

Teknik analisis laporan keuangan selanjutnya adalah analisis *common size*. Analisis *common size* atau biasa disebut dengan analisis vertikal merupakan analisis laporan keuangan yang menggunakan total penjualan dan total aset sebagai dasar untuk menentukan persentase dari akun-akun laporan keuangan lainnya. Dengan demikian, tahap pertama untuk melakukan analisis *common size* adalah dengan menetapkan akun total penjualan, total *liability* dan *shareholders equity*, dan total aset sebesar 100%.

Ilustrasi pada tabel 2.3 dan tabel 2.4 menunjukkan bagaimana analisis *common size* dibuat. Pada tabel 2.3 dapat dilihat bahwa total aset diberi angka 100 untuk setiap tahunnya. Kemudian angka-angka *common size* diatasnya dihitung

berdasarkan angka total asset. Sebagai contoh, untuk *cash* pada tahun 2021 memiliki angka *common size* sebesar 3,8%. Angka ini berasal dari:

$$\begin{aligned}\% \text{ cash} &= (\text{saldo } \textit{cash} \text{ tahun 2021} / \text{saldo total aset 2021}) \times 100\% \\ &= (11,310 / 294.468) \times 100\% \\ &= 3.8\%\end{aligned}$$

Tabel 2.3 Analisis *common size* untuk laporan posisi keuangan

Aset	Dalam Ribuan dolar			Common size		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Kas	\$2,507	\$11,310	\$19,648	1.0	3.8	5.1
Piutang Usaha	70,360	85,147	118,415	29.3	28.9	30.9
Persediaan	77,380	91,378	118,563	32.2	31.0	31.0
Aset lancar lainnya	6,316	6,082	5,891	2.6	2.1	1.5
Total aset lancar	156,563	193,917	\$262,517	65.1	65.8	68.5
Aset tetap (net)	79,187	94,652	115,461	32.9	32.2	30.1
Aset tetap lainnya	4,695	5,899	5,491	2.0	2.0	1.4
Total aset	\$240,445	\$294,458	\$383,469	100	100	100

Sumber: (Horne & Wachowicz, 2009)

Tabel 2.4 Analisis *common size* untuk laporan laba rugi

Aset	Dalam Ribuan dolar			Common size		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Penjualan Bersih	\$323,780	\$375,088	\$479,077	100	100	100
COGS	148,127	184,507	223,690	45.8	49.2	46.7
Laba Kotor	\$175,653	190,581	\$255,387	54.2	50.8	53.3
Beban penjualan, administrasi, dan umum	131,809	140,913	180,610	40.7	37.6	37.7
Depresiasi	7,700	9,595	11,257	2.4	2.5	2.3
Beban Bunga	1,711	1,356	\$1,704	0.5	0.4	0.4
Laba sebelum Pajak	\$34,433	\$38,717	\$61,816	10.6	10.3	12.9
Pajak	12,740	14,712	23,490	3.9	3.9	4.9
Laba Setelah Pajak	\$21,693	\$24,005	\$38,326	6.7	6.4	8.0

Sumber: (Horne & Wachowicz, 2009)

Demikian pula halnya ketika menghitung angka-angka *common size* pada laporan laba rugi, memiliki cara yang serupa dengan menghitung angka-angka *common size* pada laporan posisi keuangan.

2.5 Keterbatasan Analisis Laporan Keuangan

Meskipun analisis laporan keuangan memiliki manfaat yang penting untuk menilai kinerja keuangan sebuah entitas bisnis, akan tetapi analisis laporan keuangan memiliki berbagai keterbatasan. Pertama, karena data untuk melakukan analisis laporan keuangan berasal dari angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan, tentu saja melibatkan *judgement* atau pertimbangan manager. Estimasi atau kebijakan akuntansi yang dipilih dan tercermin pada angka-angka laporan keuangan dapat menjadi tidak konsisten sehingga diperlukan penyesuaian sebelum melakukan analisis laporan keuangan. Kedua, analisi tren juga dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor makroekonomi seperti adanya *economics uncertainty* atau *industry uncertainty* sehingga analisis keuangan perlu berhati-hati dalam membuat interpretasi hasil. Ketiga, motivasi manager.

Faktor ini dapat menyebabkan keterbatasan dalam analisis laporan keuangan karena angka-angka akuntansi yang dipresentasikan dalam laporan keuangan dapat dipengaruhi oleh motivasi manager seperti ingin menurunkan pajak atau menaikkan laba untuk mendapatkan bonus yang besar.

Oleh karena banyak faktor yang dapat menyebabkan keterbatasan dalam analisis laporan keuangan, analisis keuangan diharapkan mempertimbangkan banyak faktor dalam membuat interpretasi yang akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Goel, S. (2014) *Financial Statement Analysis*. New Dehli. Routledge, Francis & Taylor Group.
- Horne, J. C. V. & Wachowicz, J.M. Jr. (2009) *Fundamental of Financial Management*. England Prentice Hall
- Subramanyam, K. R. (2014) *Financial Statement Analysis*. New York. McGraw Hill Education.
- Wahlen, Beginski, & Bradshaw. (2011) *Financial reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation: A Strtategic Perspective*. Mason, OH-USA. South-Western Cengage Learnings.

BAB 3

ANALISIS RASIO KEUANGAN

3.1 Pendahuluan

"Don't ever make decisions grounded on fear. Make decisions grounded on hope and possibility. Make decisions grounded on what should be, not what shouldn't." -Michelle Obama

Pengambilan keputusan khususnya berkaitan dengan bisnis harus didasarkan pada fakta-fakta logis dan akurat dibandingkan ekspektasi-ekspektasi tanpa dasar. Hal ini dikarenakan keputusan yang diambil merupakan katalisator kehidupan bisnis di masa mendatang. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan dalam bisnis yaitu melalui perhitungan-perhitungan sistematis rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan menjadi alat bagi pengguna untuk menentukan keputusan terbaik atas aktivitas bisnis misalnya investasi, pengembangan produk, pembiayaan, pendanaan dan lain-lain.

Analisis dengan rasio-rasio keuangan memerlukan suatu media yang memuat informasi perusahaan secara komprehensif selama kurun waktu tertentu. Dalam hal ini, laporan keuangan menjadi media utama untuk melakukan analisis tersebut. Laporan keuangan mengandung informasi baik moneter maupun non moneter terkait aktivitas bisnis yang telah berlangsung. Selain itu, laporan keuangan juga berisi perbandingan kinerja antar periode untuk mengukur kemajuan dan perkembangan perusahaan. Kesimpulan nya, komponen-komponen dalam laporan keuangan berguna untuk kepentingan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan dapat mengukur diantaranya: efisiensi, likuiditas, stabilitas dan profitabilitas bisnis. Melalui analisis rasio keuangan, para pengambil keputusan (*stakeholders*) memperoleh gambaran bisnis perusahaan untuk menetapkan keputusan sesuai dengan kepentingan masing-masing.

3.2 Definisi Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan akan mempermudah para pengambil keputusan dalam urgensinya untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Penilaian terhadap kondisi dan kinerja perusahaan dapat dinyatakan baik secara kualitatif maupun kuantitatif. Satu yang harus diingat, penilaian tersebut apapun bentuknya haruslah bersifat ilmiah dan efektif. Sebagaimana diungkapkan oleh Paix (2017), setiap proses pengambilan keputusan memuat proses identifikasi dan memilih alternatif berdasarkan nilai serta preferensi pembuat keputusan sehingga keputusan yang dihasilkan akan mendorong tindakan. Oleh sebab itu, menurut Bhebhe (2018) pernyataan-pernyataan ini harus dianalisis menggunakan sejumlah metrik yang terukur untuk menentukan perbandingan posisi bisnis dengan rencana maupun pesaing pada waktu tertentu.

Sebagai tambahan, mengingat informasi-informasi keuangan perusahaan tersaji mungkin cukup banyak, maka diperlukan pengukuran yang tidak hanya ilmiah dan efektif namun juga efisien. Untuk itu, analisis rasio keuangan merupakan proses penentuan dan interpretasi keterkaitan antara pos-pos dalam laporan keuangan untuk memberikan pemahaman yang berarti tentang kinerja dan posisi keuangan suatu perusahaan (Babalola & Abiola, 2013; Asiri & Hameed, 2014; Paix, 2017; Das, 2023). Artinya, analisis rasio merupakan salah satu alat akuntansi untuk menyajikan variabel-variabel akuntansi sehingga menjadi bermakna dalam bentuk yang sederhana, ringkas, dapat dipahami dan dimengerti. Makna yang terkandung tersebut menjadi dasar pengambilan keputusan bagi pengguna atau yang sering dikenal sebagai *stakeholders*.

3.3 Manfaat Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan bagian penting dalam pengambilan keputusan (Zager & Zager, 2006; Makarin & Noveria, 2014; Nuhu, 2014; Sunday, 2015; Theogene, *et al.* 2017; Paix, 2017; Maphilipa, 2020; Olayinka, 2022; Das, 2023). Salah satu manfaat dari analisis rasio adalah optimalisasi keputusan dengan

mengevaluasi dan menginterpretasi berbagai informasi yang tersedia mengenai situasi keuangan perusahaan, mulai dari manajemen, rencana dan strategi, lingkungan, risiko bisnis hingga pesaing. Dalam hal ini, melalui rasio keuangan informasi-informasi keuangan menjadi suatu hal bermakna yang diinterpretasi untuk selanjutnya diimplementasikan. Rasio keuangan dapat memberikan gambaran perubahan kondisi perusahaan jika terjadi fluktuasi terhadap beberapa komponen keuangan tersebut, misalnya jika beban operasional dikurangi maka kecenderungan laba bersih dapat meningkat. Hal ini pada akhirnya akan berpengaruh pada jumlah dividen, laba ditahan, struktur modal dan lain-lain. Dengan demikian, pihak yang berkepentingan dapat dengan cepat mengetahui kondisi perusahaan serta resiko yang perlu ditindaklanjuti.

Selain bermanfaat dalam pengambilan keputusan, analisis rasio keuangan merupakan sarana komparasi jangka panjang. Dengan rasio keuangan, *stakeholders* dapat membandingkan tren kinerja perusahaan jangka panjang melalui data-data keuangan. Perbandingan kinerja jangka panjang ini tentu saja semakin memperjelas pola bisnis perusahaan sehingga dapat menjadi bahan evaluasi bagi aktivitas bisnis. Tindakan komparatif tidak hanya berlaku terhadap kinerja bisnis selama beberapa periode. Nyatanya, perbandingan kinerja suatu perusahaan dengan kompetitor sejenis merupakan suatu hal yang tidak kalah penting. Melalui perbandingan ini, dapat diketahui tren fluktuasi kinerja perusahaan apakah condong ke arah lebih baik atau bahkan lebih buruk dari pesaing. Logikanya, dengan berada di industri yang sama, perusahaan bisa saja menggunakan jenis bahan baku, tenaga kerja serta menjual produk yang serupa sehingga peluang serta resiko yang sama rawan terjadi. Mengingat hal tersebut, perusahaan harus beberapa langkah lebih maju dari kompetitor. Analisis rasio keuangan membantu perusahaan untuk menetapkan target agar nilai rasio dapat berada di atas rata-rata industri sejenis demi keberlanjutan bisnis di masa mendatang.

Rasio keuangan memberikan rangkuman angka-angka dalam laporan keuangan. Rangkuman tersebut memuat hal-hal

penting dan krusial namun dengan penyajian yang sederhana. Analisis rasio keuangan memudahkan pemangku kepentingan untuk mengidentifikasi kinerja perusahaan. Hal ini tergolong mudah jika dibandingkan harus membaca laporan keuangan secara komprehensif. Dalam hal ini, pembuat kebijakan dapat memahami rasio dan menetapkan apakah bisnis telah berjalan dengan baik.

Merumuskan strategi dan perencanaan perusahaan merupakan salah satu tugas yang harus dijalankan oleh manajemen. Strategi dan rencana yang disusun memerlukan dasar aktual dan valid. Rasio dapat membantu manajemen melakukan perencanaan produksi, perluasan pasar, prosedur operasional dan strategi-strategi lain nya dengan proyeksi keuangan yang dihasilkan.

3.4 Pengguna Rasio Keuangan

Manfaat analisis rasio keuangan dirasakan oleh berbagai pihak yang terlibat dalam lingkup bisnis diantaranya analis sekuritas, penasihat investasi, manajer investasi, bankir investasi, penilai kredit, bankir korporat, dan investor individu (Babalola & Abiola, 2013). Bhebhe (2018) menyederhanakan pihak-pihak berkepentingan dalam beberapa kategori yaitu sebagai berikut:

1. Manajemen

Manajemen memiliki fungsi menjalankan perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan hingga pengendalian bisnis. Rasio keuangan bermanfaat dalam setiap fungsi tersebut. Dalam pengorganisasian, manajemen menggunakan analisis rasio untuk menganggarkan berbagai lini aktivitas bisnisnya yaitu mulai dari rencana produksi, pemasaran, pendanaan, pembiayaan maupun investasi. Penggunaan informasi-informasi pada rasio keuangan juga penting dalam hal menentukan sumber daya yang akan digunakan dalam aktivitas bisnis baik sumber daya alam maupun sumber daya manusia. Sebagaimana hal nya perencanaan, rasio keuangan juga akan bermanfaat bagi pelaksanaan ketiga fungsi manajemen (pengorganisasian, pelaksanaan dan pengendalian)

untuk mencapai standar/target yang direncanakan. Selanjutnya, rasio-rasio keuangan yang telah dihitung menjadi patokan capaian target di masa depan.

2. Institusi Keuangan

Institusi keuangan berkaitan dengan unsur pendanaan perusahaan untuk mendukung aktivitas bisnis. Jika dapat diibaratkan, pendanaan merupakan "bahan bakar" agar perusahaan dapat memutar roda bisnisnya. Pihak-pihak yang termasuk di dalam institusi keuangan misalnya bank serta institusi-institusi lain sebagai pihak ketiga pemberi pinjaman. Dalam peran nya tersebut, pemberi pinjaman harus melakukan analisis mendalam terkait kelayakan perusahaan sebagai calon debitur. Analisis fundamental tentu nya tidak terlepas dari data-data valid calon debitur.

Data-data tersebut berasal dari internal institusi keuangan (contoh nya *database* bank) maupun yang diperoleh dari calon debitur. Kompleksitas data-data membutuhkan suatu metrik pengukuran yang efektif dalam membantu kreditor menentukan kelayakan pemberian pinjaman. Dengan memanfaatkan rasio keuangan, pemberi pinjaman akan tertarik untuk memeriksa dengan cermat mengenai solvabilitas, profitabilitas dan likuiditas bisnis sebagai gambaran kinerja perusahaan calon debitur. Analisis rasio keuangan mempermudah institusi keuangan untuk menentukan berapa jumlah kredit yang diberikan, berapa banyak bunga serta periode pelunasan dengan mempertimbangkan kemampuan calon debitur. Hal ini diharapkan dapat mengurangi kemungkinan kredit macet atau gagal bayar di masa mendatang.

3. Investor

Sebagaimana institusi keuangan, kesalahan dalam mengambil kebijakan investasi akan berdampak besar bagi investor. "*Don't put your egg in one basket*" adalah ungkapan yang selain mengisyaratkan pentingnya diversifikasi juga merupakan isyarat bahwa investor harus berhati-hati dalam "mempercayakan"

pengelolaan uang nya. Dalam hal ini, jika "keranjang" jatuh maka "telur-telur" akan pecah. Artinya, jika perusahaan mengalami kerugian maka uang yang telah diinvestasikan dapat hilang. Investor dapat menggunakan rasio keuangan sebagai alternatif pilihan untuk menganalisis kelayakan investasi. Melalui pengamatan rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan efisiensi investor memperoleh keyakinan untuk menginvestasikan dana yang dimiliki pada perusahaan dan optimis akan keuntungan yang didapat.

4. Pemerintah

Keberadaan perusahaan memberikan kontribusi terhadap target pendapatan fiskal negara. Pemerintah bergantung pada sektor swasta untuk menghimpun salah satu sumber pendapatan negara yakni pajak. Aktivitas bisnis menentukan berapa banyak pajak yang harus dibayar. Semakin baik aktivitas bisnis yang ditandai dengan keuntungan akhir periode maka semakin tinggi pula jumlah pajak terutang. Komponen-komponen terkait penentuan pajak terutang akan lebih efektif dan efisien jika disajikan dalam bentuk rasio keuangan.

5. Serikat Pekerja

Serikat pekerja adalah organisasi yang menaungi para pekerja dan bertindak sebagai perwakilan pekerja dalam memperjuangkan hak serta bertindak sebagai lembaga kontrol pekerja. Serikat pekerja memerlukan informasi yang akurat tentang kinerja bisnis perusahaan. Dalam hal ini, serikat pekerja dapat meninjau kembali hak pekerja jika dirasakan kurang sesuai dengan kondisi perusahaan. Misalnya, perusahaan membukukan keuntungan yang terus meningkat dari tahun ke tahun namun tidak diimbangi dengan kenaikan gaji/upah pekerja. Serikat pekerja dapat menganalisis hal tersebut melalui rasio keuangan sehingga menjadi salah satu dasar negosiasi dengan perusahaan.

6. Pekerja

Pekerja dapat memanfaatkan analisis rasio keuangan untuk mengamati kelangsungan usaha perusahaan. Dalam hal ini, pekerja dapat menentukan apakah perusahaan dalam kondisi baik serta dapat bertumbuh dengan baik untuk menjamin kesejahteraan mereka di perusahaan.

7. Pelanggan

Pelanggan dapat mengetahui perkembangan bisnis perusahaan dengan media rasio keuangan. Khususnya bagi pelanggan yang melakukan pembelian secara kredit, analisis rasio keuangan bermanfaat untuk menggambarkan bahwa perusahaan berkembang dengan baik sehingga kesempatan mereka untuk melakukan pembelian secara kredit masih terbuka atau bahkan dapat meningkat di masa depan. Secara umum, melalui analisis rasio keuangan, pelanggan mendapatkan kepastian keberlanjutan perusahaan.

8. Pemasok

Perusahaan memperoleh bahan baku dalam proses produksi melalui pemasok. Pemasok memiliki kepentingan untuk menentukan apakah perusahaan mampu melunasi kewajiban pembayaran pembelian bahan baku tersebut apabila dilakukan secara kredit. Melalui rasio keuangan, gambaran pertumbuhan bisnis akan meyakinkan pemasok bahwa perusahaan dapat menyelesaikan utang yang tertanggung saat jatuh tempo dan bertahan di masa mendatang.

3.5 Jenis-Jenis Rasio Keuangan

3.5.1 Rasio Profitabilitas

Profit (keuntungan) merupakan salah satu komponen penting dalam perusahaan. Keberadaan *profit* menjadi indikator baik nya operasi perusahaan selama satu periode. Rasio profitabilitas menggambarkan seberapa efektif perusahaan menggunakan aset dan modal untuk meningkatkan pendapatan

serta menghasilkan keuntungan yang cukup agar dana tersedia demi pertumbuhan dan diversifikasi operasi perusahaan.

1. Rasio Tingkat Pengembalian Aset (*Return on Asset Ratio/ROA*)

Semua perusahaan diharapkan dapat menggunakan aset untuk menghasilkan keuntungan yang optimal (Bhebhe, 2018). Artinya, aset yang dimiliki berguna dalam aktivitas bisnis sehingga dapat menciptakan keuntungan. Rendahnya rasio ini mengindikasikan bahwa aset belum secara maksimal dimanfaatkan khususnya dalam proses produksi. Perusahaan dinilai belum mampu mengelola pemanfaatan aset yang akan berdampak pada keputusan para pemangku kepentingan. Formula penentuan rasio tingkat pengembalian aset adalah sebagai berikut (Bhebhe, 2018):

$$ROA = \frac{\text{Keuntungan perusahaan}}{\text{Rata – rata total aset}}$$

2. Rasio Tingkat Pengembalian Modal (*Return on Equity Ratio/ROE*)

Rasio tingkat pengembalian atas modal menunjukkan imbalan kepada investor dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Imbalan tersebut bergantung pada jumlah kontribusi modal yang diinvestasikan di perusahaan (Bhebhe, 2018). Semakin banyak persentase kontribusi investor maka semakin besar pula imbalan yang diperoleh. Keberadaan rasio ini dapat membantu investor untuk memperkirakan kemungkinan imbalan yang akan didapatkan saat memutuskan untuk berinvestasi di perusahaan. Formula penentuan rasio tingkat pengembalian modal adalah sebagai berikut (Bhebhe, 2018):

$$ROE = \frac{\text{Keuntungan perusahaan}}{\text{Rata – rata total ekuitas pemegang saham}}$$

3. Rasio Operasi (*Operating Ratio*)

Semakin rendah nilai rasio operasi maka semakin tinggi keuntungan yang berhasil dibukukan perusahaan (Bhebbhe, 2018). Rasio operasi adalah cerminan beban usaha dan penjualan bersih dalam operasional perusahaan. Dalam hal ini, rasio ini menunjukkan beban yang dihasilkan dari penjualan bersih. Semakin tinggi beban yang harus ditanggung untuk menjual suatu produk maka dinilai semakin tidak efektif penjualan tersebut. Formula penentuan rasio operasi adalah sebagai berikut (Bhebbhe, 2018):

$$\text{Rasio Operasi} = \frac{\text{Beban usaha}}{\text{Penjualan bersih}}$$

3.5.2 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek yaitu kewajiban dengan masa jatuh tempo kurang dari atau sama dengan satu tahun (Bhebbhe, 2018). Rasio likuiditas yang tinggi memang sangat baik jika dapat tercapai. Namun, tinggi nya nilai rasio diluar batas kewajaran menunjukkan bahwa perusahaan mengalokasikan dana yang tersedia pada “area” lain sehingga dirasa kurang baik. Sebaliknya, rasio likuiditas yang rendah mengandung arti bahwa perusahaan sedang berusaha keras untuk melunasi kewajiban jangka pendek nya. Untuk itu, perlu ada keseimbangan agar tercipta efisiensi.

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio ini menghitung besaran alokasi aset lancar yang digunakan untuk menutup kewajiban lancar perusahaan (Bhebbhe, 2018). Dalam rasio lancar, manajemen serta pemangku kepentingan dapat mengamati bagaimana ketersediaan dana di perusahaan untuk pembayaran utang jangka pendek. Formula penentuan rasio lancar adalah sebagai berikut (Bhebbhe, 2018):

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas lancar}}$$

2. Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover Ratio*)

Rasio ini mencerminkan berapa kali jumlah persediaan terjual selama satu periode atau berapa lama waktu yang diperlukan untuk menjual rata-rata persediaan (Bhebhe, 2018). Semakin sering persediaan terjual selama satu periode atau semakin singkat waktu yang diperlukan (perputaran persediaan tinggi) untuk menjual persediaan maka semakin baik aktivitas bisnis perusahaan. Rasio yang rendah mengindikasikan beberapa masalah diantaranya, kelebihan jumlah persediaan, lemahnya pemasaran, harga yang terlalu tinggi hingga penurunan jumlah permintaan. Namun, perputaran yang terlalu tinggi nyata nya juga tidak dapat dikatakan baik karena dapat menandakan bahwa persediaan terlalu rendah atau dalam jangka panjang tinggi nya perputaran persediaan lambat laun menimbulkan kejenuhan pelanggan. Formula penentuan tingkat perputaran persediaan adalah sebagai berikut (Bhebhe, 2018):

$$\text{Rasio Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Cost of good sold}}{\text{Rata – rata persediaan}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Peningkatan terhadap nilai rasio kas mengindikasikan kemungkinan perusahaan untuk melunasi kewajiban lancar nya dengan kas dan setara kas yang tersedia (Bhebhe, 2018). Jika rasio bernilai 1, jumlah kas dan setara kas sama dengan jumlah kewajiban lancar. Nilai rasio diatas 1 arti nya perusahaan mampu melunasi kewajiban lancar tertanggung dengan kas dan setara kas tersedia serta masih mampu untuk menambah pinjaman di masa mendatang. Oleh sebab itu, perusahaan harus mampu mengusahakan nilai rasio kas yang aman bagi kelangsungan perusahaan. Formula penentuan rasio kas adalah sebagai berikut (Bhebhe, 2018):

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Ekuivalen kas}}{\text{Liabilitas lancar}}$$

3.5.3 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban khususnya kewajiban jangka panjang (Bhebhe, 2018). Rasio ini juga berhubungan dengan ketersediaan dana di perusahaan melalui proses pendanaan yang dilakukan guna membiayai operasional bisnis.

1. Rasio Utang Terhadap Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Rasio utang terhadap modal menggambarkan jumlah utang yang terutang sehubungan dengan ekuitas pemegang saham (Bhebhe, 2018). Jika lebih nilai rasio tinggi yang menandakan bahwa lebih banyak jumlah utang dibandingkan ekuitas pemilik, dana yang tersedia di perusahaan didominasi oleh pendanaan jangka pendek dibandingkan suntikan modal dari investor. Dalam hal ini, perusahaan perlu menciptakan iklim investasi yang baik sehingga dapat menarik minat investor, tujuannya agar tercapai keseimbangan antara utang dan ekuitas. Formula penentuan rasio utang terhadap ekuitas adalah sebagai berikut (Bhebhe, 2018):

$$\text{Debt to Equity (D/E) Ratio} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$$

2. Rasio Utang Terhadap Aset (*Total Debt to Assets*)

Rasio ini menghitung proporsi tingkat utang baik utang jangka pendek maupun jangka panjang terhadap aset lancar dan aset tetap perusahaan (Bhebhe, 2018). Perusahaan harus berhati-hati agar proporsi utang tidak melebihi sumber pendanaan lain misalnya investasi. Dalam hal ini, perlu dilakukan kebijakan pengendalian pinjaman agar tidak mendominasi. Nilai rasio yang tinggi mencerminkan presentasi utang terhadap aset tergolong besar sehingga kedepannya perolehan aset dengan dana pinjaman sebaiknya dibatasi. Formula penentuan rasio utang terhadap aset adalah sebagai berikut (Bhebhe, 2018):

$$\text{Rasio Utang Terhadap Aset} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total aset}}$$

3. Rasio Perputaran Aset Tetap (*Fixed Assets Turnover Ratio*)

Rasio ini mencerminkan seberapa efektif aset tetap digunakan dalam proses bisnis sehingga dapat menghasilkan penjualan yang tinggi (Bhebhe, 2018). Investor dapat mengamati apakah dana yang diinvestasikan untuk pembelian aset tetap telah dimanfaatkan secara rasional. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan bahwa perputaran aset tetap tergolong baik yang ditandai dengan optimalisasi pemanfaatan aset tetap untuk penjualan. Sebaliknya, rendahnya nilai rasio menandakan bahwa aset belum dimanfaatkan secara baik sehingga perlu dilakukan peningkatan fungsi aset dalam menunjang penjualan. Selain itu, perusahaan perlu melakukan pembatasan pembelian aset dan menemukan cara lain yang lebih efektif untuk meningkatkan jumlah penjualan, misalnya melalui penghematan biaya atau metode lain. Formula penentuan rasio perputaran aset tetap adalah sebagai berikut (Bhebhe, 2018):

$$\text{Rasio Perputaran Aset Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset tetap}}$$

3.5.4 Rasio Efisiensi

Efisiensi bisnis dapat tercapai apabila perusahaan lebih banyak memanfaatkan sumber daya (misalnya aset) untuk menciptakan pendapatan (Bhebhe, 2018) sehingga pendapatan akan melebihi beban tertanggung. Hal ini dapat dilakukan melalui pengendalian biaya dengan cara membatasi pengeluaran yang tidak menambah nilai perusahaan.

1. Rasio Beban Operasi (*Operating Expense Ratio*)

Rasio beban operasi membantu manajemen dan pemangku kepentingan untuk memahami seberapa banyak pengorbanan yang harus dikeluarkan untuk menghasilkan pendapatan. Rasio ini dapat menjadi acuan manajemen untuk menghilangkan biaya yang tidak meningkatkan profitabilitas perusahaan. Rasio dengan angka yang rendah menunjukkan kondisi perusahaan yang baik karena perbandingan beban operasi lebih kecil daripada total pendapatan. Formula penentuan rasio beban operasi adalah sebagai berikut (Bhebhe, 2018):

$$\text{Rasio Beban Operasi} = \frac{\text{Beban operasi}}{\text{Total pendapatan}}$$

2. Rasio Perputaran Aset (*Total Assets Turnover Ratio*)

Rasio perputaran aset mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari aset yang tersedia yaitu membandingkan penjualan bersih dengan rata-rata total aset (aset lancar dan aset tetap) (Bhebhe, 2018). Rasio perputaran yang tinggi menandakan bahwa perusahaan telah menggunakan aset secara efisien. Tinggi nya nilai rasio tercermin pada tingkat penjualan yang tinggi apabila dibandingkan dengan total aset. Artinya, perusahaan telah mengoptimalkan penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan. Formula penentuan rasio perputaran aset adalah sebagai berikut (Bhebhe, 2018):

$$\text{Rasio Perputaran Aset} = \frac{\text{Penjualan}}{0.5 \times \text{Total aset}}$$

3. Rasio Perputaran Utang Usaha (*Accounts Payable Turnover Ratio*)

Rasio perputaran utang usaha diartikan sebagai berapa kali perusahaan melunasi utang pada pemasok. Formula penentuan rasio perputaran utang usaha adalah sebagai berikut (Bhebhe, 2018):

$$\text{Rasio Perputaran Aset} = \frac{\text{Total pembelian}}{\text{Rata – rata utang usaha}}$$

DAFTAR PUSTAKA

- Asiri, B. K., & Hameed, S. A. 2014. Financial Ratios and Firm's Value in the Bahrain Bourse. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(7) pp. 1-9.
- Babalola, Y. A., & Abiola, F. R. 2013. Financial Ratio Analysis of Firms: A Tool for Decision Making. *International Journal of Management Science*, 1(4) pp. 132-137.
- Bhebhe, M. 2018. *Decision-Making Using Financial Ratios*. Bookboon.com.
- Das, P. K. 2023. Ratio analysis for decision making, a study. *Brazilian Journal of Science*, 2(5) pp. 29-41.
- Makarín, R. F., & Noveria, A. 2014. Investment Decision Based on Financial Performance Analysis and Market Approach Valuation of Indonesian Construction Sector. *Journal of Business and Management*, 3(7) pp. 799-812.
- Maphilipa, G. I. E. 2020. The Role of Financial Ratios on Investment Decision in The Banking Sector in Tanzania. *Dissertation*. Mzumbe University.
- Nuhu, M. 2014. Role of Ratio Analysis in Business Decisions: A Case Study NBC Maiduguri Plant. *Journal of Educational and Social Research*, 4(5) pp. 105-118.
- Olayinka, A. A. 2022. Financial statement analysis as a tool for investment decisions and assessment of companies' performance. *International Journal of Financial, Accounting, and Management (IJFAM)*, 4(1) pp. 49-66.
- Paix, Y. J. D. L. 2017. Financial Ratio Analysis and Effective Decision Making in Commercial Banks: A Case of Bank of Kigali, Rwanda. *Dissertation*. Mount Kenya University.
- Sunday, K. J. 2015. Accounting Ratio: The Organisation Decision Making and Evaluation Dynamism. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(5) pp. 12-18.
- Theogene, H., Mulegi, T., & Niyompano, H. 2017. The Contribution of Financial Ratios Analysis on Effective Decision Making in Commercial Banks. *International Journal of Management and Applied Science*, 3(6) pp. 33-40.

Zager, K., & Zager, L. 2006. The Role of Financial Information in Decision Making Process. *Innovative Marketing*, 2(3) pp. 35-40.

BAB 4

MANAJEMEN KAS DAN SURAT BERTHARGA

4.1 Pengertian Kas

Kas adalah aset paling likuid yang dapat dimiliki perusahaan. Rekening kas perusahaan dalam bagan akunnya mencakup semua uang yang dimiliki oleh perusahaan serta semua simpanan di bank termasuk rekening giro dan rekening tabungan. Kas juga mencakup instrumen atau kontrak yang dapat disimpan di rekening bank seperti cek penjual, cek pelanggan, cek kasir, cek bersertifikat, serta wesel. Akun kas, seperti semua akun aset, adalah akun debit. Ini berarti debit atau entri kiri di akun kas akan menambah akun kas. Entri kredit akan melakukan yang sebaliknya.

4.2 Motif Memiliki Kas

Motif menyimpan kas sederhana saja, arus kas masuk dan keluar tidak sinkron, yaitu terkadang arus kas masuk lebih banyak dari arus kas keluar sedangkan di lain waktu arus kas keluar bisa lebih banyak. Oleh karena itu, kas dipegang oleh perusahaan untuk memenuhi situasi tertentu dan juga tidak pasti.

Sebagian besar ada tiga motif di mana perusahaan memegang kas:

1. Motif Transaksi

Motif transaksi mengacu pada kas yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari operasi bisnisnya. Dalam kegiatan bisnis biasa, perusahaan membutuhkan kas untuk melakukan pembayaran dalam bentuk gaji, upah, bunga, dividen, barang yang dibeli, dan lain lain. Demikian juga, ia juga menerima kas dari penjualan, debitur, investasinya. Seringkali arus kas masuk dan keluar perusahaan tidak cocok, dan karenanya, kas ditahan untuk memenuhi komitmen rutinnya. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan

uang tunai untuk melakukan pembayaran atas perolehan sumber daya dan layanan untuk pelaksanaan bisnis normal.

2. Motif Kehati-hatian

Motif kehati-hatian mengacu pada kecenderungan perusahaan untuk memegang kas, untuk memenuhi kontinjensi atau keadaan tak terduga yang timbul dalam menjalankan bisnis. Karena masa depan tidak pasti, perusahaan mungkin harus menghadapi kontinjensi seperti kenaikan harga bahan baku, pemogokan tenaga kerja, penutupan perusahaan, perubahan permintaan, dan lain lain. Jadi, untuk menghadapi ketidakpastian ini, kas disimpan oleh perusahaan untuk memiliki operasi bisnis tanpa gangguan. Oleh karena itu, perusahaan menyimpan dana tambahan untuk memenuhi situasi darurat apa pun.

3. Motif Spekulatif

Beberapa perusahaan mungkin juga mempertahankan kas untuk mengambil keuntungan dari perubahan spekulatif harga input dan output. Perusahaan-perusahaan ini memegang kas untuk tujuan spekulatif untuk memanfaatkan keuntungan dari pembelian dengan harga murah yang mungkin timbul di masa depan. Misalnya, jika perusahaan merasa harga bahan baku akan turun di masa mendatang, perusahaan akan menahan kas dan menunggu sampai harga benar-benar turun.

Dengan demikian, perusahaan memegang kas untuk mengeksploitasi kemungkinan peluang yang berada di luar kegiatan bisnis normal. Peluang ini bisa dalam bentuk suku bunga rendah yang dibebankan pada dana pinjaman, penurunan harga bahan mentah yang diharapkan, atau perubahan yang menguntungkan dalam kebijakan pemerintah. Dengan demikian, kas adalah aset paling signifikan dan likuid yang dimiliki perusahaan. Ini penting karena digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan dan membantu perluasan operasi bisnis.

4.3 Manajemen Kas

Manajemen Kas melibatkan tiga hal: (a) mengelola arus kas masuk dan keluar dari perusahaan, (b) mengelola arus kas dalam perusahaan, dan (c) membiayai defisit atau menginvestasikan surplus kas dan dengan demikian, mengendalikan saldo kas pada titik waktu. Ini adalah fungsi penting dalam prakteknya karena sulit untuk memprediksi arus kas dan hampir tidak ada sinkronisasi antara arus masuk dan arus keluar.

1. Manajemen kas berkaitan dengan pengelolaan:
2. Arus kas masuk dan keluar dari perusahaan,
3. Arus kas dalam perusahaan, dan
4. Saldo kas yang dipegang oleh perusahaan pada suatu titik waktu dengan membiayai defisit atau menginvestasikan surplus kas.

Empat sisi manajemen kas yaitu:

1. Perencanaan kas
2. Mengelola arus kas
3. Tingkat kas optimal
4. Menginvestasikan surplus kas

4.4 Tujuan Pengelolaan Kas

Manajemen Kas berkaitan dengan pengumpulan, pengeluaran, dan pengelolaan kas sedemikian rupa sehingga likuiditas perusahaan tetap terjaga. Dengan kata lain, ini berkaitan dengan pengelolaan arus kas di dalam dan di luar perusahaan dan membuat keputusan sehubungan dengan investasi kas surplus atau meningkatkan kas dari luar untuk membiayai defisit.

Tujuan manajemen kas adalah untuk memiliki kontrol yang memadai atas posisi kas, sehingga dapat menghindari risiko kebangkrutan dan menggunakan kelebihan kas dengan cara yang menguntungkan. Kas adalah aset paling signifikan dan sangat likuid yang dimiliki perusahaan. Ini penting karena digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan dan membantu perluasan operasi bisnis.

Konsep pengelolaan kas dapat dipahami lebih lanjut dalam kaitannya dengan siklus pengelolaan kas. Penjualan menghasilkan

kas, dan ini harus dicairkan. Perusahaan menginvestasikan surplus kas atau meminjam kas jika terjadi defisit. Dengan demikian, ia mencoba mencapai siklus ini dengan biaya minimum bersama dengan likuiditas dan kontrol. Sistem manajemen kas yang optimal adalah sistem yang tidak hanya mencegah kebangkrutan tetapi juga mengurangi hari piutang, meningkatkan tingkat penagihan, memilih sarana investasi yang sesuai yang meningkatkan posisi keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Pentingnya manajemen kas dapat dipahami dalam hal ketidakpastian yang terlibat dalam arus kas. Terkadang arus kas masuk lebih banyak dari arus keluar, atau terkadang arus kas keluar lebih banyak. Dengan demikian, perusahaan harus mengelola urusan kas sedemikian rupa sehingga saldo kas dipertahankan pada tingkat minimum sementara kelebihan kas diinvestasikan dalam peluang yang menguntungkan.

Tujuan keseluruhan ini dapat diterjemahkan ke dalam tujuan operasional berikut:

1. Untuk memenuhi kebutuhan bisnis sehari-hari;
2. Menyediakan pembayaran-pembayaran besar terjadwal;
3. Menghadapi pengurusan kas yang tidak terduga;
4. Untuk menangkap peluang potensial untuk investasi jangka panjang yang menguntungkan;
5. Untuk memenuhi persyaratan hubungan bank;
6. Membangun citra kelayakan kredit;
7. Untuk mendapatkan saldo kas;
8. Untuk membangun reservoir untuk arus kas masuk bersih hingga tersedianya penggunaan dana yang lebih baik melalui perencanaan yang matang;
9. Untuk meminimalkan biaya operasional pengelolaan kas.

4.5 Perencanaan Kas

Penjelasan dari perencanaan kas yaitu:

1. Perencanaan kas adalah teknik untuk merencanakan dan mengendalikan penggunaan kas.
2. Peramalan Kas dan Penganggaran

3. Anggaran kas adalah perangkat yang paling signifikan untuk merencanakan dan mengendalikan penerimaan dan pembayaran kas.
4. Prakiraan kas diperlukan untuk menyiapkan anggaran kas.
Prakiraan Kas Jangka Pendek
5. Fungsi penting dari prakiraan kas jangka pendek
6. Untuk menentukan kebutuhan kas operasi
7. Untuk mengantisipasi pembiayaan jangka pendek
8. Untuk mengelola investasi surplus kas.
9. Metode Peramalan Jangka Pendek
10. Metode penerimaan dan pengeluaran
11. Metode laba bersih yang disesuaikan.

A. Metode Penerimaan dan Pengeluaran

Metode Penerimaan dan Pengeluaran digunakan untuk meramalkan periode yang lebih singkat. Setiap item penerimaan dan pembayaran diidentifikasi dan dianalisis. Arus kas masuk dapat dikategorikan sebagai:

- 1) operasional,
- 2) non-operasional,
- 3) keuangan.

Arus kas keluar dapat dikategorikan sebagai:

- 1) operasional,
- 2) belanja modal,
- 3) kontraktual,
- 4) pilihan.

Kategorisasi tersebut membantu dalam menentukan pengeluaran yang dapat dihindari atau ditunda. Keutamaan penerimaan dan cara pembayaran adalah memberikan gambaran lengkap tentang semua item arus kas yang diharapkan. Ini adalah alat yang baik untuk mengelola operasi kas harian. Metode ini, bagaimanapun, mempunyai keterbatasan yaitu Keandalannya berkurang karena ketidakpastian prakiraan kas. Misalnya, penagihan mungkin tertunda, atau permintaan yang tidak terduga dapat menyebabkan pengeluaran yang besar, Gagal menyoroti pergerakan signifikan dalam item modal kerja.

B. Metode Penghasilan Bersih yang Disesuaikan

Metode Penghasilan yang Disesuaikan menggunakan laporan laba rugi proforma (laporan laba rugi) dan neraca untuk menghitung arus kas (dengan menurunkan laporan arus kas proforma). Karena arus kas sulit diprediksi, seorang manajer keuangan tidak mendasarkan perkiraannya hanya pada satu set asumsi. Dia mempertimbangkan kemungkinan skenario dan melakukan analisis sensitivitas. Setidaknya, prakiraan di bawah skenario optimis, paling mungkin, dan pesimis dapat diselesaikan.

Manfaat dari metode pendapatan bersih yang disesuaikan adalah:

- 1) Ini menyoroti pergerakan dalam item modal kerja, dan dengan demikian membantu untuk tetap mengontrol modal kerja perusahaan.
- 2) Ini membantu dalam mengantisipasi kebutuhan keuangan perusahaan.

Keterbatasan utama dari metode ini adalah:

- 1) Gagal melacak arus kas, dan karena itu, kegunaannya dalam mengendalikan operasi kas sehari-hari terbatas. Peramalan Kas Jangka Panjang
- 2) Penggunaan utama perkiraan kas jangka panjang adalah:
- 3) Metode ini menunjukkan sebagai kebutuhan keuangan perusahaan di masa depan, terutama untuk kebutuhan modal kerjanya.
- 4) Membantu untuk mengevaluasi proyek modal yang diusulkan. Metode ini menunjukkan dengan tepat kas yang dibutuhkan untuk membiayai proyek-proyek ini serta kas yang akan dihasilkan oleh perusahaan untuk mendukungnya.
- 5) Membantu untuk meningkatkan perencanaan perusahaan. Prakiraan kas jangka panjang memaksa setiap divisi untuk merencanakan masa depan dan merumuskan proyek dengan hati-hati.

4.6 Faktor-Faktor Penentu Kebutuhan Kas

Kebutuhan modal kerja suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor. Yang penting adalah:

1. Sifat bisnis.

Persyaratan modal kerja suatu perusahaan terkait erat dengan sifat bisnisnya. Sebuah perusahaan jasa, seperti perusahaan listrik atau perusahaan transportasi yang memiliki siklus operasi pendek dan menjual sebagian besar secara tunai, memiliki persyaratan modal kerja yang sederhana. Di sisi lain, perusahaan manufaktur seperti unit peralatan mesin, yang memiliki siklus operasi yang panjang dan sebagian besar dijual secara kredit, memiliki kebutuhan modal kerja yang sangat besar.

2. Operasi musiman.

Perusahaan yang telah menandai musiman dalam operasinya biasanya memiliki persyaratan modal kerja yang sangat berfluktuasi. Sebagai ilustrasi, pertimbangkan sebuah perusahaan manufaktur kipas langit-langit. Penjualan kipas langit-langit mencapai puncaknya selama bulan-bulan musim panas dan turun tajam selama periode musim dingin. Kebutuhan modal kerja perusahaan semacam itu kemungkinan akan meningkat pesat di bulan-bulan musim panas dan menurun secara signifikan selama periode musim dingin. Di sisi lain, produk manufaktur perusahaan seperti lampu, yang penjualannya merata sepanjang tahun, cenderung memiliki kebutuhan modal kerja yang stabil.

3. Kebijakan produksi.

Sebuah perusahaan yang ditandai oleh fluktuasi musiman yang jelas dalam penjualannya dapat menerapkan kebijakan produksi yang dapat mengurangi variasi tajam dalam persyaratan modal kerja. Misalnya, produsen kipas langit-langit dapat mempertahankan produksi yang stabil sepanjang tahun daripada mengintensifkan aktivitas produksi selama musim bisnis puncak. Kebijakan produksi tersebut dapat meredam fluktuasi kebutuhan modal kerja.

4. Kondisi pasar.

Tingkat persaingan yang berlaku di pasar memiliki pengaruh penting terhadap kebutuhan modal kerja. Ketika persaingan tajam, inventaris barang jadi yang lebih besar diperlukan untuk

segera melayani pelanggan yang mungkin tidak ingin menunggu karena pabrikan lain siap memenuhi kebutuhan mereka. Lebih lanjut, persyaratan kredit yang murah hati mungkin harus ditawarkan untuk menarik pelanggan di pasar yang sangat kompetitif. Dengan demikian, kebutuhan modal kerja cenderung tinggi karena adanya investasi yang lebih besar pada persediaan barang jadi dan piutang usaha. Jika pasar kuat dan persaingan lemah, perusahaan dapat mengelola dengan persediaan barang jadi yang lebih kecil karena pelanggan dapat dilayani dengan penundaan. Selanjutnya, dalam situasi seperti itu perusahaan dapat menuntut pembayaran tunai dan menghindari penguncian dana dalam piutang – bahkan dapat meminta pembayaran di muka, sebagian atau seluruhnya.

5. Kondisi pasokan.

Persediaan bahan baku, suku cadang, dan toko pada kondisi pasokan. Jika pasokan cepat dan memadai, perusahaan dapat mengelola dengan persediaan kecil. Namun, jika pasokan tidak dapat diprediksi dan sedikit, maka perusahaan, untuk memastikan kelangsungan produksi, harus memperoleh stok ketika tersedia dan rata-rata membawa persediaan besar. Kebijakan serupa mungkin harus diikuti ketika bahan mentah hanya tersedia secara musiman dan operasi produksi dilakukan sepanjang tahun.

4.7 Model Manajemen Kas

Saldo Kas Optimal Perusahaan harus memiliki saldo kas yang optimal, dan menginvestasikan jumlah kelebihan sementara dalam sekuritas jangka pendek (dapat dipasarkan). Dalam memilih sekuritas ini, perusahaan harus mengingat keamanan, kematangan, dan daya jual investasinya.

- a. Saldo Kas Optimal dalam Kepastian: Model Baumol
- b. Saldo Kas Optimal dalam Ketidakpastian: Model Miller–Orr
- 1. Model William J. Baumol:

William J. Baumol mengembangkan model (*The Transactions Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach*) yang biasanya digunakan dalam manajemen persediaan tetapi juga

diterapkan dalam menentukan saldo kas yang optimal. Baumol menemukan kesamaan antara manajemen persediaan dan manajemen kas.

Karena *Economic Order Quantity* (EOQ) dalam manajemen persediaan melibatkan pertukaran antara biaya penyimpanan dan biaya pemesanan, saldo kas optimal adalah pertukaran antara biaya peluang atau biaya meminjam atau menyimpan kas dan biaya transaksi (yaitu biaya konversi). Model Manajemen Kas Baumol menganggap manajemen kas mirip dengan masalah manajemen persediaan. Rumusnya adalah C^* adalah saldo kas optimal, c adalah biaya per transaksi, T adalah total kas yang dibutuhkan sepanjang tahun, dan k adalah biaya peluang untuk memegang saldo kas. Saldo kas optimal akan meningkat dengan meningkatnya biaya per transaksi dan total dana yang dibutuhkan dan menurun dengan biaya peluang.

Model-Asumsi Baumol:

- a. Perusahaan dapat memperkirakan kebutuhan kasnya dengan pasti.
- b. Pembayaran tunai perusahaan terjadi secara seragam selama periode waktu tertentu.
- c. Biaya peluang memegang kas diketahui dan tidak berubah dari waktu ke waktu.
- d. Perusahaan akan menanggung biaya transaksi yang sama setiap kali mengubah sekuritas menjadi kas.

2. Model Miller dan Orr (MO)

Model MO menyediakan dua batas kontrol – batas kontrol atas dan batas kontrol bawah serta titik balik.

- a. Jika arus kas perusahaan berfluktuasi secara acak dan mencapai batas atas, maka perusahaan membeli surat berharga yang cukup untuk kembali ke tingkat normal saldo kas (titik pengembalian).
- b. Demikian pula, ketika arus kas perusahaan menyimpang dan mencapai batas bawah, ia menjual sekuritas yang cukup untuk membawa saldo kas kembali ke tingkat normal (titik pengembalian).
- c. Perbedaan antara batas atas dan batas bawah tergantung pada faktor-faktor berikut:

- 1) biaya transaksi (c)
- 2) suku bunga, (i)
- 3) standar deviasi arus kas bersih.

Model Miller dan Orr (MO) menyediakan dua batas kendali-batas kendali atas dan batas kendali bawah bersama-sama dengan titik balik. Ketika saldo kas menyentuh batas kontrol atas (h), sekuritas markable dibeli sejauh hz untuk kembali ke saldo kas normal z. Dengan cara yang sama ketika saldo kas menyentuh batas kendali bawah (o), perusahaan akan menjual surat berharga sejauh oz untuk kembali ke saldo kas normal.

Penyebaran antara batas saldo kas atas dan bawah (disebut z) dapat dihitung dengan menggunakan model Miller-Orr seperti di bawah ini:

$$\text{Varian Arus Kas} = (\text{Standar deviasi})^2 \text{ atau } (s)^2$$

4.8 Anggaran Kas

Anggaran Kas adalah anggaran yang disiapkan untuk memperkirakan arus kas masuk dan keluar selama periode waktu tertentu. Dengan kata lain, anggaran kas menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang diperkirakan akan terjadi dalam waktu dekat. Tujuan penyusunan anggaran kas adalah untuk menentukan apakah perusahaan memiliki saldo kas yang cukup untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendeknya atau apakah terlalu banyak kas yang dibiarkan menganggur dan tidak produktif dalam organisasi. Dengan demikian, membantu manajemen untuk menentukan kelebihan dan kekurangan dana sehingga tindakan yang sesuai dapat dilakukan.

Salah satu keuntungan utama dari anggaran kas adalah memberikan gambaran yang jelas tentang semua arus kas yang diharapkan, sehingga memungkinkan perusahaan untuk merencanakan pengeluaran mereka sesuai dengan itu. Juga, perusahaan dapat mengumpulkan dana yang cukup jika terjadi kekurangan saldo kas dan dapat memanfaatkan dana secara

optimal jika terjadi kelebihan kas, misalnya berinvestasi pada surat berharga.

Namun bagaimanapun, anggaran kas ini tidak lepas dari keterbatasan. Ini kurang dapat diandalkan karena masa depan tidak pasti dan perkiraan kas mungkin tidak benar. Misalnya, permintaan kas yang tidak terlihat, pengumpulan kas yang tertunda, pengeluaran kas yang tidak terduga, dll. Selain itu, anggaran kas tidak efisien untuk melacak pergerakan signifikan dalam item modal kerja.

Dengan kata lain Perusahaan menyiapkan anggaran kas untuk merencanakan dan mengendalikan arus kas. Anggaran kas umumnya disusun untuk jangka waktu pendek seperti mingguan, bulanan, triwulanan, semesteran atau tahunan. Anggaran kas akan memenuhi tujuannya hanya jika perusahaan dapat mempercepat penagihannya dan menunda pembayarannya dalam batas yang diperbolehkan. Perhatian utama dalam penagihan adalah: (a) untuk mendapatkan pembayaran dari pelanggan dalam jangka waktu kredit, dan (b) untuk meminimalkan jeda antara waktu pelanggan membayar tagihan dan waktu cek dll dikumpulkan. Manajer keuangan harus mengetahui instrumen pembayaran, dan memilih cara penerimaan pembayaran yang paling nyaman dan paling murah. Pencairan atau pembayaran dapat ditunda untuk mengatasi masalah modal kerja perusahaan. Tapi ini melibatkan biaya yang, dalam jangka panjang, mungkin terbukti sangat merugikan.

Oleh karena itu, perusahaan harus mengikuti norma-norma bisnis.

4.9 Strategi Dasar Pengelolaan Kas

Strategi dalam pengelolaan kas, diantaranya yaitu

1. Perencanaan Kas:

Perencanaan kas adalah teknik untuk merencanakan dan mengendalikan penggunaan kas. Laporan arus kas yang diproyeksikan dapat disiapkan, berdasarkan operasi bisnis saat ini dan aktivitas masa depan yang diantisipasi. Arus kas masuk dari berbagai sumber dapat diantisipasi dan arus kas keluar akan menentukan kemungkinan penggunaan kas.

2. Prakiraan dan Penganggaran Kas:

Anggaran kas adalah alat yang paling penting untuk mengontrol penerimaan dan pembayaran kas. Anggaran kas adalah perkiraan penerimaan dan pengeluaran kas selama periode waktu mendatang. Ini adalah analisis arus kas dalam bisnis di masa depan, jangka pendek atau panjang. Ini adalah perkiraan pemasukan dan pengeluaran kas yang diharapkan.

Prakiraan jangka pendek dapat dibuat dengan bantuan proyeksi arus kas. Manajer keuangan akan membuat perkiraan kemungkinan penerimaan dalam waktu dekat dan pengeluaran yang diharapkan dalam periode tersebut. Meskipun tidak mungkin untuk membuat perkiraan yang tepat, perkiraan arus kas akan memungkinkan para perencana membuat pengaturan untuk kebutuhan kas.

Mungkin saja penerimaan kas yang diharapkan mungkin kurang atau pembayaran mungkin melebihi perkiraan. Seorang manajer keuangan harus mengingat sumber-sumber dari mana dia akan memenuhi kebutuhan jangka pendek. Dia juga harus merencanakan penggunaan surplus kas secara produktif untuk jangka pendek.

Prakiraan kas jangka panjang juga penting untuk perencanaan kas yang tepat. Perkiraan ini mungkin untuk tiga, empat, lima tahun atau lebih. Prakiraan jangka panjang menunjukkan kebutuhan keuangan masa depan perusahaan untuk modal kerja, proyek modal, dan lain-lain.

4.10 Teknik dan Proses

Keberhasilan suatu bisnis seringkali bergantung pada seberapa sehat arus kasnya dan seberapa baik pengelolaannya. Akibatnya, banyak yang bertanya-tanya bagaimana cara meningkatkan arus kas, memastikan mereka memiliki cukup pemasukan untuk mengimbangi pengeluaran. Jika Anda mempunyai bisnis baru atau sedang berkembang maka ini sangat penting, karena kemungkinan Anda akan mengalami tingkat modal kerja yang tersedia lebih rendah. Memiliki banyak modal kerja memungkinkan Anda berinvestasi pada sumber daya yang lebih besar, meningkatkan produksi, dan menutupi pengeluaran dengan

nyaman untuk arus kas yang lancar. Di bawah ini adalah beberapa metode terbaik yang baik untuk mengelola arus kas perusahaan ataupun bisnis secara efektif, yaitu:

1. Pantau terus

Pertama dan terpenting, Anda harus mengetahui status arus kas Anda agar dapat mengelolanya. Ini berarti mengawasi setiap area bisnis yang melibatkan uang, dan secara teratur memeriksa berapa banyak yang dibelanjakan dibandingkan yang diterima. Setelah Anda memiliki gagasan bagus tentang kesehatan arus kas bisnis secara umum, Anda dapat mulai merencanakan cara untuk memperbaikinya. Jika Anda menemukan masalah, seperti beberapa pengeluaran besar yang berarti lebih banyak uang keluar daripada masuk, cari dan terapkan perbaikan sejak dini.

2. Hentikan inefisiensi

Anda harus segera menemukan ketidakefisienan yang menghambat arus kas Anda, karena bahkan yang kecil pun dapat menyebabkan kerugian besar di kemudian hari. Ini termasuk memantau pengeluaran Anda untuk melihat apakah Anda membelanjakan uang yang tidak perlu untuk menjalankan bisnis, serta memiliki gambaran yang jelas tentang keseluruhan keadaan bisnis Anda. Itu juga bisa termasuk menjual aset yang sudah usang atau tidak lagi dibutuhkan, karena ini bisa memberi Anda modal untuk membiayai lebih banyak pekerjaan atau menginvestasikan kembali dalam bisnis.

3. Terus berinvestasi pada orang dan sumber daya

Menciptakan arus kas yang lancar tidak semua tentang mengurangi biaya. Ini mungkin terdengar kontraproduktif, tetapi berinvestasi dalam bisnis Anda dengan mempekerjakan staf dan peralatan baru pada akhirnya akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar dan lebih banyak uang masuk ke dalam bisnis. Hal ini pada gilirannya akan meringankan masalah arus kas dan membuatnya jauh lebih mudah untuk dikelola, yang sangat membantu dalam menjalankan bisnis. Investasi semacam itu dapat membantu membangun dana darurat untuk masalah arus kas. Ini bisa terbukti menjadi

penyelamat hidup dan investasi yang layak di kemudian hari, karena ini akan mencegah kehabisan uang - yang akan menghentikan bisnis Anda.

4. Mempercepat pembayaran

Salah satu teknik manajemen arus kas yang paling efektif adalah mempercepat pembayaran. Ini berarti mendorong pelanggan untuk berpisah dengan uang mereka sebelum akhir periode penagihan. Itu bisa termasuk meminta pembayaran di muka sebelum pekerjaan dimulai atau diselesaikan, atau menawarkan insentif untuk pembayaran lebih awal, seperti diskon.

5. Gunakan pembiayaan faktur

Jika Anda menemukan tantangan arus kas memengaruhi keuangan bisnis jangka pendek Anda, layanan pembiayaan dari faktur dapat membantu memperlancar arus kas Anda. Dibayar di muka berarti Anda akan memiliki akses ke lebih banyak kas untuk membantu hal-hal seperti operasi bisnis, membayar karyawan, berinvestasi dalam pertumbuhan, dan banyak lagi. Mengelola arus kas Anda tidak perlu menjadi proses yang terlalu rumit, asalkan Anda memiliki sistem untuk mengendalikannya secara efektif.

4.11 Surat Berharga: Konsep, Jenis Menginvestasikan Kas Surplus dalam Surat Berharga

Kelebihan jumlah uang tunai yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kas variabel dan kontinjensi masa depan harus sementara diinvestasikan dalam surat berharga, yang dapat dianggap sebagai uang dekat. Sejumlah surat berharga mungkin tersedia di pasar. Manajer keuangan harus memutuskan tentang portofolio sekuritas yang dapat dipasarkan di mana surplus kas perusahaan harus diinvestasikan.

Surat Berharga adalah instrumen keuangan yang dapat dengan mudah dibeli atau dijual di pasar. Jatuh tempo dari instrumen keuangan ini biasanya kurang dari satu tahun. Karena mereka tinggi likuiditas, investasi ini bagus untuk bisnis yang

membutuhkan uang cepat. Beberapa contoh instrumen keuangan ini adalah obligasi pemerintah, saham biasa, atau sertifikat deposito.

Bisnis menyimpan kas sebagai cadangan. Cadangan semacam itu membantu mereka dalam situasi ketika mereka membutuhkan kas, seperti untuk akuisisi atau pembayaran tak terduga. Namun, perusahaan tidak memasukkan semua kas mereka ke dalam cadangan. Sebaliknya, mereka menginvestasikan sebagian dalam sekuritas likuid jangka pendek untuk mendapatkan bunga. Dengan cara ini, kas tidak hanya menghasilkan pendapatan bunga, tetapi perusahaan juga dapat dengan mudah melikuidasi investasi untuk memenuhi kebutuhan kas di masa depan.

Pengembalian sekuritas semacam itu relatif lebih rendah karena likuiditasnya dan fakta bahwa kami melihatnya sebagai investasi yang aman. Apple memegang sebagian besar kekayaannya dalam bentuk sekuritas semacam itu.

1. Memilih Peluang Investasi:
2. Keselamatan,
3. Kedewasaan, dan
4. daya jual.

Peluang Investasi Jangka Pendek:

1. *Treasury Bills*
2. Surat Berharga
3. Sertifikat deposito
4. Deposito bank
5. Simpanan antar perusahaan
6. Reksa dana pasar uang

Mengapa berinvestasi? kas yang menganggur tidak memberikan pengembalian apa pun dan kas di rekening bank menawarkan pengembalian yang sedikit. Oleh karena itu, berinvestasi pada sekuritas semacam itu tidak hanya menawarkan pengembalian yang lebih baik, tetapi juga keamanan investasi.

Surat berharga secara luas memiliki dua kelompok - Surat utang yang dapat dipasarkan dan surat berharga ekuitas. Surat utang yang dapat dipasarkan adalah obligasi pemerintah dan obligasi korporasi. Seseorang dapat memperdagangkannya di

bursa umum dan harga pasarnya juga sudah tersedia. Dalam neraca, semua surat utang yang dapat dipasarkan ditampilkan sebagai lancar pada biaya, sampai perusahaan menyadari keuntungan atau kerugian atas penjualan instrumen utang.

Efek ekuitas yang dapat dipasarkan adalah saham biasa dan juga saham yang paling disukai. Seseorang juga dapat dengan mudah memperdagangkannya di bursa publik dan informasi harga pasarnya tersedia dengan mudah. Semua efek ekuitas yang dapat dipasarkan ditampilkan di neraca dengan biaya atau pasar mana yang lebih rendah.

Ada juga jenis surat berharga ketiga yang diklasifikasikan lebih lanjut ke dalam tiga kategori – instrumen pasar uang, derivatif, dan investasi tidak langsung. Investasi tidak langsung termasuk uang yang dimasukkan ke dana lindung nilai dan perwalian unit. Derivatif adalah investasi yang bergantung pada keamanan lain untuk nilainya, seperti masa depan, opsi, dan waran. Sekuritas pasar uang adalah obligasi jangka pendek, seperti *Treasury bills* (T-bills), akseptasi bankir, dan surat berharga komersial. Entitas keuangan besar membeli ini dalam jumlah besar.

4.12 Surat Berharga

Investasi pada surat berharga memberikan keuntungan tambahan sebagai berikut:

1. **Pendapatan Bunga dan Dividen**

Surat berharga menghasilkan dividen atau pendapatan bunga untuk perusahaan. Jika sebuah perusahaan memegang sejumlah besar kas dan tidak menginvestasikannya di mana pun, itu tidak akan menghasilkan apa-apa bagi perusahaan.

2. **Peningkatan Nilai Pasar**

Sekuritas yang dapat dipasarkan juga menghasilkan pengembalian ketika nilai pasarnya meningkat.

3. **Likuiditas**

Tidak seperti investasi jangka panjang, pembelian surat berharga tidak mempengaruhi posisi likuiditas bisnis. Mereka dapat dengan cepat dijual di pasar keuangan sekunder untuk memenuhi kebutuhan kas segera perusahaan.

Surat berharga adalah investasi yang dapat dengan mudah dibeli, dijual atau diperdagangkan di bursa umum. Likuiditas yang tinggi dari surat berharga membuat mereka sangat populer di kalangan investor individu dan institusi. Jenis investasi ini dapat berupa efek utang atau efek ekuitas.

Meskipun ada banyak jenis sekuritas yang dapat dipasarkan, jenis ekuitas dan sekuritas hutang yang paling umum adalah, secara relatif, saham dan obligasi.

1. Saham

Saham mewakili investasi ekuitas karena pemegang saham mempertahankan sebagian kepemilikan di perusahaan tempat mereka berinvestasi. Perusahaan dapat menggunakan investasi pemegang saham sebagai modal ekuitas untuk mendanai operasi dan ekspansi perusahaan. Sebagai imbalannya, pemegang saham menerima hak suara dan dividen berkala berdasarkan profitabilitas perusahaan. Nilai saham perusahaan dapat berfluktuasi secara liar tergantung pada industri dan bisnis individu yang bersangkutan, sehingga berinvestasi di pasar saham bisa menjadi langkah yang berisiko. Namun, banyak orang mencari nafkah yang sangat baik dengan berinvestasi di ekuitas, menggunakan strategi jangka pendek dan jangka panjang.

2. Obligasi

Obligasi adalah bentuk paling umum dari jaminan hutang yang dapat dipasarkan dan merupakan sumber modal yang berguna untuk bisnis yang ingin berkembang. Obligasi adalah sekuritas yang dikeluarkan oleh perusahaan atau pemerintah yang memungkinkannya untuk meminjam uang dari investor. Sama seperti pinjaman bank, obligasi menjamin tingkat pengembalian tetap, yang disebut tingkat kupon, sebagai imbalan atas penggunaan dana yang diinvestasikan.

Nilai nominal obligasi adalah nilai nominalnya. Setiap obligasi yang diterbitkan memiliki nilai nominal, tingkat kupon, dan tanggal jatuh tempo tertentu. Tanggal jatuh tempo adalah ketika entitas penerbit harus melunasi seluruh nilai nominal obligasi. Karena obligasi diperdagangkan di pasar terbuka, obligasi dapat dibeli dengan harga kurang dari par (disebut diskon) atau

lebih dari par (juga disebut premium), tergantung pada nilai pasar mereka saat ini. Pembayaran kupon didasarkan pada nilai nominal obligasi daripada nilai pasar atau harga pembeliannya, sehingga investor yang dapat membeli obligasi dengan harga diskon tetap menikmati pembayaran bunga yang sama dengan investor yang membeli sekuritas dengan nilai nominal. Pembayaran bunga atas obligasi yang didiskon menunjukkan pengembalian investasi yang lebih tinggi daripada tingkat kupon yang dinyatakan. Sebaliknya, pengembalian investasi untuk obligasi yang dibeli dengan harga premium lebih rendah dari tingkat kupon.

3. Saham utama

Ada jenis lain dari sekuritas yang dapat dipasarkan yang memiliki beberapa kualitas ekuitas dan utang. Saham preferensi, juga disebut saham preferen, memiliki manfaat dividen tetap, seperti obligasi. Tidak seperti obligasi, bagaimanapun, investasi awal pemegang saham tidak pernah dilunasi, menjadikannya keamanan hibrida. Selain dividen tetap, pemegang saham preferen diberikan klaim dana yang lebih tinggi daripada rekan biasa mereka jika perusahaan penerbit bangkrut dan harus melikuidasi aset untuk melunasi kewajibannya. Sebagai gantinya, pemegang saham preferen menyerahkan hak suara yang dinikmati pemegang saham biasa. Jaring pengaman dividen dan kebangkrutan yang dijamin membuat saham preferensi menjadi investasi yang lebih menarik bagi mereka yang menganggap pasar saham biasa terlalu berisiko tetapi tidak ingin menunggu sampai obligasi jatuh tempo.

4. Investasi Tidak Langsung

Surat berharga juga bisa datang dalam bentuk instrumen pasar uang, derivatif dan investasi tidak langsung. Masing-masing jenis ini berisi beberapa sekuritas spesifik yang berbeda. Investasi tidak langsung termasuk *hedge fund* dan *unit trust*. Instrumen ini mewakili kepemilikan di perusahaan investasi. Sebagian besar pelaku pasar memiliki sedikit atau tidak ada paparan terhadap jenis instrumen ini, tetapi instrumen ini umum di kalangan investor terakreditasi atau institusional. Derivatif adalah investasi yang secara langsung bergantung pada nilai sekuritas lainnya. Pada kuartal terakhir abad ke-20, perdagangan derivatif mulai tumbuh

secara eksponensial. Banyak jenis derivatif yang dapat dianggap dapat dipasarkan, seperti kontrak berjangka, opsi, dan hak serta waran. Sekuritas likuid paling andal termasuk dalam kategori pasar uang. Sebagian besar sekuritas pasar uang bertindak sebagai obligasi jangka pendek dan dibeli dalam jumlah besar oleh entitas keuangan besar. Ini termasuk tagihan Treasury (T-bills), akseptasi bankir, perjanjian pembelian dan surat berharga.

Karakteristik utama surat berharga adalah likuiditasnya, atau kemampuannya untuk mengubahnya menjadi kas dan menggunakannya sebagai perantara dalam transaksi ekonomi lainnya. Sekuritas selanjutnya dibuat likuid oleh penawaran dan permintaan relatifnya di pasar dan volume transaksinya. Karena surat berharga memiliki jatuh tempo pendek, dan dapat dijual dengan mudah dengan penawaran harga yang tersedia secara instan, mereka biasanya memiliki tingkat pengembalian yang sangat rendah, membayar bunga lebih sedikit daripada instrumen lainnya. Tapi mereka biasanya dianggap berisiko rendah juga. Dari sudut pandang likuiditas, investasi dapat dipasarkan jika dapat dibeli dan dijual dengan mudah. Jika seorang investor atau bisnis membutuhkan kas dalam keadaan darurat, jauh lebih mudah untuk memasuki pasar dan melikuidasi saham biasa daripada, katakanlah, sertifikat deposito (CD) yang tidak dapat dinegosiasikan.

Ini memperkenalkan unsur niat sebagai karakteristik dari "daya jual". Dan faktanya, banyak pakar keuangan dan kursus akuntansi mengklaim niat sebagai ciri pembeda antara surat berharga dan surat berharga investasi lainnya. Di bawah klasifikasi ini, sekuritas yang dapat dipasarkan harus memenuhi dua syarat. Yang pertama adalah konvertibilitas siap menjadi kas; syarat kedua adalah bahwa mereka yang membeli surat berharga harus berniat untuk mengkonversinya saat membutuhkan kas. Dengan kata lain, catatan yang dibeli dengan tujuan jangka pendek jauh lebih dapat dipasarkan daripada catatan identik yang dibeli dengan tujuan jangka panjang.

4.13 Surat Berharga dan Modal Kerja

Dalam terminologi akuntansi, surat berharga diklasifikasikan sebagai aset lancar, dan oleh karena itu, sering dimasukkan dalam perhitungan modal kerja di neraca perusahaan. (Sering dicatat jika tidak; definisi modal kerja yang disesuaikan, misalnya, hanya mempertimbangkan aset dan kewajiban operasi, tidak termasuk item terkait pembiayaan, seperti hutang jangka pendek dan surat berharga.) Bisnis yang memiliki kas konservatif kebijakan manajemen cenderung berinvestasi pada surat berharga daripada surat berharga jangka panjang atau berisiko, seperti saham dan surat berharga pendapatan tetap lainnya dengan jatuh tempo lebih dari satu tahun. Surat berharga biasanya dilaporkan tepat di bawah akun kas dan setara kas di neraca perusahaan di bagian aset lancar.

Seorang investor yang menganalisis perusahaan mungkin ingin mempelajari dengan cermat pengumuman perusahaan yang membuat komitmen kas tertentu, seperti pembayaran dividen sebelum diumumkan. Untuk perusahaan yang kekurangan kas dan semua saldonya terikat pada sekuritas yang dapat dipasarkan, seorang investor dapat mengecualikan komitmen kas yang diumumkan manajemen dari sekuritas yang dapat dipasarkan, karena bagian dari sekuritas yang dapat dipasarkan ini dialokasikan dan dibelanjakan untuk sesuatu selain melunasi kewajiban jangka pendek.

Perlu diperhatikan bahwa ada aset likuid yang bukan sekuritas, dan ada sekuritas yang bukan aset likuid. Setiap sekuritas yang dapat dipasarkan masih harus memenuhi persyaratan sebagai sekuritas finansial: Sekuritas tersebut harus mewakili kepentingan sebagai pemilik, kreditur atau hak atas kepemilikan, membawa nilai moneter yang ditetapkan, dan dapat memberikan peluang keuntungan bagi pembeli.

Pilihan dari surat berharga yaitu:

1. Daya Jual

Syarat utama dari investasi yang sangat likuid dan menguntungkan adalah bahwa investasi tersebut dapat dilikuidasi jika diperlukan untuk mengisi kembali kas. Ini berarti bahwa hanya

sekuritas yang harus dipilih untuk investasi yang mudah dijual bahkan untuk jumlah besar tanpa pengurangan harga yang berarti. Sekuritas semacam itu dapat diandalkan untuk memenuhi kekurangan kas. Obligasi pemerintah dan kota serta sekuritas perwalian pelabuhan memenuhi uji daya jual karena dapat dijual dalam lot yang cukup besar tanpa menekan harga pasarnya, tetapi saham industri umum dan sejenisnya, kecuali beberapa perusahaan terkenal, tidak mudah dipasarkan dan ketika diinginkan untuk menjual terutama untuk kas, blok besar saham tersebut pada saat tekanan, terbukti sulit untuk melakukannya tanpa pengurangan harga yang cukup besar.

2. Keamanan:

Aman dalam berinvestasi di sini berarti bebas dari risiko kredit yaitu risiko yang timbul akibat wanprestasi debitur dalam pembayaran pokok atau bunga. Risiko kredit merupakan produk dari karakter debitur, perekonomian yang mendukung kewajiban dan daya pinjam debitur. Sekuritas Pemerintah Pusat dianggap sebagai sekuritas bermata emas, karena bebas dari risiko kredit karena pajak yang besar dan kekuatan pinjaman serta kehebatan ekonomi dari mana ia memperoleh dana untuk pembayaran kembali kewajiban. Surat berharga Pemerintah Negara Bagian dan Pemerintah Daerah juga bebas risiko. Semakin besar tingkat risiko kredit yang melekat pada sekuritas, semakin tinggi suku bunga mereka untuk menarik investor berani yang menginginkan premi pada sekuritas tersebut untuk mengkompensasi risiko keuangan yang tinggi.

3. Kematangan

Selain risiko kredit, investasi juga memiliki risiko tingkat uang. Risiko tingkat uang timbul dari perubahan harga pasar akibat fluktuasi tingkat bunga. Jika tingkat bunga pasar cenderung naik dan pemegang obligasi ingin melepaskan obligasi, harga obligasi akan turun karena obligasi memiliki tingkat bunga yang lebih rendah dari tingkat bunga yang berlaku. Risiko tingkat uang terkait erat dengan jatuh tempo sekuritas. Semakin pendek jatuh temponya, maka harganya akan semakin stabil dan sebaliknya. Ini pada dasarnya karena salah satu faktor yang mempengaruhi harga

pasar obligasi adalah pembayaran masa depan yang dihitung setiap tahun. Oleh karena itu, semakin lama jatuh tempo semakin besar pengaruh pembayaran pendapatan masa depan yang tercermin dalam harga obligasi.

Jika, misalnya, tingkat bunga pasar bergerak dari 3 menjadi 4 persen, harga obligasi 20 tahun, 3 persen akan turun menjadi Rs. 86,32; tetapi obligasi 5 tahun, 3 persen akan turun menjadi hanya Rs.95.51. Ini adalah perbedaan yang cukup besar dan menjelaskan mengapa sekuritas jangka pendek lebih disukai daripada kewajiban jangka panjang.

Perlu dicatat di sini bahwa risiko tingkat uang muncul hanya ketika sekuritas dilepas sebelum periode jatuh temponya. Di mana perusahaan dapat memenuhi kekurangan kasnya dengan melikuidasi sebagian dari investasinya, dana harus diinvestasikan dalam sekuritas dengan pola jatuh tempo yang berbeda. Dengan demikian, perusahaan harus mengubah portofolio investasinya sedemikian rupa sehingga sejumlah sekuritas tertentu jatuh tempo secara berkala. Jika dana yang dikeluarkan sebagai hasil dari jatuh tempo obligasi tertentu tidak diperlukan, dana tersebut dapat diinvestasikan kembali dalam sekuritas yang paling sesuai dengan aset perusahaan portofolio investasi. Ini akan membantu perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya dan membuat sumber daya kas tersedia saat dan ketika dibutuhkan.

4. Kena Pajak

Hasil pasar sekuritas juga dipengaruhi oleh faktor pajak. Ada beberapa kategori sekuritas yang dibebaskan dari pungutan pajak penghasilan dan pajak kekayaan. Misalnya, di India, bunga atas sertifikat deposito tabungan perbendaharaan, sertifikat kas kantor pos, sertifikat tabungan rencana nasional 12 tahun dan sertifikat lain yang dikeluarkan oleh Pemerintah Pusat dibebaskan dari pajak penghasilan.

Demikian pula, sekuritas tertentu yaitu, sertifikat tabungan sepuluh tahun, sertifikat anuitas lima belas tahun, sertifikat pertahanan nasional dua belas tahun, sertifikat kantor pos. Sertifikat pertahanan nasional kantor pos, sertifikat kas kantor pos, sertifikat tabungan nasional kantor pos, Obligasi Emas 61/2 1977

dan 1979, Obligasi Emas, 1980 dan Obligasi Emas Pertahanan Nasional, 1980 dibebaskan dari pajak kekayaan.

Mengingat perlakuan pajak yang berbeda, hasil dari sekuritas yang berbeda berbeda. Sekuritas bebas pajak dijual di pasar dengan hasil lebih rendah daripada sekuritas lain dengan jatuh tempo yang sama. Oleh karena itu, faktor pajak harus dipertimbangkan saat memilih sekuritas untuk cadangan sekunder.

Perlu ditekankan bahwa faktor-faktor di atas saling mempengaruhi dan secara fungsional saling bergantung. Oleh karena itu, semua faktor ini harus dipertimbangkan secara bersamaan saat mengevaluasi sekuritas untuk menguji kesesuaiannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Baumol, W. J. "The Transactions Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach". *Quarterly Journal of Economics*, 66, 1952, pp. 545-56.
- Frenkel, Jacob A. and Jovanovic, Boyan. "On Transactions and Precautionary Demand for Money". *The Quarterly Journal of Economics*, 95(1), 1980, pp. 25-43.
- Hausman, Warren H. and Antonio Sanchez-Bell. "The Stochastic Cash Balance Problem with Average Compensating". *Balance Requirements. Management Science*, 21(8), 1975, pp. 849-857

BAB 5

MANAJEMEN PERSEDIAAN

5.1 Pendahuluan

Manajemen persediaan merupakan suatu kegiatan untuk menjaga jumlah atau kuantitas barang dengan menjalankan sistem pengelolaan persediaan, bagaimana produk dapat dijaga dan dicatat dengan baik yang merupakan salah satu bagian dari manajemen produksi dan manajemen operasional. Menurut (Vikaliana et al., 2020), Manajemen persediaan merupakan sistem-sistem untuk mengelola persediaan bagaimana barang dapat diklarifikasikan dan seberapa akurat catatan persediaan dapat dijaga. Kesalahan pencatatan persediaan dapat menyebabkan risiko kerugian bagi perusahaan dimana hal ini dapat terjadi karena proses pengambilan keputusan pengadaan yang tidak tepat. Menurut (Utama et al., 2019), apabila terjadi kesalahan dalam pencatatan persediaan, maka akan mengakibatkan kesalahan dalam menentukan besarnya laba perusahaan yang diperoleh. Jika persediaan akhir dinilai terlalu rendah dan mengakibatkan harga pokok barang yang dijual terlalu rendah, maka pendapatan bersih akan mengalami peningkatan, begitu juga dengan lamanya persediaan yang tersimpan di gudang akan mempengaruhi biaya penyimpanan dan adanya risiko terjadinya kerusakan atau kedaluwarsa sehingga mengakibatkan kerugian bagi perusahaan.

Oleh karena itu selain mengatur kuantitas keluar masuknya persediaan, perusahaan juga harus memperhatikan perubahan aktivitas ekonomi dari lingkungan pasarnya. Perubahan harga lingkungan pasar membuat jumlah persediaan yang diadakan perusahaan tidak tetap dan membuat setiap perusahaan untuk selalu jeli atau berhati-hati dalam proses penetapan persediaan bahan baku dan berusaha memberikan produk berkualitas dengan biaya produksi yang rendah sehingga hal yang perlu dilakukan

adalah penetapan perencanaan persediaan bahan baku secara efektif dan efisien.

5.2 Pengertian Persediaan

Persediaan merupakan elemen modal kerja atau aset lancar yang selalu berputar secara terus menerus mengalami perubahan sesuai lingkungan pasar yang menjadi sangat vital karena jika kekurangan akan mengganggu proses produksi dan pelayanan kepada pelanggan serta, jika kelebihan akan meningkatkan biaya penyimpanan dan risiko kedaluwarsa. Persediaan (*Inventory*) dikatakan sebagai elemen utama modal kerja karena jumlah persediaan lebih besar dibanding modal kerja lain, aktiva yang selalu dalam keadaan berputar dimana secara terus menerus mengalami perubahan dan tingkat likuiditasnya paling rendah. Hal inilah yang membuat keharusan adanya penentuan kebijakan pengendalian yang tepat dari setiap perusahaan untuk memonitor tingkat persediaan dalam menentukan persediaan yang harus dijaga, kapan harus diisi dan jumlah pesanan optimal. Persediaan menjadi unsur yang paling penting dalam kegiatan operasi suatu perusahaan yang secara kontinu diproses dan dijual kembali dalam waktu, sumber daya dan kuantitas yang tepat.

Setiap perusahaan membutuhkan persediaan bahan baku agar dapat diproduksi sesuai dengan permintaan atau kebutuhan konsumen. Keberadaan persediaan bahan baku merupakan pokok utama terjadinya kegiatan operasional perusahaan karena tanpa adanya persediaan proses produksi sampai ke konsumen tidak akan tercapai. Pencapaian perusahaan dapat dilihat dari bagaimana perusahaan dapat mengatur kebutuhan dan ketepatan bahan baku hingga ke tangan konsumen. Secara umum persediaan menunjukkan segala sesuatu atau sumber daya organisasi yang disimpan dalam rangka mengantisipasi untuk dapat memenuhi permintaan baik internal maupun eksternal, dalam bentuk bahan atau perlengkapan (*supplies*) yang akan digunakan dalam proses produksi (Desiyanti, 2020).

5.3 Tujuan Manajemen Persediaan

Tujuan Manajemen persediaan adalah sebagai berikut:

- a. Mengurangi pemborosan biaya yang muncul akibat dari pengadaan persediaan yang berlebihan
- b. Mengurangi risiko kehilangan dan risiko penurunan harga
- c. Menekan investasi modal pada tingkat yang minimal
- d. Mengurangi risiko penundaan produksi
- e. Mengurangi investasi fasilitas gudang
- f. Menjaga jumlah persediaan agar tetap stabil
- g. Mengantisipasi kemungkinan adanya perubahan dari segi penawaran atau permintaan

Tujuan utama dalam proses manajemen persediaan adalah dengan tetap menjaga keseimbangan antara jumlah investasi dan pelayanan kebutuhan kepada masyarakat dimana hal ini dilakukan dengan beberapa alasan tertentu untuk tetap menjaga kontinuitas persediaan pada perusahaan.

Menurut (Jacobs & Chase, 2018), seluruh perusahaan memiliki penyimpanan persediaan dengan alasan berikut:

1. Untuk menjaga independensi operasional.
Pasokan material di dalam pusat kerja memungkinkan untuk memusatkan fleksibilitas pada kegiatan operasional. Misalnya, karena ada biaya untuk membuat setiap pengaturan produksi baru, persediaan ini memungkinkan manajemen untuk mengurangi jumlah pengaturan.
2. Untuk mencapai variasi atas permintaan produk.
Jika suatu permintaan produk diketahui dengan pasti, maka akan ada kemungkinan untuk memproduksi produk agar dapat memenuhi permintaan. Biasanya, permintaan dalam bentuk apapun tidak diketahui secara pasti dan *safety stock* (persediaan pengaman) harus dijaga untuk menahan variasi tersebut.
3. Untuk memungkinkan penjadwalan produksi.
Persediaan yang ada dapat mengurangi tekanan pada sistem produksi untuk memproduksi barang. Hal ini menyebabkan waktu tunggu yang lebih lama, dimana memungkinkan perencanaan produksi untuk aliran yang lebih lancar dan biaya

operasi yang lebih rendah melalui produksi ukuran lot yang lebih besar.

4. Menyediakan cadangan jika terjadinya variasi waktu
Ketika material dipesan, keterlambatan dapat terjadi dengan berbagai alasan: variasi waktu pengiriman, kekurangan persediaan pada pengirim yang mengakibatkan tumpukan pengerjaan, kerusakan yang tidak dapat diprediksi pada Pemasok, pesanan yang hilang, atau kesalahan pengiriman material yang cacat.
5. Mengambil keuntungan dari ukuran pesanan ekonomis.
Beberapa biaya harus dikeluarkan ketika melakukan pesanan, tenaga kerja, panggilan telepon, pengetikan, pengiriman, dan lainnya. Jadi, semakin besar pesanan, semakin sedikit pesanan yang perlu ditulis. Selain itu, semakin banyak jumlah pesanan, biaya pengiriman per unit akan semakin rendah.
6. Alasan lain yang bersifat spesifik.
Kejadian Situasional, persediaan perlu dibawa. Sebagai contoh, persediaan yang sedang transit adalah material yang sedang bergerak dari pemasok ke pelanggan dan tergantung *lead time* dan jumlah pesanan.

5.4 Jenis Persediaan

Menurut (Heizer & Render, 2004), mengelompokkan fungsi persediaan perusahaan menjadi empat jenis yaitu :

1. Persediaan bahan baku (*raw material inventory*)
Yaitu bahan baku yang belum memasuki proses produksi yang kegunaannya untuk memisahkan para pemasok dari proses produksi.
2. Persediaan barang setengah jadi (*working in proses-WIP-inventory*)
Yaitu bahan baku atau komponen yang sudah mengalami proses produksi tetapi masih belum sempurna atau masih belum menjadi produk jadi
3. RO (maintenance/repair/operating)
Yaitu pemeliharaan atau perbaikan juga diperlukan untuk berjaga-jaga jika ada kerusakan mesin dalam salah satu proses produksi dan MRO ini harus dijadwalkan atau diantisipasi
4. Persediaan barang jadi (*finished goods inventory*)

Yaitu produk akhir yang sudah siap jadi dan siap untuk dijual

5.5 Fungsi Persediaan

Proses penentuan persediaan pada suatu perusahaan melewati beberapa perhitungan yang pada dasarnya persediaan memiliki fungsi penting bagi kelancaran aktivitas ekonomi sebuah perusahaan. Fungsi yang dijalankan pada saat penentuan persediaan adalah ketika perusahaan dapat menghadapi fluktuasi permintaan konsumen dan penentuan perubahan kebijakan pemesanan persediaan yang dapat terjadi sewaktu-waktu akibat dari perubahan aktivitas ekonomi pasar atau inflasi.

Menurut (Handoko, 1999) fungsi persediaan bahan baku terbagi menjadi tiga yaitu :

a. Fungsi *Scoupling*

Fungsi penting persediaan adalah memungkinkan operasi-operasi perusahaan internal dan eksternal mempunyai kebebasan (indepndensi). persediaan *decoupling* ini membuat perusahaan untuk dengan cepat memenuhi permintaan langganan tanpa menunggu supplier.

b. Fungsi *Economics lot sizing*

Dengan adanya penyimpanan persediaan, perusahaan dapat memproduksi dan membeli sumber-sumber daya dalam kualitas yang dapat mengurangi biaya-biaya per unit. Dengan persediaan *lot size*, perusahaan dapat mempertimbangkan penghematan pengeluaran.

c. Fungsi Antisipasi

Suatu perusahaan sering mengalami fluktuasi atau ketidakpastian permintaan, dimana perusahaan dapat meramalkan kuantitas persediaan berdasarkan pengalaman atau data di masa lalu. Disamping itu perusahaan juga sering dihadapkan pada ketidakpastian jangka waktu pengiriman barang kembali sehingga harus dipersiapkan rencana cadangan untuk menanganinya.

Jadi dapat dikatakan perusahaan mempunyai kebebasan dalam melakukan kegiatan operasi tanpa menunggu splier dan dapat meminimalisir pengeluaran.

5.6 Jenis-Jenis Biaya Persediaan

Biaya merupakan suatu indikator yang tidak terlepas dalam dunia usaha dimana segala kegiatan operasional perusahaan membutuhkan biaya untuk menjaga dan melakukan pemesanan kembali (*reorder point*). Pemesanan persediaan harus dapat dihitung dan diukur dengan baik berdasarkan biaya atau nilai realisasi neto mana yang lebih rendah. Setiap perusahaan memiliki perbedaan dalam menilai biaya persediaan yang harus dimasukkan dalam sistem keuangan perusahaan. Perbedaan biaya perusahaan manufaktur dan perusahaan dagang yaitu, perusahaan dagang hanya mencakup biaya pembelian seperti harga pembelian, bea impor, biaya penanganan, biaya transportasi dan biaya lain yang secara langsung didistribusikan pada saat pembelian. Sedangkan perusahaan manufaktur tidak hanya mencakup biaya pembelian tetapi juga biaya konversi dimana biaya ini mencakup biaya yang berhubungan langsung dengan unit produksi seperti biaya overhead, biaya variabel biaya bahan baku dan biaya tenaga kerja langsung.

Menurut (Purnomo & Riani, 2018), Jenis-jenis biaya yang menjadi komponen dasar dalam perhitungan biaya total persediaan yaitu :

5.6.1 Biaya Pemesanan

Biaya persediaan atau *ordering cost* atau *procurement cost* atau *replenishment cost* adalah biaya yang harus dikeluarkan dengan aktivitas pemesanan barang sampai barang terima di gudang. Biaya ini bersifat variabel yang memiliki karakteristik semakin meningkat dengan semakin sering pemesanan dilakukan. Komponen biaya pemesanan terdiri dari:

1. Biaya administrasi pembelian atau pemesanan kepada supplier
2. Biaya pengangkutan (*shipping cost*)
3. Biaya inspeksi saat kedatangan barang
4. Biaya telepon
5. Biaya pemindahan

Formula untuk menghitung biaya pemesanan (*total ordering cost*) adalah sebagai berikut :

$$TOC = F \times R/Q$$

Keterangan :

TOC : *Total Ordering Cost*

F : biaya tetap

R : Kebutuhan Bahan Selama satu tahun

Q : Jumlah Pesanan

5.6.2 Biaya penyimpanan (*carring cost*)

Biaya penyimpanan (*carring cost*) adalah biaya yang harus dikeluarkan sehubungan dengan adanya aktifitas penyimpanan barang di gudang. Biaya ini bersifat semi variabel artinya semakin banyak barang yang disimpan maka biaya penyimpanan akan semakin naik.

Formula untuk menghitung biaya pemesanan (*total ordering cost*) adalah sebagai berikut :

$$TCC = C \times P \times A$$

$$SD = \frac{Q}{2} = R/F$$

Keterangan :

TCC : *Total Carryng Cost*

C : Biaya Penyimpanan per unit dalam presentasi

P : Harga pembelian barang perunit

A : rata-rata kebutuhan pertahun

Q : Jumlah Pesanan (Unit)

R : Kebutuhan barang pertahun (unit)

F : Frekuensi Pembelian selama setahun (kali)

5.6.3 Biaya total persediaan (*total inventory cost*)

Biaya persediaan dihitung besarnya biaya pemesanan dan biaya penyimpanan. Dengan formula perhitungan sebagai berikut :

$$TIC : TOC + TCC$$

$$TIC : (C \times P \times (Q/2)) + (F \times (R/Q))$$

Keterangan :

TIC : Total Inventory Cost = Biaya Total Persediaan

TOC : Total Ordering Cost = Biaya pemesana
 TCC : Total Carrying Cost = Biaya Penyimpanan
 C = biaya penyimpanan per unit biasanya dalam bentuk prosentase
 P = harga pembelian barang per unit
 A = rata-rata kebutuhan pertahun
 Q = jumlah pesanan (unit)
 R = kebutuhan barang pertahun (unit)
 F = Fixed Cost = Biaya Tetap

5.6.4 Biaya kekurangan (*shortage cost*)

Biaya kekurangan disebut juga dengan biaya ketidakcukupan persediaan *atau shortage cost* yaitu biaya yang timbul sebagai akibat dari terjadinya kekurangan bahan baku karena adanya permintaan yang melebihi pasokan. Menurut (Stevenson, 2007), Komponen dari biaya ini adalah :

1. Biaya kesempatan (*opportunity cost*)
2. Biaya pembebanan yang terlambat
3. Biaya konsekuensi produksi yang berhenti akibat kekurangan bahan
4. Biaya kerugian hilangnya penjualan
5. Biaya angkut karena harus membeli bahan secara mendadak
6. Biaya tuntutan pelanggan karena adanya keterlambatan
7. Biaya-biaya tambahan lain akibat tidak teraturnya proses produksi

5.7 Sistem Pengendalian Persediaan

Pengendalian persediaan merupakan serangkaian sistem kebijakan untuk mengendalikan tingkat persediaan yang harus diadakan dan dijaga. Tujuan pengendalian ini adalah untuk meminimalkan biaya persediaan atau menjaga tingkat persediaan optimal agar dapat menghemat biaya, menjaga loyalitas konsumen, dan menjaga tingkat kontinuitas produksi. Hal yang dilakukan agar perusahaan tidak mengalami kerugian yang diakibatkan dari kekurangan persediaan bahan baku, salah satunya adalah dengan mematuhi SOP (*standard operating prodecure*) perusahaan yang sewaktu waktu akan berubah sesuai tingkat kebutuhan atau

keinginan pasar. Kekurangan bahan baku sering dialami perusahaan karena proses pengambilan keputusan yang tidak tepat dimana hal ini terjadi karena perusahaan tidak mampu mengekstimasi kebutuhan persediaan bahan baku dan penjualan pada perusahaan itu sendiri.

Pengendalian persediaan yang tepat bukanlah hal yang mudah, jika kuantitas persediaan tinggi maka akan timbul dana menganggur, tingginya risiko kerusakan barang dan meningkatnya biaya penyimpanan. Namun jika persediaan sedikit maka akan terjadinya kekurangan persediaan (*stockout*) yang menyebabkan berhentinya proses produksi, hilangnya loyalitas pelanggan dan tertundanya penjualan. Oleh karena itu Perusahaan harus mampu dalam hal mengedalikan persediaan dengan cara melihat perubahan pasar yang terjadi untuk dapat melayani kebutuhan bahan baku dengan efektif dan efisien. Menurut (Vikaliana et al., 2020), pengendalian persediaan merupakan salah satu fungsi manajemen yang sangat penting untuk menentukan tingkat persediaan yang harus dijaga supaya persediaan tidak mengalami kehabisan barang atau sebaliknya mengalami persediaan yang berlebihan.

5.8 Model Pengendalian

Menurut (Purnomo & Riani, 2018), terdapat tiga model pengendalian yang bersifat independen yaitu :

5.8.1 Analisis ABC

Analisis ABC merupakan sebuah metode pengendalian persediaan yang sering digunakan oleh perusahaan dan toko retail untuk mengklasifikasikan item-item persediaan sesuai dengan kelas tertentu. Pada perusahaan manufaktur, analisis ABC digunakan untuk mengelompokkan persediaan bahan baku dan bahan pembantu, sedangkan untuk toko retail, swalayan, atau toko serba ada, model ini *powerfull* digunakan dalam mengelompokkan persediaan barang dagangan. Berikut penentuan kelas persediaan yang terbagi menjadi tiga kategori yakni:

Tabel 5.1 Penentuan Kelas

Penentuan Kelas :		
Kelas A : Persediaan memiliki nilai volume tahunan rupiah yang tinggi mewakili 70% dari total nilai persediaan.	Kelas B : Persediaan dengan nilai volume tahunan rupiah yang menengah mewakili 20% dari total persediaan tahunan	Kelas C : Barang yang nilai volume tahunan rupiahnya rendah uang mewakili dari total nilai persediaan

Sumber : (Stevenson, 2007)

Dalam penerapan pengelompokan persediaan Analisis ABC memerlukan 5 tahap perhitungan sebagai berikut :

Tabel 5.2 Tahap Analisis ABC

Tahap Menentukan Kelas
1. Menghitung Volume Tahunan
2. Mengurutkan mulai dari volume tahunan terbesar
3. Menghitung Kumulatif
4. Menentukan Persentasi Kumulatif
5. Menentukan Kelas

Sumber : (Purnomo & Riani, 2018)

Dari tabel 5.2 dapat di simpulkan bahwa data yang dibutuhkan untuk melakukan pengelompokan kelas dalam analisis ABC adalah data volume tahunan produk. Volume tahunan merupakan hasil kali antara kebutuhan / penjualan tahunan dengan harga barang /produk. Setelah menghitung volume tahunan, tahap berikutnya adalah membuat urutan dimulai dari volume tahunan yang paling besar, kemudian menghitung nilai kumulatif, dan menentukan prosentase kumulatifnya. Dari hasil presentasei kumulatif inilah dapat ditentukan pengelompokan kelas.

5.8.2 Model Order Quantity

Economic Order Quantity (EOQ) adalah jumlah persediaan optimal dimana biaya mencapai titik terendah. Model EOQ

digunakan untuk menentukan kuantitas pesanan persediaan untuk meminimumkan biaya langsung biaya penyimpanan persediaan dan biaya kebalikannya (*inverse cost*) pesanan persediaan. Penggunaan EOQ sangat penting dalam dunia bisnis karena pemesanan barang dan kuantitas stok persediaan bisa terkontrol dengan baik sehingga biaya pengeluaran dapat diminimalisir.

Adapun syarat dalam melakukan pembelian berdasarkan metode ini yaitu :

1. Biaya pemesanan dan pemeliharaan konstan selama satu periode
2. Semua pesanan dikirim dalam satu batch
3. Penerimaan pesanan tepat waktu dengan jumlah barang yang sesuai
4. Total kebutuhan bahan baku yang akurat

Keefektifan jalannya suatu bisnis harus berdasarkan perhitungan model ini jika permintaan konsisten, pengelolaan sesuai dengan frekuensi pemesanan, variasi nilai item dan pemasokan barang sesuai dengan jadwal.

Menurut (Cahyono, 2005), beberapa istilah yang terkait dengan penggunaan metode EOQ antara lain :

1. *Lead time*, yaitu waktu tunggu yakni waktu yang diperlukan sejak dari pemesanan bahan baku sampai tiba di perusahaan
2. *Reorder point*, merupakan suatu keadaan dimana perusahaan harus sudah melakukan pemesanan kembali sebelum bahan baku di gudang habis
3. *Safety stock*, harus adanya persediaan di gudang

Formula untuk menghitung *Economy Order Quantity* (EOQ) adalah sebagai berikut :

$$EOQ = \frac{\sqrt{2 \cdot R \cdot C}}{h}$$

Keterangan:

Q* = Jumlah optimal unit per pesanan

C = permintaan yang diperkirakan per periode waktu.

- S = Biaya pemesanan (persiapan pesanan dan penyiapan mesin) per pesanan
 h = Biaya penyimpanan per unit per tahun

Model EOQ di atas dapat diterapkan dengan asumsi:

1. Permintaan akan produk adalah konstan seragam dan diketahui.
2. Harga per unit produk adalah konstan.
3. Biaya penyimpanan unit per tahun (H) adalah konstan.
4. Biaya pemesanan per pesanan (S) adalah konstan.
5. Waktu antara pesanan yang dilakukan dan barang-barang yang diterima (*lead time*, L) adalah konstan.
6. Tidak terjadi kekurangan barang atau *backorder*.

Jika EOQ telah ditentukan, hal selanjutnya yang perlu dilakukan adalah mencari berapa kali pemesanan dalam satu tahu dengan menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$EOQ = \frac{R}{Q} \text{ DAN } T = \frac{\text{Hari Kerja}}{F}$$

Total biaya persediaan = biaya pemesanan + biaya penyimpanan

Keterangan:

F = Frekuensi pemesanan, yaitu seberapa sering pemesanan dilakukan dalam jangka waktu satu tahun. Semakin besar F menunjukkan semakin sering, konsekuensinya adalah semakin kecil jumlah barang yang dipesan dalam satu kali pemesanan (kali)

R = kebutuhan barang selama satu tahun (unit)

Q = EOQ: Jumlah barang yang dipesan dalam sekali pesan yang memberikan total biaya penyimpanan paling rendah

T = jarak waktu antar pesanan (hari), jika frekuensi pemesanan semakin sering, maka jarak waktu antar pesanan semakin kecil.

Hari kerja = jumlah hari kerja efektif dalam satu tahun adalah 300 hari

Contoh soal :

Perusahaan AFIRU memerlukan bahan baku sebanyak 20.000 unit selama satu tahun. Biaya pemesanan Rp. 60.000 untuk setiap kali pesan, dan tidak tergantung pada jumlah pembelian

bahan yang dipesan. Biaya penyimpanan (perunit/tahun) sebesar 10% dari nilai persediaan bahan baku. Harga bahan baku ditentukan Rp. 6.000per unit.

Tentukan jumlah pesanan yang paling ekonomi (EOQ) yang memberikan biaya total persediaan yang paling rendah, biaya pemesanan, biaya penyimpanan dan total biaya persediaan!

Jawaban :

Diketahui

R = 20.000 unit

D = Rp 60.000

H = 6.000 x 10%

Ditanya EOQ,TOC,TCC dan Total Biaya Persediaan =.....?

Penyelesaian:

$$\frac{\sqrt{2.R.C}}{h}$$

a. EOQ =

$$\frac{\sqrt{2 \times 20.000 \times 60.000}}{600}$$

EOQ =

$$\frac{\sqrt{2.400.000.000}}{600}$$

EOQ =

$$\sqrt{4.000.000}$$

EOQ = 2.000 Unit

Menghitung frekuensi pemesanan dalam satu tahun F :

$$F = \frac{R}{Q}$$

F =

$$\frac{20.000}{2.000}$$

F =

F = 10 Kali Pemesanan

Menghitung jarak waktu antar pesanan:

$$\frac{\text{Hari Kerja}}{F}$$

T =

300 Hari Kerja

$$T = \frac{10}{10}$$

$$T = 30 \text{ Hari sekali Setiap Kali Pesan}$$

F x R

$$\text{b. } \text{Toc} = \frac{Q}{6.000 \times 20.000}$$

$$\text{Toc} = \frac{2.000}{2.000}$$

TOC = 60.000 x 10 frekuensi pembelian dalam satu tahun

$$\text{TOC} = 600.000$$

$$\text{c. } \text{TCC} = C \times P \times A$$

$$\text{TCC} = 10\% \times 6.000 \times 10.000$$

TCC = 6.000.000 untuk frekuensi 1 kali pemesanan

Frekuensi 10 kali pemesanan :

$$A = Q/2 \text{ dengan } Q = R/F \longrightarrow = 20.000/10 = 2.000$$

$$A = 2.000/2 = 1.000$$

$$\text{TCC} = 10\% \times 6.000 \times 1.000 = \text{Rp. } 600.000$$

d. Total Biaya Persediaan

$$\text{Total Biaya Persediaan} = \text{TCC} + \text{TOC}$$

$$\text{Total Biaya Persediaan} = 60.000 + 6.000.000$$

Total Biaya Persediaan = 6.060.000 untuk 1 kali frekuensi pemesanan

Total Biaya Persediaan = 600.000 + 600.000 = Rp. 1.200.000 untuk 10 kali frekuensi pemesanan

5.8.3 EOQ dengan Safety Stock

Meskipun ditemukannya EOQ, Terdapat kemungkinan kekurangan persediaan (*stockout*) dalam proses produksi sehingga perlunya sejumlah bahan baku pengaman yang disebut *Safety stock*. *Safety stock* (juga disebut *buffer stock*) adalah istilah yang digunakan oleh logistik untuk menggambarkan tingkat stok ekstra yang dipertahankan untuk mengurangi risiko *stock out* (kekurangan bahan baku atau kemasan) karena ketidakpastian

pasokan dan permintaan (Johanes & Susanti, 2017). Sedangkan pengertian menurut (Assauri, 1999), yaitu persediaan tambahan yang diadakan untuk melindungi atau menjaga kemungkinan terjadi kekurangan bahan (*StockOut*).

Dengan Formula yang harus mempertumbangkan nilai eror yang diijinkan yaitu 5%. Berikut adalah rumus safety stock :

$$\sqrt{\frac{\sum (x-X)^2}{n}}$$

$$SD = \frac{\sqrt{\sum (x-X)^2}}{n}$$

$$\text{Safety stock} = SD \times Z$$

Keterangan :

SD = standar deviasi

X = Pemakaian / kebutuhan barang sesungguhnya

X = estimasi pemakaian / kebutuhan barang

n = jumlah data (Misal data perbulan dalam 1 tahun, n = 12)

Z = nilai tabel standar deviasi untuk penyimpangan 5%

5.8.4 EOQ dan Reorder Point

Reorder point (ROP) merupakan sebuah titik (*point*) yang mengilustrasikan sebuah posisi / keadaan / status persediaan dimana perusahaan harus melakukan pemesanan ulang sedemikian rupa sebanyak yang dibutuhkan (sebesar EOQ) agar tidak terjadi *stock out*, sehingga pada saat persediaan berada pada level *safety stock*, barang yang dipesan sudah datang.

Formula Penentu Reorder Point :

$$ROP = (\text{Lead time} \times \text{kebutuhan perhari}) + \text{safety stock}$$

DAFTAR PUSTAKA

- Assauri, S. (1999). *Manajemen Produksi dan Operasi*. BPFE UI.
- Cahyono, B. (2005). *Manajemen Operasi* (1st ed.). Unissula Press.
- Desiyanti, R. (2020). *Manajemen Operasi* (Cetakan Pe). LPPM Universitas Bung Hatta.
- Handoko, H. (1999). *Dasar-Dasar Manajemen Produksi dan Operasi* (Cetakan Pe).
- Heizer, J., & Render, B. (2004). *Operations Management*.
- Jacobs, F. R., & Chase, R. B. (2018). *Operations And Supply Chain Management, Fifteenth Editioin*. McGraw-Hill Education.
- Johanes, T., & Susanti, R. (2017). *Application Of Safety Stock, Strategy Just In Time On Distribution*. 01(02).
- Purnomo, H., & Riani, L. P. (2018). *Optimasi Pengendalian Persedian*. Universitas Nusantara PGRI Kediri.
- Stevenson, W. J. (2007). *Inventory Management. Operation Management* (1st ed.).
- Utama, R. E., Gani, N. A., Jaharuddin, & Priharta, A. (2019). *Manajemen Operasi*. UM Jakarta Press.
- Vikaliana, R., Sofia, Y., Solihati, N., Adji, D. B., & Maulia, S. S. (2020). *Manajemen Persediaan*. Media Sains Indonesia.

BAB 6

KEBIJAKAN INVESTASI JANGKA PANJANG

6.1 Pendahuluan

Pada saat sekarang ini investasi semakin diminati oleh berbagai kalangan masyarakat. Pasalnya hampir semua orang dapat melakukan investasi dengan modal yang tidak besar. Jika dulu investasi dianggap hanya bisa dilakukan oleh mereka yang memiliki modal besar, hal ini sangat berbeda dengan investasi yang sudah berkembang di jaman sekarang di mana semua orang bisa melakukan investasi kapanpun dan di manapun. Namun sebelum melakukan investasi, ada baiknya perlu pemahaman yang mendalam tentang investasi.

Banyak pihak merasa pemahaman investasi secara mendalam penting pada saat ini. Mereka yang bekerja atau memiliki sejumlah dana/finansial ingin memiliki pengetahuan tinggi dalam menempatkan kepemilikan dana tersebut pada tempat-tempat yang memiliki nilai *profitable*. *Profitable* artinya memiliki prospek masa depan yang cerah dan menguntungkan. Termasuk menempatkan investasi di posisi *financial investment*. Keputusan *finansial investment* artinya menempatkan sejumlah uang dengan membeli surat-surat berharga (*commercial paper*), dan pasar modal adalah tempat yang paling representative untuk memperoleh surat berharga tersebut. Bentuk surat berharga ada berbagai macam jenis namun yang paling familiar di mata publik adalah saham dan obligasi (*stock and bond*) (Fahmi, 2017).

Salah satu keputusan investasi yang mempunyai jangka waktu panjang – lebih dari satu tahun – di samping jumlah atau skala nilai investasinya yang cukup besar berupa investasi dalam aktiva tetap. Karena nilai investasi yang besar dan periodenya yang panjang ini, maka keputusan yang diambil atas investasi dalam

aktiva tetap mempunyai pengaruh yang besar terhadap risiko dan profitabilitas perusahaan. Perencanaan investasi dilakukan karena terdapat kesempatan investasi dalam bisnis yang ada, dengan kesempatan ini di mulailah memproyeksi jumlah pengeluaran untuk investasi dan penerimaan yang akan diperoleh selama masa hidup proyek.

Sumber dana dari dalam perusahaan dapat diartikan sebagai bentuk dana yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, dengan kata lain dana dengan kekuatan atau kemampuan sendiri. Dana dari dalam perusahaan dapat diadakan dengan atau menggunakan laba cadangan dari sebagian sisa hasil usaha yang merupakan unsur dana sendiri, sebagai sumber dana internal. Akumulasi penyusutan aktiva tetap karena jangka waktu penggunaan dari aktiva tersebut biasanya lama, maka cadangan penyusutan yang masih menganggur dapat digunakan sebagai sumber dana intensif.

Secara umum setiap perusahaan didirikan mempunyai tujuan untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya untuk kepentingan seluruh stakeholder. Tanggung jawab perusahaan bukan hanya kepada pemilik saja, melainkan kepada semua pihak yang mempunyai kepentingan. Segala kebijakan yang ada di perusahaan harus mempertimbangkan dampaknya kepada stakeholder. Pada saat ini, memaksimalkan laba sudah tidak relevan lagi, memaksimalkan nilai suatu perusahaan adalah suatu tujuan yang sangat relevan dalam era persaingan yang sangat ketat ini, terutama perusahaan yang sudah *go public*.

Para pakar investasi menyebut era sekarang sebagai era investasi tanpa batas ruang dan waktu, bisnis telah hidup dengan rotasi aktivitas 24 jam, bahkan perkembangan teknologi dan informasi begitu pesat mendorong, serta ilmu investasi ikut mengalami perubahan dalam rangka menyesuaikan dengan kondisi dan keadaan yang terjadi. Keputusan dan tindakan berinvestasi tidak lagi seperti atau serumit masa dahulu ketika kedua belah pihak harus hadir dan menyetujuinya, karena sekarang ini cukup dengan hanya mempergunakan jaringan dari perangkat lunak seperti internet kedua belah pihak sudah bisa menyetujuinya.

Keberhasilan dari keputusan strategis keuangan yang dibuat oleh manajemen perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan selain ditentukan oleh faktor internal perusahaan juga ditemukan oleh faktor eksternal utamanya kondisi ekonomi makro. Karena, pada dasarnya suatu perusahaan merupakan bagian dari entities ekonomi suatu negara, oleh karena itu kinerja perusahaan juga ditentukan oleh kondisi perekonomian negara tersebut. Dengan demikian maka kondisi ekonomi makro suatu negara juga akan mempengaruhi keberhasilan manajemen perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Suripto, 2012).

6.2 Investasi

6.2.1 Pengertian Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2015). Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan dana pada sektor riil (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun asset finansial (deposito, saham atau obligasi), merupakan aktivitas yang umum dilakukan.

Relly dan Brown memberikan pengertian investasi adalah, *"investment is the current commitment of dollar for a period of time to derive future payment that will compensate the investor for (1) the time the funds are committed, (2) the expected rate of inflation, (3) the uncertainty of the future payment"* (Fahmi, 2017). Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien dalam periode waktu tertentu (Hartono, 2017). Kegiatan investasi yang dilakukan oleh masyarakat secara terus menerus akan meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat.

Peranan ini bersumber dari tiga fungsi penting dari kegiatan investasi, yakni (1) investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat, sehingga kenaikan investasi akan meningkatkan permintaan agregat, pendapatan nasional serta kesempatan kerja; (2) penambahan barang modal sebagai akibat investasi akan menambah kapasitas produksi; (3) investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi (Nizar, Hamzah and Syahnur, 2013).

6.2.2 Jenis dan Tipe Investasi

Dalam aktivitasnya investasi pada umumnya dikenal ada dua bentuk yaitu;

1. *Real investment*. Investasi nyata (*real investment*) secara umum melibatkan asset berwujud, seperti tanah, mesin-mesin, atau pabrik.
2. *Financial investment*. Investasi keuangan (*financial investment*) melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa (*common stock*) dan obligasi (*bond*). (Fahmi, 2015)

Pada saat seorang pebisnis atau mereka yang memiliki kelebihan dana dan ingin berinvestasi maka ia dapat memilih dan memutuskan tipe aktiva keuangan seperti apa yang akan dipilihnya. Ada dua tipe investasi yang dapat dipilih yaitu;

1. *Direct Investment*
Direct investment (investasi langsung) adalah mereka yang memiliki dana dapat langsung berinvestasi dengan membeli secara langsung suatu aktiva keuangan dari suatu perusahaan yang dapat dilakukan baik melalui para perantara atau berbagai cara lainnya (Fahmi, 2015). Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang, pasar modal, atau pasar turunan. Investasi langsung juga dapat dilakukak dengan membeli aktiva yang tidak diperjual belikan, biasanya diperoleh dari bank komersial. Aktiva ini dapat berupa tabungan dan sertifikat deposito. (Isnawan, 2012)

2. *Indirect investment*

Indirect investment (investasi tidak langsung) adalah mereka yang memiliki kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi dengan tidak terlibat secara langsung atau pembelian aktiva keuangan cukup hanya dengan memegang dalam bentuk saham atau obligasi saja. Mereka yang melakukan kebijakan *indirect investment* umumnya cenderung tidak terlibat dalam pengambilan keputusan penting pada suatu perusahaan. Contohnya membeli saham dan obligasi yang dijual di pasar modal dan itu juga biasanya dilakukan melalui perusahaan investasi atau adanya perantara (*agent*). Dengan begitu dapat dipahami bahwa perantara (*agent*) tersebut akan mendapatkan sejumlah keuntungan yang dianggap sebagai fee. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya. (Isnawan, 2012)

Menurut jangka waktunya investasi dapat dibedakan menjadi 1) Investasi jangka pendek, yaitu investasi yang dilakukan tidak lebih dari 12 bulan. 2) Investasi jangka menengah, yaitu investasi yang memiliki rentang waktu antara 1 hingga 5 tahun. 3) Investasi jangka panjang, merupakan investasi di mana dana yang digunakan akan dijalankan terus menerus dan baru bisa dicairkan apabila jangka waktu tersebut telah jatuh tempo (minimal satu tahun) (Fahmi, 2015).

6.2.3 Tujuan Investasi Jangka Panjang

Sebelum memulai investasi, harus diketahui terlebih dahulu tujuan dari investasi yang akan dilakukan, karena hal ini berkaitan dengan pemilihan instrumen investasi dan profil risiko yang berbeda-beda setiap individunya. Apabila investasi ditujukan untuk kebutuhan pribadi, maka investasi jangka panjang bertujuan untuk mewujudkan target yang membutuhkan biaya besar, seperti dana pendidikan, dana pensiun, dana haji/umrah, dan lain-lain. Selain itu, investasi juga bertujuan memberi pendapatan dalam periode tertentu seperti dividen, bunga, royalti, dan sebagainya.

Setiap investasi memiliki tujuan yang menguntungkan bagi siapa saja yang melakukannya, beberapa tujuan investasi jangka panjang yaitu diantaranya:

1. Sebagai pengendali sebuah perusahaan atau orang tertentu dengan kepemilikan modal.
2. Menjamin ketersediaan bahan baku produksi di pasar untuk produk yang akan dihasilkan.
3. Mengarahkan dana perusahaan secara khusus. Misalnya untuk kepentingan sosial atau untuk kepentingan ekspansi sebuah perusahaan.
4. Mengurangi persaingan diantara perusahaan sejenis.
5. Memperoleh penghasilan pasif pada waktu tertentu seperti bunga, dividen dan uang sewa.

6.2.4 Risiko Investasi

Setiap pilihan investasi akan berkaitan dengan dua hal, risiko dan return. Keduanya merupakan hubungan sebab dan akibat dan hubungan yang saling kontradiktif. Dalam teori investasi dikenal istilah "*high risk high return, low risk lowreturn*". Kemudian risiko ini secara sederhana disamakan dengan ketidakpastian, dan ketidakpastian ini dianggap terlarang, maka akan rumit, karenanya penting untuk melakukan upaya pembedaan dan penajaman pengertian risiko (Achsien, 2013). Ketidakpastian secara intrinsik terkandung dalam setiap aktivitas ekonomi. Tetapi, ketidakpastian kejadian tetap mengikuti suatu kausalitas atau sebab akibat yang logis yang bisa mempengaruhi probabilitasnya. Ini berarti, mencari keuntungan hanya dengan keberuntungan saja, seperti membeli lotre, menimbulkan delusi atau pengharapan yang salah, dan sudah pasti merupakan transaksi dilarang (Isnawan, 2012).

Kebanyakan investor lebih memilih investasi jangka panjang karena nilai uang terus meningkat seiring waktu berjalan. Hal inilah yang menyebabkan keuntungan investasi jangka panjang lebih menggairahkan. Meskipun demikian investasi jangka panjang tidaklah mudah, ada banyak faktor risiko yang harus siap ditanggung oleh investor. Prinsip *high risk, high return* merupakan bagian yang tidak lepas jika bicara soal investasi. Hal ini menggambarkan semakin tinggi risiko sebuah investasi maka akan sepadan dengan hasil yang didapatkan. Prinsip ini sangat erat

kaitannya terutama bagi pelaku investasi jangka panjang. Berikut beberapa risiko yang harus diketahui sebelum mulai melakukan investasi jangka panjang.

1. Risiko Pasar. Risiko pasar terbentuk karena adanya sentimen keuangan yang sering disebut dengan risiko sistematis. Risiko pasar akan selalu dialami oleh investor dan tidak dapat dihindari. Pada tingkat tertentu risiko pasar sebuah investasi jangka panjang maupun investasi jangka pendek yaitu *capital loss*. Hal-hal yang mempengaruhi risiko pasar diantaranya isu politik, perubahan iklim politik, kerusakan dan resesi ekonomi yang sangat mempengaruhi pasar.
2. Risiko Suku Bunga. Risiko suku bunga pada investasi jangka panjang adalah risiko yang mungkin muncul akibat nilai relatif aktiva berbunga seperti pinjaman dan obligasi yang memburuk akibat naiknya tingkat suku bunga. Pada umumnya jika terdapat kenaikan suku bunga maka berbanding terbalik dengan harga obligasi yang akan menurun. Risiko suku bunga pada investasi jangka panjang biasanya bisa diukur berdasarkan jangka waktu obligasi.
3. Risiko Inflasi. Risiko Inflasi sering juga disebut dengan risiko daya beli. Hal ini terkait dengan naiknya harga konsumsi yang menimbulkan daya beli turun dari masyarakat. Penyebab utamanya adalah uang yang beredar terlalu banyak. Dengan adanya inflasi, nilai uang akan berkurang. Misalnya jika investor memegang 40 persen dari tunai Rp 10.000.000 dan inflasi berjalan pada tingkat 5 persen maka nilai tunai akan hilang sebesar Rp 2.000.000 per tahun oleh inflasi.
4. Risiko Likuiditas. Risiko Likuiditas bisa diartikan sebagai risiko yang diakibatkan oleh kesulitan menyediakan uang tunai dalam jangka waktu tertentu. Contohnya seperti ada pihak yang tidak sanggup membayar kewajiban pada tanggal jatuh tempo secara tunai. Padahal pihak tersebut mempunyai aset yang nilainya cukup untuk melunasi kewajiban. Tetapi aset tersebut sulit dikonversikan dengan uang tunai atau aset tersebut dapat dikelompokkan tidak likuid.
5. Risiko Valas. Pada investasi jangka panjang risiko valuta asing merupakan risiko yang disebabkan oleh dinamika perubahan kurs pasar. Tapi hal ini mengarah kepada penurunan sehingga

tidak lagi sesuai dengan yang diharapkan oleh investor pada saat dikonversikan pada mata uang domestik. Di Indonesia sendiri risiko ini berkaitan dengan nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara lain. Risiko jenis ini disebut dengan *exchange rate risk*. Contohnya investor menanamkan investasi yang mengharuskan mereka menggunakan mata uang Pound. Pada saat yang bersamaan kurs Rupiah terhadap Pound mengalami penurunan sehingga investor harus mengeluarkan Rupiah dalam jumlah yang lebih besar dibanding saat Rupiah menguat.

6. Risiko Negara. Dalam investasi jangka panjang risiko negara disebut dengan risiko politik. Artinya investasi bisa saja gagal jika negara dalam keadaan genting dan sedang ada kerusuhan. Yang lebih serius adalah terjadinya kudeta terhadap pemerintahan yang sah. Hal-hal terkait politik harus dibaca sebagai risiko investasi jangka panjang yang serius. Investor harus berpikir ulang sebelum melakukan investasi jika suatu negara sedang dalam kondisi perang, tetapi investasi akan berlangsung sehat jika keamanan negara pada situasi yang kondusif.

6.3 Kebijakan Investasi

6.3.1 Pengertian Kebijakan Investasi

Dalam perencanaan jangka panjang, manajemen puncak menghadapi masalah penambahan mesin dan peralatan baru untuk memenuhi bertambahnya permintaan terhadap produk perusahaan dan masalah penggantian aktiva tetap yang sudah tidak ekonomis pemakaiannya serta masalah-masalah lain yang berhubungan dengan investasi atau penanaman modal. Investasi sebagai komitmen menanamkan sejumlah dana pada satu atau lebih aset selama beberapa periode pada masa mendatang. Dana yang diinvestasikan dalam pasar modal adalah dana lebih, bukan dana yang akan digunakan untuk keperluan sehari-hari dan juga bukan dana yang digunakan sebagai dana cadangan atau dana untuk keperluan darurat. Tujuan dari investasi haruslah jelas, dari apa saja tujuan melakukan investasi dalam pasar modal, membuat skala prioritas manakah yang paling penting, tingkat toleransi terhadap risiko dan jangka waktu investasi.

Kebijakan Investasi adalah keputusan keuangan tentang aktiva mana yang harus dibeli oleh sebuah perusahaan. Aktiva tersebut terbagi dua jenis, yaitu aktiva riil berupa mesin, gedung, perlengkapan dan lain lain atau aktiva tidak nyata seperti paten, hak cipta dan merek.

6.3.2 Jenis Kebijakan Investasi

Kebijakan Investasi dapat dibagi dua, yaitu:

1. Kebijakan investasi jangka panjang, yaitu dengan melibatkan pembelian aktiva tetap dengan harapan perusahaan akan memperoleh kembali dana yang diinvestasikan. Investasi jenis ini sering disebut sebagai *capital investment* atau *capital budgeting*. Contohnya adalah investasi untuk penggantian aktiva tetap, penambahan kapasitas, penambahan jenis produk, dan lain-lain.
2. Kebijakan investasi jangka pendek, yaitu dengan melibatkan investasi pada aktiva lancar seperti kas, piutang, persediaan atau yang juga disebut sebagai modal kerja untuk mendukung operasional perusahaan.

Investasi jangka panjang merupakan suatu langkah yang dilakukan untuk menanamkan *asset* dalam jangka waktu tertentu. Jangka waktu tertentu berlaku lebih dari lima tahun. Untuk mencapai waktu yang maksimal maka membutuhkan waktu yang cukup lama. Artinya, investasi jangka panjang menaruh modal maupun *asset* untuk bekerja guna memperoleh penghasilan pasif. Contoh dari investasi jangka panjang yaitu seperti dana pendidikan, biaya membeli hunian dan lain sebagainya. Tujuan mempunyai investasi agar para investor yang sudah menaruh asetnya dalam jangka panjang, bisa mempunyai penghasilan tetap tanpa harus bekerja atau disebut *passive income*.

Investasi adalah pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang (Mulyadi, 2015). Dalam penggantian atau penambahan kapasitas pabrik misalnya, dana yang sudah ditanamkan akan terikat dalam jangka waktu yang panjang, sehingga perputaran dana tersebut kembali dalam bentuk uang tunai tidak berlaku untuk waktu satu atau dua tahun, tetapi dalam jangka waktu yang lama. Sekali

investasi diputuskan maka perusahaan akan terikat pada jalan panjang di masa yang akan datang yang sudah dipilih, yang tidak mudah untuk disimpangi.

Keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang atau permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Kasmir, 20134). Oleh karena itu investasi akan mengandung risiko atau ketidakpastian. Risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi itu akan mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan, maupun nilai perusahaan. Dalam pengambilan keputusan investasi, biaya kesempatan merupakan pendapatan atau penghematan biaya yang dikorbankan sebagai akibat dipilihnya alternatif tertentu.

Tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan baik sekarang maupun di masa yang akan datang. Investasi dilakukan dengan memanfaatkan serta mengalokasikan dana yang dimiliki, agar tidak ada penurunan nilai akibat faktor inflasi, sehingga ada peningkatan nilai dan menghasilkan return. Return yang diharapkan berbanding lurus dengan risiko yang harus dihadapi, sehingga faktor *return* dan risiko merupakan hal yang harus dipertimbangkan oleh para investor. *Return* adalah pengembalian yang akan diterima atas hasil investasi untuk periode tertentu di masa depan. Risiko adalah ketidakpastian akan tingkat penghasilan di masa depan. *Return* dan risiko mempunyai hubungan positif, semakin besar risiko suatu investasi, semakin besar return yang akan didapatkan, dan sebaliknya semakin kecil risiko investasi, semakin kecil return yang akan didapatkan (Hartono, 2017).

6.3.3 Ukuran Hasil dan Risiko

Faktor utama yang menentukan hasil dan risiko investasi adalah kondisi ekonomi. Pada kondisi ekonomi buruk (resesi) umumnya semua investasi mendapatkan hasil negative; ketika kondisi ekonomi normal mendapatkan hasil positif yang normal; sedangkan pada kondisi ekononomi baik mendapatkan hasil sangat positif. Untuk mengukur hasil dan risiko pada umumnya digunakan

konsep probabilitas. Distribusi probabilitas menunjukkan probabilitas terjadinya masing-masing hasil yang mungkin tercapai, dengan mengasumsikan bahwa kita melakukan investasi tertentu dalam kondisi ekonomi tertentu atau pada tempat dan waktu tertentu. Ukuran hasil dapat dinyatakan dengan hasil yang diharapkan (*expected return*) dan hasil yang diperlukan (*required return*). Hasil yang diharapkan ialah rata-rata hasil atau lazim disebut hasil normal, sedangkan hasil yang diperlukan adalah hasil yang disesuaikan dengan:

- 1) Tingkat hasil bebas risiko (suku bunga deposito Bank Sentral);
- 2) Premi risiko pasar (hasil pasar bursa dikurangi hasil bebas risiko);
- 3) Koefisien beta (variasi hasil pasar dengan hasil investasi perusahaan tertentu dibagi varian hasil pasar).

Sedangkan ukuran risiko yang lazim digunakan adalah :

- 1) Deviasi standar atas hasil;
- 2) Koefisien variasi;
- 3) Koefisien beta.

1. Deviasi Standar

Risiko investasi pada umumnya diukur dengan deviasi standar dari hasil yang diharapkan. Teknik perhitungannya adalah :

$$\sigma_a = \sqrt{\sum P_s (R_a - ER_a)^2}$$

σ_a = deviasi standar hasil investasi proyek A

P_s = probabilitas kondisi ekonomi

R_a = hasil atas investasi pada proyek A

ER_a = hasil diharapkan (*expected return*) proyek A

2. Koefisien Variasi

Setiap investasi pada anak perusahaan lazim digunakan penilaian menggunakan koefisien variasi. Hal itu disebabkan karena kesulitan memilih investasi atas dasar hasil yang diharapkan dan risiko dengan menggunakan deviasi standar. Teknik perhitungan koefisien variasi (*coefficient variation* atau CV) adalah deviasi standar dibagi hasil yang diharapkan :

$$CV_j = \frac{\sigma_j}{ER_j}$$

Table 6.1 Koefisien Variasi sebagai Pengukur Risiko

Aktiva	E(R)	Standar deviasi	Koefisien variasi
RS	5,20	0,36	0,07
SBI	9,34	1,96	0,21
D	9,48	2,09	0,22

Sumber : Hartono, 2017.

Jika standar deviasi yang digunakan sebagai ukuran risiko investasi secara individu, maka ukuran tersebut harus dinormalisasikan dengan membagi standar deviasi dengan hasil yang diharapkan untuk mendapatkan koefisien variasi, maka investor akan memilih proyek RS karena koefisien variasinya paling kecil dibanding proyek SBI dan D. Pemikiran ini didasarkan bahwa investor hakikatnya adalah mencari risiko yang paling kecil, atau menghindari risiko.

3. Koefisien Beta

Koefisien beta adalah ukuran risiko yang didasarkan hubungan hasil proyek investasi tertentu dengan hasil pasar yang dibagi dengan varian pasar. Teknik perhitungan tersebut dinyatakan sebagai berikut :

$$\beta_j = \frac{Cov(R_j, R_m)}{\sigma_m^2}$$

β_j = koefisien beta (besarnya risiko)

$Cov (R_j, R_m)$ = kovarian hasil proyek j dengan hasil pasar

Σ^2_m = varian pasar

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, I. H. (2013) *Investasi Syariah di Pasaar Modal*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Almiranda, S. (2016) 'Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate and Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016) Sabila', 4(1), pp. 64–75.
- Brigham, E. F. and Houston, J. F. (2011) *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 & 2 Essential of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2015) *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Fahmi, I. (2017) *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Hartono, J. (2017) *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. 11th edn. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Isnawan, G. (2012) *Jurus Cerdas Investasi Syariah*. Jakarta: Laskar Aksara.
- Kasmir (2013) *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Lailah, A. N. (2018) 'Investasi Cara Untuk Manajemen Keuangan di Masa Depan', ... *Keuangan Mikro Syariah (Lkms) Di Jawa*
- Mulyadi (2015) *Akuntansi Biaya*. Yogyakarta: STIM YKPN.
- Muslich, M. (2003) *Manajemen Keuangan Modern, Analisis, Perencanaan, dan Kebijaksanaan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Nizar, C., Hamzah, A. and Syahnur, S. (2013) 'Pengaruh Investasi dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan di Indonesia', *Jurnal Ekonomi*, 1(2).
- Pamungkas, R. and Puspitasari, R. (2018) 'Analisis Kebijakan Manajemen Keuangan Jangka Panjang (Studi kasus pada PT Ciputra Development Tbk.)', 6(2).
- Prasetyo, D., Z.A, Z. and Azizah, D. F. (2014) 'Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2011)', *Ilmu*

Administrasi, pp. 6–8.

Setiyono, W. P. and Meiliza, D. R. (2020) *Daar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*.

Sundana, I. M. (2011) 'Manajemen Keuangan Perusahaan', 8, pp. 62–71.

Suripto (2012) *Manajemen Keuangan, Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Tandelilin, E. (2015) *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.

BAB 7

PENILAIAN SAHAM DAN OBLIGASI

7.1 Pendahuluan

Saat ini investasi memiliki banyak ragam dan jenisnya, seorang investor dapat memilih untuk berinvestasi pada berbagai varian produk investasi, baik berupa asset riil ataupun asset keuangan. Seorang investor dirasa perlu melakukan penilaian terhadap saham-saham yang akan menjadi pilihannya agar tidak salah dalam menentukan keputusan investasinya

7.2 Penilaian Saham

7.2.1 Nilai Intrinsik dan Nilai Pasar

Sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada pasar saham, seorang investor wajib memperhatikan tiga poin utama ini, antara lain nilai bukunya, harga pasarnya dan juga nilai intrinsiknya. Mengapa ketiga hal tersebut begitu penting? Karena ketiga hal tersebut memiliki informasi yang sangat berharga yang dibutuhkan investor dalam memilih investasi yang tepat. Perhitungan nilai buku didasarkan pada pembukuan emiten. Sedangkan harga pasar merupakan tolak ukur nilai perusahaan, artinya semakin tinggi harga saham maka semakin baik nilai perusahaan. Dan nilai intrinsik merupakan nilai wajar saham.

Harga pasar saham tidak sama dengan nilai buku. Semakin sedikit informasi yang tersedia untuk menentukan harga saham, maka selisihnya akan semakin besar. Jika informasi yang mengalir ke pasar saham tidak banyak, maka harga saham akan dipengaruhi oleh tekanan psikologis pembeli dan penjual. Untuk menghindari terjadinya hal tersebut, sebaiknya perusahaan publik tercatat di bursa agar dapat memberikan informasi yang cukup kepada pasar atau investor, karena informasi yang diperoleh dari bursa saham cukup berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham. Dari perspektif makro ekonomi, harga saham dapat mencerminkan ekonomi negara suatu negara dan industri yang

terkait dengannya. Kenaikan rata-rata total harga saham suatu negara dapat mengindikasikan penguatan ekonomi negara tersebut.

Pada saat memutuskan untuk berinvestasi seorang investor perlu memperhatikan dua hal ini, yaitu harga pasarnya dan nilai intrinsiknya. Sederhananya, ketika harga pasar melebihi nilai intrinsiknya, maka saham tersebut layak untuk dijual karena *overvalued* (bernilai tinggi). Sebaliknya, apabila harga pasar lebih rendah dari nilai intrinsiknya, saham tersebut layak untuk dibeli karena *undervalued* (bernilai rendah). Nilai wajar saham berbeda dengan harga saham. Bagaimanakah menghitung nilai saham sebenarnya? Terdapat beberapa metode penilaian saham. Penilaian saham akan memberikan gambaran estimasi harga saham kepada manajemen perusahaan dan digunakan sebagai rujukan dalam mempertimbangkan keputusan yang terkait dengan kebijakan saham perusahaan. Pada bab ini akan dijelaskan dua pendekatan valuasi nilai wajar saham berdasarkan analisa fundamental, yaitu pendekatan nilai sekarang dan pendekatan *price earning ratio* (PER).

7.2.2 Pendekatan Nilai Sekarang

Penilaian atau valuasi saham dengan pendekatan nilai sekarang pada hakikatnya sama dengan menghitung nilai sekarang dari obligasi. Perhitungan nilai saham dilakukan dengan mendiskontokan semua aliran kas dengan tingkat pengembalian yang disyaratkan investor. Berikut ini adalah langkah-langkah proses penilaian saham:

- 1) Tentukan jumlah arus kas yang diinginkan.
- 2) Tentukan tingkat pengembalian.
- 3) Diskontokan arus kas dengan tingkat pengembalian yang disyaratkan.
- 4) Jumlahkan seluruh nilai sekarang arus kas.

Proses tersebut ditunjukkan pada persamaan dibawah ini :

$$\begin{aligned}
 V_0 &= \frac{CF_1}{(1+K_1)^1} + \frac{CF_2}{(1+K_2)^2} + \dots + \frac{CF_t}{(1+K_t)^n} \\
 &= \sum \frac{CF_n}{(1 + K_t)^n}
 \end{aligned}$$

Dimana :

V_0 = Nilai saham saat ini

CF_t = Arus kas periode ke t

K_t = Tingkat pengembalian periode ke t

n = Banyaknya arus kas

7.2.3 Model Diskonto Dividen

Merupakan model yang digunakan untuk menghitung perkiraan harga saham dengan menjumlahkan seluruh nilai sekarang dari nilai deviden yang dibagikan. Rumus matematikanya diformulasikan seperti dibawah ini :

$$P_0 = \frac{D_1}{(1 + K_s)^1} + \frac{D_2}{(1 + K_s)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1 + K_s)^n}$$

$$P_0 = \sum \frac{D_n}{(1 + K_s)^n}$$

Keterangan:

P_0 = Nilai Intrinsik saham

D_n = Dividen ke n

K_s = tingkat keuntungan yang disyaratkan investor

Pada persamaan di atas dapat kita lihat bahwa dividen yang diterima investor sifatnya tidak terbatas dan tetap. Ketika dividen bersifat tetap dan tidak bertumbuh dapat digunakan model pertumbuhan nol untuk penilaian sahamnya. Namun jika deviden yang diterima nilainya konstan, maka model pertumbuhan konstan bisa digunakan. Dan jika deviden pembayarannya berfluktuatif, maka gunakanlah model pertumbuhan tidak konstan.

7.2.4 Model Pertumbuhan Nol

Asumsi yang digunakan adalah pembayaran deviden tidak mengalami pertumbuhan atau nilainya tetap untuk selama-

lamanya. Rumus untuk menghitung model ini adalah sebagai berikut :

$$P_0 = D/K$$

Keterangan :

D = Dividen yang nilainya tetap

K = Tingkat pengembalian yang disyaratkan

Contoh :

Saham PT. XYZ membayarkan dividennya sebesar Rp 2000 per lembar pada tahun depan. Tingkat pengembalian yang disyaratkan investor sebesar 20 persen per tahun dan diperkirakan dividen tidak bertumbuh. Berapakah harga saham yang bersedia dibayar oleh investor ? Hitunglah estimasi harga saham jika dividen diberikan setiap 3 bulan sebesar Rp 2000 dan tidak bertumbuh sedangkan tingkat pengembalian yang disyaratkan adalah 16 persen per tahun.

Jawab:

$$D = 2000$$

$$K_s = 0.2$$

Maka,

$$P_0 = D/K_s$$

$$P_0 = 2000 / 0.2 = \text{Rp } 20.000$$

$$\text{Jika, } D = 2000/3 \text{ bulan}$$

$$K_s = 0.16/4 = 0.04$$

Maka

$$P_0 = D/K_s$$

$$= 2000/0.04 = \text{Rp } 5.000$$

7.2.5 Model Pertumbuhan Konstan

Model pertumbuhan konstan dikenal dengan nama model Gordon. Model ini digunakan jika dividen yang diterima

pertumbuhannya selalu tetap selamanya. Persamaan matematikanya adalah :

$$P_0 = \frac{D_0 (1+g)^1}{(1+k)^1} + \frac{D_0 (1+g)^2}{(1+k)^2} + \frac{D_0 (1+g)^3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{D_0}{(1+k)^n}$$

Atau dalam bentuk sederhanya menjadi :

$$P_0 = \frac{D}{k-g}$$

Kasus :

PT Bright memberikan dividen setiap tahunnya sebesar Rp 1.000,-. Dengan estimasi deviden mengalami pertumbuhan setiap tahunnya sebesar 5%, jika tingkat pengembalian sebesar 15% p.a. Harga pasar saham adalah Rp 10.000,- . Hitunglah nilai intrinsik atau nilai teoritis sahamnya.

Jawab :

$$P_0 = \frac{1000 (1 + 0.05)}{0.15 - 0.05} = \frac{1.050}{0,1} = \text{Rp } 10.500$$

Jadi, nilai intrinsik saham PT. Bright adalah Rp 10.500.

7.2.6 Model Pertumbuhan Tidak Konstan (Ganda)

Kemampuan korporasi dalam memberikan dividen dipengaruhi performa bisnis yang dijalankan perusahaan, ketika kinerja perusahaan mengalami peningkatan yang cukup signifikan, dividen yang diberikan juga akan mengalami pertumbuhan yang signifikan. Namun hal berbeda akan dilakukan perusahaan ketika kinerjanya mengalami penurunan, tentunya hal ini berpengaruh terhadap pembayaran dividen, bisa jadi dividen yang dibayarkan perusahaan lebih rendah dari sebelumnya, atau kemungkinan buruknya dividen tidak bertumbuh. Untuk kasus seperti ini, penentuan nilai saham adalah sebagai berikut :

- a. Membagi dividen menjadi dua bagian, dividen yang berfluktuatif dan dividen yang tetap.

- b. Carilah nilai sekarang dari dividen yang berfluktuatif.
- c. Carilah nilai sekarang dari dividen konstan
- d. Jumlahkan kedua nilai sekarang dividen tersebut.

Rumus matematikanya adalah:

$$P_0 = \sum \frac{D_0 (1+g_t)^t}{(1+k)^t} + \frac{D_n (1+g_c)}{k-g_c} - \frac{1}{(1+k)^n}$$

Keterangan:

- P_0 = Nilai saham dengan pertumbuhan berfluktuatif
 n = Jumlah tahun deviden yang berfluktuatif
 D_0 = Nilai sekarang dari deviden tahun pertama
 g_t = Pertumbuhan deviden yang berfluktuatif
 D_n = Deviden pada akhir tahun
 g_c = Pertumbuhan deviden tetap
 k = pengembalian yang disyaratkan

Kasus

Diasumsikan :

- n = 3 tahun
 g_c = 10%
 g_t = 20% per tahun untuk tiga tahun pertama
 D_0 = Rp 1.000,-
 K = 15%

Hitunglah nilai intrinsiknya!

Jawab :

$$\begin{aligned} \text{PVD}_0 &= \frac{1000 (1,2)^1}{(1,2)^3} + \frac{1000 (1,2)^2}{(1,15)^2} + \frac{1000}{(1,15)^3} \\ &= \frac{1000 (1,15)^1}{(1,15)^3} + \frac{1088,85 (1,15)^2}{(1,15)^3} + \frac{1136,19}{(1,15)^3} \\ &= 1043 + 1088,85 + 1136,19 \\ &= 3.268,04 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 1. \quad \text{PVD}_c &= \frac{1.728 (1,1)}{(0,15 - 0,10)} - \frac{1}{(1+0,15)^3} \\ &= 38.016 (0,6575) \\ &= 24.996,14 \end{aligned}$$

$$2. \quad P_0 = 3.268,04 + 24.996,14$$

$$= 28.264.66$$

7.2.7 Pendekatan PER

Pendekatan PER merupakan metode valuasi saham yang paling sering digunakan para analis dan investor saham. PER merupakan perbandingan antara harga saham terhadap earning perusahaan. Rumus secara matematikanya :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Earning per lembar saham}}$$

Contoh :

Harga saham ABC saat ini adalah Rp 30.000 per lembar, dan tahun ini perusahaan memperoleh earning sebesar Rp 18 Milyar. Saham yang beredar saat ini 9 juta lembar.

Jawab :

$$\begin{aligned} \text{Earning Per Lembar Saham} &= \frac{\text{Earning Perusahaan}}{\text{Jumlah saham beredar}} \\ &= \frac{\text{Rp 18.000.000.000}}{9000.000 \text{ Lembar}} \\ &= \text{Rp 2000 per lembar saham} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{PER} &= \frac{\text{Rp 30.000}}{\text{Rp 2.000}} \\ &= 15 \text{ kali} \end{aligned}$$

Harga saham ABC besarnya 15x. Artinya, untuk mendapatkan Rp 1 dari earning perusahaan ABC, jumlah rupiah yang harus dibayar investor adalah Rp 15.

Rumus lainnya untuk menghitung PER adalah :

$$P_0 = \frac{D}{K - g}$$

Sehingga variable-variabel yang mempengaruhi PER adalah:

1. Rasio pembayaran deviden yaitu D/E
2. Pengembalian yang disyaratkan
3. Tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan

Contoh:

Seorang investor membeli saham XYZ, diasumsikan perusahaan tersebut hanya membagikan 80% dari earning yang diperolehnya bagi investor dalam bentuk deviden. Pertumbuhan deviden sebesar 5% dan tingkat pengembalian yang disyaratkan investor sebesar 15%. Hitunglah nilai PER.

Jawab :

$$\begin{aligned} P/E &= \frac{0.8}{0.15 - 0.05} = \frac{0.8}{0.1} \\ &= 8 \text{ kali} \end{aligned}$$

Berdasarkan pembahasan pendekatan penilaian saham diatas dapat kita simpulkan bahwa kedua pendekatan tersebut masing-masing berdasar pada konsep nilai sekarang. Perbedaannya adalah bahwa secara teoritis, pendekatan diskonto deviden lebih baik dibandingkan pendekatan PER, sedangkan pendekatan PER adalah pendekatan yang paling populer digunakan oleh para analis. Yang perlu digaris bawahi adalah valuasi saham masih memiliki potensi untuk salah, karena hal tersebut merupakan estimasi tentang sesuatu yang akan terjadi dimasa datang.

7.3 Penilaian Obligasi

Pembahasan selanjutnya adalah penilaian obligasi dengan menggunakan model nilai sekarang, dan bagaimana hubungan antara perubahan harga obligasi dengan tingkat bunga, dan dibagian akhir akan dijelaskan juga konsep penting dari valuasi obligasi yaitu Durasi.

Obligasi (*Bond*) adalah surat kesanggupan jangka panjang atau kita kenal dengan nama surat hutang dimana investor pemilik obligasi telah memberikan pinjaman sejumlah dana kepada emiten penerbit obligasi. Emiten memiliki kewajiban untuk membayar sejumlah uang yang disebut dengan kupon dengan jumlah yang tetap selama periode tertentu sampai dengan jatuh tempo. Dan pelunasan pokok obligasi dibayarkan pada saat jatuh tempo.

Valuasi nilai intrinsik obligasi lebih mudah dibandingkan dengan valuasi sekuritas lain misalnya saham, karena investor sudah mengetahui berapa besarnya nilai kupon yang akan diperoleh sampai jatuh tempo, kapan kupon akan dibayarkan dan

berapa besarnya nilai par akan dibayarkan pada saat jatuh tempo. Valuasi obligasi menggunakan konsep nilai sekarang (present value). Nilai teoritisnya dipengaruhi oleh besarnya kupon, berapa lama waktu yang dibutuhkan sampai jatuh tempo dan nilai par atau pokok dari obligasi

Persamaan matematika untuk mengestimasi nilai intrinsik obligasi adalah :

$$P = \sum \left[\frac{\frac{C_i}{2}}{1 + \frac{r}{2}} \right]^t + \left[\frac{P_p}{1 + \frac{r}{2}} \right]^{2n}$$

Keterangan :

P = nilai sekarang obligasi pada saat ini (t = 0)

N = Jumlah tahun sampai dengan jatuh tempo obligasi

Ci = Pembayaran kupon untuk obligasi i setiap tahunnya

Pp = Nilai pokok obligasi.

Tingkat pengembalian (r) nilainya berfluktuatif karena dipengaruhi oleh nilai risk free dan inflasi. Perhitungan penilaian obligasi biasanya menggunakan YTM (yield to maturity), yaitu tingkat pengembalian yang disyaratkan dengan asumsi bahwa obligasi akan dipertahankan sampai waktu jatuh tempo. Jika kita tahu besarnya nilai kupon, nilai pokok serta tingkat bunga disyaratkan oleh investor, estimasi nilai atau harga obligasi dapat kita hitung. Berikut ini adalah langkah-langkah valuasi harga obligasi :

1. Tentukan nilai sekarang dari kupon.
2. Tentukan nilai sekarang dari nilai pokok obligasi.
3. Jumlahkan nilai sekarang dari pendapatan kupon dan nilai pokok obligasi.

Kasus

Obligasi PQR memiliki jangka waktu sampai dengan 20 tahun. Nilai par Obligasi sebesar Rp 1.000,- dan kupon sebesar 16% per tahun (pembayaran 2 kali per tahun). Tingkat bunga pasar diasumsikan sebesar 16%, hitunglah harga obligasi tersebut.

Jawab :

$$\begin{aligned}
 P &= \sum \left[\frac{160/2}{1 + 0.16} \right] + \left[\frac{1000}{1 + 0.16} \right] 40 \\
 &= \text{Rp } 954 + \text{Rp } 46 \\
 &= \text{Rp } 1.000,-
 \end{aligned}$$

Dapat disimpulkan bahwa ketika tingkat bunga yang disyaratkan nilainya sama dengan kupon, maka obligasi akan dijual sebesar nilai pokoknya.

7.3.1 Tingkat Bunga dan Harga Obligasi

Tingkat bunga (*yield*) obligasi memiliki hubungan yang erat dengan harga obligasi. Tabel dibawah ini menggambarkan keeratan hubungan antara *yield* dan harga obligasi.

Tabel 7.1
Hubungan Harga dan Yield Obligasi, untuk Obligasi
dengan Umur 20 Tahun dan Kupon 16%

Yield (%)	Harga Obligasi (Rp)
8	1.791,44
10	1.514, 72
16	1000
18	892,56
20	804,32
24	670,52

Kesimpulan yang dapat kita ambil dari tabel di atas :

1. Ketika *yield* dibawah kupon, maka harga obligasi dijual pada harga premium (lebih tinggi dari harga pokoknya)
2. Ketika *yield* diatas kupon, maka harga obligasi dijual pada harga diskon (dibawah harga pokoknya)
3. Ketika *yield* sebesar nilai kupon maka harga obligasi akan sebesar nilai pokoknya.

4. Harga dan yield memiliki hubungan yang negatif, dimana ketika yield meningkat maka harga obligasi turun, begitupun sebaliknya.

Harga obligasi sangat dipengaruhi oleh *yield* dan kuponnya dengan arah yang berlawanan, namun sensitivitas hubungan tersebut ditentukan oleh nilai kupon dan maturity-nya.

Yield dan harga obligasi merupakan informasi yang sangat dibutuhkan oleh investor, dengan memahami hubungan tersebut investor dapat memutuskan untuk berinvestasi pada obligasi yang memberikan tingkat kupon dan maturity yang diharapkan. Terdapat satu poin penting lagi yang harus diketahui oleh investor jika ingin berinvestasi pada obligasi, yaitu Durasi.

7.3.2 Durasi

Tingkat sensitivitas obligasi terhadap harga dan yield berbeda beda tergantung dari kupon dan maturity-nya. Walaupun suatu obligasi memiliki maturity yang sama, jika kupon yang diberikan berbeda, maka maturity-nya akan berbeda. Sehingga dibutuhkan satu alat ukur yang memperhitungkan cashflow obligasi agar investor dapat mengestimasi umur ekonomis suatu obligasi. Alat ukur umur obligasi disebut durasi. Durasi telah banyak digunakan oleh para analis dan investor dalam melakukan valuasi obligasi.

Durasi mengukur rata-rata tertimbang maturity dari net present value cashflow obligasi. Oleh karena itu, durasi mampu mengestimasi jumlah tahun minimalis yang dibutuhkan investor untuk mengembalikan harga pembelian obligasi tersebut. Berikut ini adalah persamaan matematik untuk menghitung Durasi.

$$\text{Durasi Macaulay} = D = \frac{\sum PV(CF_t)}{P} \times t$$

Keterangan :

- t = periode cashflow yg akan diterima
- n = jumlah tahun sampai jatuh tempo
- PV (CF_t) = nilai sekarang dari cashflow
- P = harga pasar obligasi

Perhitungan Durasi untuk Obligasi Maturity 5 Tahun,

Kupon 16% dan Harga Obligasi sebesar Rp 1.000,-

Tahun (1)	Aliran Kas (Rp) (2)	PV Factor (3)	Nilai PV (Rp) (4)	Harga (5)	(1) x (5) (6)
1	160	0.862	137.92	0.138	0.138
2	160	0.743	118.88	0.119	0.238
3	160	0.641	102.56	0.103	0.309
4	160	0.552	88.32	0.088	0.352
5	1.160	0.476	552.16	0.552	2.760
			Durasi = 3.797		

Cashflow diberikan sampai dengan tahun kelima merupakan pendapatan dari kupon sebesar 16 persen dari harga pokok. Pada tahun kelima dilakukan pelunasan obligasi sehingga cashflow tahun kelima berjumlah Rp 1.160,-. Dari hasil perhitungan diatas dapat kita lihat durasi sebesar 3.8 tahun, atau 1.2 tahun lebih cepat dari tahun maturity-nya. Dengan menghitung durasi, investor dapat mengetahui bahwa waktu yang dibutuhkan untuk mengembalikan nilai investasinya adalah 3.8 tahun.

Durasi suatu obligasi ditentukan oleh: maturity, kupon dan YTM. Hubungan maturity dan durasi mempunyai arah yang positif. Ketika pembayaran kupon dan YTM tetap, namun maturity memiliki waktu yang panjang, maka durasi juga akan semakin panjang. Sedangkan kupon dengan durasi memiliki hubungan dengan arah yang negatif, artinya jika maturity dan YTM nilainya tetap, maka semakin besar pendapatan kupon, durasi obligasi akan semakin pendek. Oleh karena semakin tinggi pendapatan kupon, maka pengembalian atas biaya investasi obligasi akan semakin cepat, sehingga durasinya menjadi lebih pendek. Begitupun hubungan YTM dengan durasi memiliki hubungan yang negatif, jika kupon dan maturity obligasi dianggap tetap, maka YTM memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan durasi.

Konsep durasi sangat dibutuhkan oleh para analis dan investor obligasi karena :

1. Durasi memberikan informasi tentang perbedaan umur obligasi.

2. Durasi memberikan informasi yang dapat menjadi salah satu strategi pengelolaan investasi.
3. Durasi merupakan ukuran yang lebih efektif untuk mengukur sensitivitas harga obligasi terhadap pergerakan tingkat bunga.

DAFTAR PUSTAKA

- Keown, A. J., *et al.* (2004) *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Jakarta: Salemba Empat.
- Bodie, Kane, & Marcus. (2009) *Investments*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Jones, C. P., *et al.* (2009) *Investments Analysis and Management (An Indonesian Adaptation)*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, A. (2015) *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ross, Westerfield, & Jordan. (2009) *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat
- Tandelilin, E. (2001) *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE

BAB 8

ANALISIS BREAK EVEN POINT

8.1 Pendahuluan

Dalam mendirikan suatu perusahaan atau bisnis akan dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh laba yang maksimal atau untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, selain untuk kesejahteraan pemilik perusahaan atau bisnis yang didirikan. Untuk itu sangat dibutuhkan peran dari manajemen perusahaan untuk dapat melihat kemungkinan kesempatan usaha dimasa yang akan datang. Salah satu dari fungsi dasar manajemen adalah perencanaan yang sangat diperlukan dalam mengatur atau memanej perusahaan. Perencanaan merupakan suatu proses untuk memperkirakan apa yang akan terjadi dimasa mendatang dengan mempersiapkan langkah-langkah apa saja yang akan dilakukan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Oleh karena itu, perencanaan bagi perusahaan memiliki peran yang sangat penting dalam menunjang kegiatan operasional perusahaan disamping fungsi dasar manajemen lainnya seperti pengorganisasian, pengendalian maupun pengawasan.

Berhasilnya suatu perusahaan dalam mengelola manajemennya dapat diukur dari pencapaian tingkat perolehan laba perusahaan, maka manajemen harus mampu untuk merencanakan perolehan laba yang maksimal pada saat menyusun penganggarnya. Laba yang diperoleh perusahaan dapat ditingkatkan dengan cara menambah jumlah volume penjualan maupun harga jualnya per unit dan mengurangi biaya-biaya pada kegiatan operasional. Adapun usaha yang dilakukan untuk mencapai laba tersebut, tidak dapat dipisahkan dari masalah penjualan. Dengan peningkatan jumlah volume penjualan yang tinggi, tidak selalu berarti akan memperoleh laba yang besar, oleh karena itu perencanaan laba sangat dipengaruhi oleh adanya

perencanaan penjualan. Peran dari penjualan juga penting dalam perusahaan, karena penjualan berperan sebagai sumber dari terbentuknya laba yang diinginkan. Jadi, harga jual dari produk, volume produk serta biaya operasional yang satu dengan lainnya saling berkaitan. Hal inilah yang merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya perolehan laba perusahaan.

Analisis *break even* yang disajikan disini adalah suatu teknik analisis untuk mempelajari hubungan antara biaya tetap, biaya variabel, volume penjualan dan laba atau keuntungan. Sering disebut juga dengan istilah *Cost Volume Profit Analysis* atau *Profit Planning Analysis*. Oleh karena itu *breakeven* menurut Zutter and Smart (2019) didefinisikan sebagai titik yang menunjukkan besarnya jumlah volume produksi yang terjual sama dengan jumlah pengeluaran biaya. Dengan kata lain bahwa jumlah penerimaan sama dengan jumlah pengeluaran, yang berarti perusahaan tidak menerima keuntungan, juga tidak mengalami kerugian karena besarnya laba sebelum bunga dan pajak (*Earning Before Interest and Taxes*) sama dengan nol.

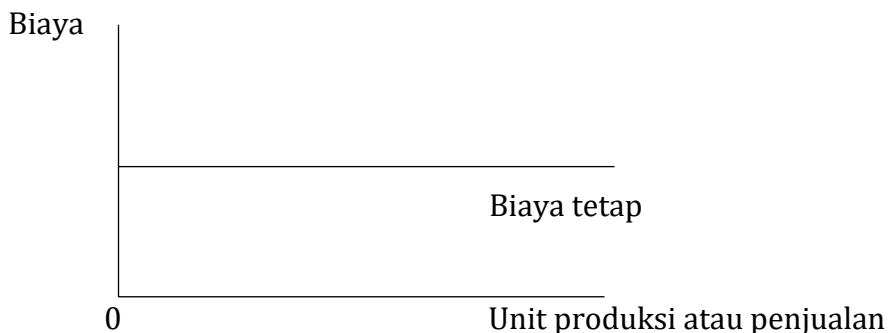
Analisis ini merupakan salah satu alat yang banyak dan sering digunakan oleh manajemen perusahaan dalam membantu dan mengetahui seberapa besar tingkat penjualan maupun besarnya volume produksi tertentu, sehingga dalam hal ini perusahaan tidak memperoleh laba dan juga tidak mengalami rugi, yang berarti penerimaan perusahaan adalah impas (*break-even*). Dijelaskan oleh Munawir (2014) bahwa impas itu sendiri diartikan sebagai suatu keadaan dimana dalam operasi perusahaan tidak menderita rugi dan tidak pula untung.

8.2 Jenis Biaya Pada Titik Impas

Langkah awal untuk mendapatkan besarnya titik impas adalah dengan membagi harga pokok penjualan maupun biaya operasional ke dalam biaya tetap dan biaya variabel. Namun harus diingat, dalam pembelajaran dasar-dasar ekonomi dijelaskan bahwa seluruh biaya adalah variabel untuk jangka panjang, dengan demikian analisis titik impas merupakan konsep jangka pendek.

8.2.1 Biaya Tetap

Definisi biaya tetap adalah biaya yang harus dibayar perusahaan dalam periode tertentu terlepas dari volume penjualan yang dicapai selama periode tersebut (Zutter and Smart, 2019). Biaya ini biasanya kontraktual, misalnya biaya sewa tidak berbeda dengan besarnya penjualan yang biasanya pengukurannya relatif terhadap waktu. Contohnya dalam mengukur biaya sewa sebagai jumlah yang harus dibayar secara bulanan. Sedangkan menurut Keown, *et al.* (2005) biaya tetap disebut juga biaya tidak langsung (*indirect costs*), merupakan biaya yang tidak berubah ketika total volume penjualan atau kuantitas output perusahaan berubah sepanjang rentang output tertentu yang relevan. Dengan kata lain, biaya tetap adalah biaya yang tidak bervariasi dalam nilai totalnya ketika volume penjualan atau kuantitas output berubah. Kalau digambarkan dalam suatu diagram dapat dilihat pada gambar di bawah ini:

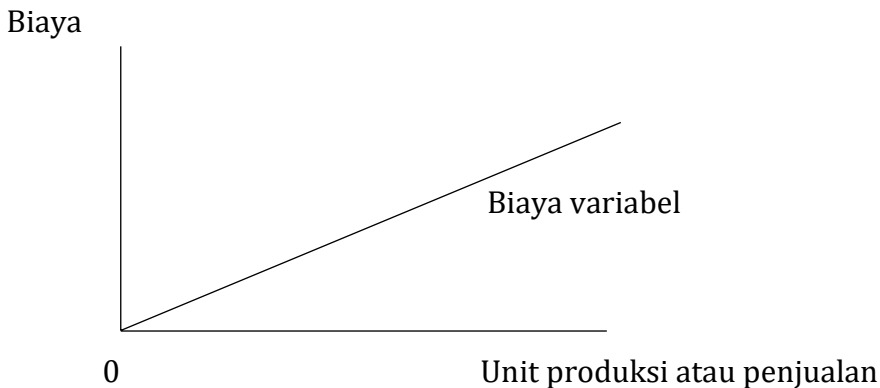


Gambar 8.1. Diagram Biaya Tetap

Pada gambar 8.1 menunjukkan perilaku dari jumlah total biaya tetap berkaitan dengan rentang output relevan yang dihasilkan perusahaan. Terlihat bahwa jumlah total tidak akan dipengaruhi oleh besarnya kuantitas produk yang dihasilkan maupun jumlah penjualan yang diperoleh. Akan tetapi di luar rentang output relevan tersebut, biaya tetap dapat lebih tinggi atau lebih rendah. Beberapa contoh spesifik biaya tetap pada perusahaan manufaktur seperti: biaya gaji, pajak bangunan, sewa, penyusutan, asuransi, dan lainnya.

8.2.2 Biaya Variabel

Biaya variabel akan bervariasi secara langsung dengan volume penjualan, misalnya seperti biaya pengiriman dan biasanya diukur dalam nilai mata uang per unit yang terjual. Seperti yang dikatakan oleh Keown, *et al.* (2005) bahwa biaya variabel disebut juga sebagai biaya langsung (*direct costs*). Biaya variabel adalah tetap per unit output namun bervariasi ketika output total berubah, dan besarnya jumlah total biaya variabel dihitung dengan mengalikan biaya variabel per unit dengan jumlah yang diproduksi dan dijual. Diasumsikan bahwa pada model *break-even* terjadi adanya hubungan yang proporsional antara jumlah total biaya variabel dengan jumlah penjualan. Maksudnya adalah apabila jumlah penjualan meningkat sebesar 10 persen, maka diasumsikan bahwa biaya variabel juga akan meningkat sebesar 10 persen. Berikut diagram dari biaya variabel:



Gambar 8.2. Diagram Biaya Variabel

Pada gambar 8.2 tersebut menunjukkan jumlah total biaya variabel dalam kaitannya dengan rentang output perusahaan yang relevan. Jumlah total biaya variabel tergantung pada kuantitas produk yang diproduksi dan dijual. Apabila jumlah produk yang diproduksi adalah nol, maka besarnya biaya variabel tersebut juga akan sama dengan nol, tetapi jumlah biaya tetap akan lebih besar dari nol. Dalam hal ini ada sejumlah kontribusi untuk menutupi biaya tetap, selama harga jual per unit lebih tinggi daripada besarnya biaya variabel per unit. Contoh biaya variabel pada

perusahaan manufaktur meliputi: biaya tenaga kerja langsung, biaya bahan baku langsung, biaya listrik untuk produksi, biaya pengiriman produk, biaya pengepakan dan komisi penjualan.

8.3 Perhitungan Titik Impas

Untuk mendapatkan besarnya titik impas dalam satuan unit produksi dapat dilakukan dengan beberapa cara pendekatan yang pada dasarnya memerlukan perhitungan berdasarkan penggunaan biaya yang telah dijelaskan sebelumnya. Model titik impas dapat diperoleh dari laporan laba rugi yang perhitungannya dapat dilakukan dengan pendekatan berikut:

8.3.1 Pendekatan Aljabar

Dengan menggunakan variabel berikut, dapat disusun kembali bagian operasi dari laporan laba rugi perusahaan ke dalam perumusan aljabar berikut ini:

$$\text{EBIT} = (P \times Q) - \text{FC} - (\text{VC} \times Q) \quad (8.1)$$

$$\text{EBIT} = Q \times (P - \text{VC}) - \text{FC} \quad (8.2)$$

dimana:

P = harga jual per unit

Q = jumlah penjualan dalam unit

FC = biaya operasi tetap per periode

VC = biaya operasi variabel per unit

EBIT = laba sebelum bunga dan pajak

Sebagai catatan pada rumus 8.1 bahwa titik impas operasi tercapai ketika nilai penjualan dapat menutup semua biaya operasi tetap dan variabel, yang berarti besarnya EBIT sama dengan nol (\$0) sehingga akan diperoleh rumus berikut:

$$Q = \frac{\text{FC}}{P - \text{VC}}$$

Dimana:

Q adalah titik impas operasional perusahaan atau titik impas dalam jumlah kuantitas unit.

Contoh 1:

Misalkan suatu perusahaan retail memiliki biaya operasi tetap (*fixed operating costs*) sebesar Rp. 37,50 juta per tahun dengan harga jual per unit Rp. 150.000,- dan besarnya biaya variabel Rp. 75.000,- per unit. Dengan menggunakan rumus 8.2 diperoleh besarnya titik impas dalam unit sebagai berikut:

$$BEP_Q = \frac{Rp. 37.500.000,-}{Rp. 150.000,- - Rp. 75.000,-} \times 1 \text{ unit} = 500 \text{ unit}$$

Besarnya EBIT perusahaan pada tingkat penjualan sebesar 500 unit adalah nol, namun bila besarnya tingkat penjualan lebih dari 500 unit, maka akan diperoleh EBIT atau laba dan sebaliknya bila kurang dari 500 unit perusahaan mengalami kerugian. Apabila dihitung dengan rumus 8.1 akan dibuktikan bahwa besarnya EBIT sama dengan nol sebagai berikut:

$$\begin{aligned} EBIT &= (Rp. 150.000,- \times 500) - Rp. 37.500.000,- - (Rp. 75.000,- \times 500) \\ &= (Rp. 75 \text{ juta}) - Rp. 37,50 \text{ juta} - Rp. 37,50 \text{ juta} \\ &= Rp. 0,- \end{aligned}$$

8.3.2 Pendekatan Coba-Coba

Pada pendekatan coba-coba (*trial and error approach*) merupakan pendekatan yang paling tidak praktis dalam menentukan besarnya titik impas perusahaan. Tujuannya adalah untuk mendapatkan besarnya tingkat output tertentu yang kemudian menghitung besarnya EBIT yang diperoleh. Pada saat diperoleh besarnya EBIT sama dengan nol ($EBIT = 0$), maka posisi titik impas terjadi.

Contoh 2:

Contoh berikut di bawah ini, masih berkaitan dengan contoh 1 sebelumnya, dimana diketahui besarnya harga jual per unit = Rp. 150.000,-, biaya variabel per unit = Rp. 75.000,- dan besarnya biaya tetap total = Rp. 37.500.000,-.

Tabel 8.1
Perhitungan *Break Even* (dalam nilai Rp. 000,-)

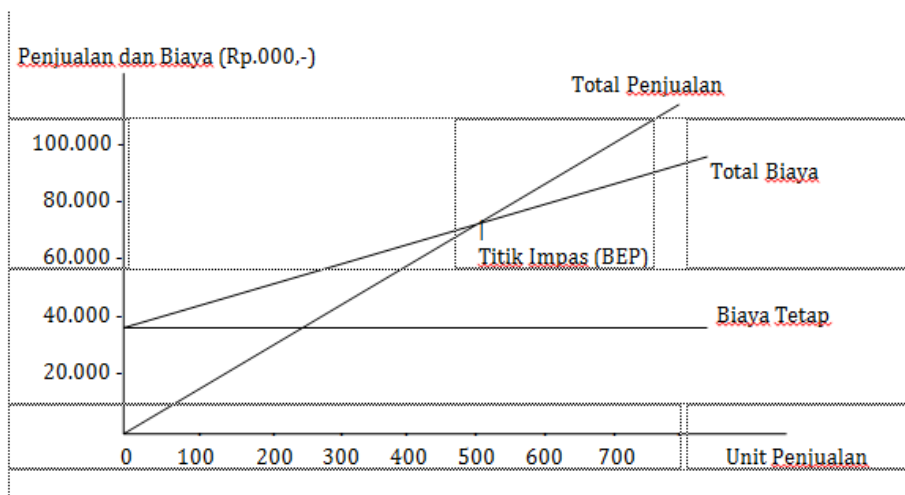
Quantity (Q)	Sales (TR = P x Q)	Fixed Cost (FC)	Variable Cost (VC)	Total Cost (TC= FC + VC)	Profit (TR -TC)
0	0	37.500	0	37.500	(37.500)
100	15.000	37.500	7.500	45.000	(30.000)
200	30.000	37.500	15.000	52.500	(22.500)
500	75.000	37.500	37.500	75.000	0
600	90.000	37.500	45.000	82.500	7.500
700	105.000	37.500	52.500	90.000	15.000

Sumber; Penulis (2023)

Perhatikan perhitungan pada tabel 8.1 yang ternyata menggunakan persamaan pada rumus 8.1. Total jumlah biaya operasi perusahaan akan tertutup pada saat jumlah unit produk yang terjual sebanyak 500 unit dan terlihat bahwa jika nilai penjualan yang diperoleh sama dengan Rp. 75 juta , maka besarnya EBIT akan sama dengan Rp. 0,-

8.3.3 Pendekatan Grafis

Untuk dapat lebih memahami perhitungan dari titik impas untuk mendapatkan besarnya tingkat output tertentu maupun besarnya EBIT yang diperoleh, akan lebih efektif dengan menampilkan dalam bentuk gambar, karena akan dapat diketahui hubungan biaya – volume – laba perusahaan. Untuk membuat gambar tersebut, dapat dilakukan dengan menggunakan data yang tersaji pada tabel 8.1. Berikut diagram gambarnya:



Gambar 8.3. Diagram Titik Impas

Biaya tetap sebesar Rp.37,5 juta ditambah dengan total biaya variabel yang terkait dengan jumlah produk yang dihasilkan, akan menunjukkan garis dari total biaya produksi. Ketika jumlah unit yang diproduksi dan dijual sebesar 500 unit, maka garis penjualan dan garis total biaya produksi akan berpotongan. Hal ini berarti bahwa EBIT yang diperoleh pada jumlah tersebut sama dengan nol. Namun ketika unit yang diproduksi dan dijual lebih dari 500 unit, maka garis penerimaan penjualan akan lebih tinggi daripada garis total biaya produksi, sehingga EBIT yang diperoleh akan positif artinya akan diperoleh laba. Sebaliknya, bila unit yang diproduksi dan dijual kurang dari 500 unit, maka besarnya EBIT lebih kecil dari nol yang berarti perusahaan mengalami kerugian.

8.4 Asumsi Pada Titik Impas

Untuk melakukan perhitungan dengan analisis titik impas, menurut Keown, *et al.* (2005) ada beberapa asumsi yang digunakan, diantaranya adalah:

- Biaya meliputi biaya tetap dan biaya variabel berkaitan dengan volume produksi dan penjualan yang hubungannya bersifat linier. Hal ini hanya realistik terjadi dalam rentang output tertentu.

- b. Harga jual per unit tidak mengalami perubahan, sehingga gambar kurva dari total penjualan diasumsikan meningkat secara linier dengan volume output. Untuk lebih realistik, maka perlu dilakukan perhitungan beberapa kurva penjualan dan titik impas yang terjadi pada harga berbeda.
- c. Apabila produk yang dihasilkan lebih dari satu macam produk maka kombinasi penjualan tidak boleh berubah atau bersifat konstan, agar tidak terjadi titik impas yang baru.
- d. Perhitungan titik impas merupakan analisis berbentuk statis, sehingga dengan adanya perubahan biaya atau harga produk, harus melakukan perhitungan ulang titik impas yang baru. Jadi, analisis titik impas akan bermanfaat pada industri yang stabil dibandingkan yang dinamis.

8.5 Perubahan dalam Biaya dan Titik Impas

Titik impas perusahaan sangat sensitif terhadap perubahan nilai pada biaya variabel, biaya tetap dan harga jual per unit. Mengacu pada persamaan atau rumus 8.2 akan menunjukkan bagaimana variabel pada rumus tersebut akan dapat atau menurunkan besarnya titik impas. Sensitivitas volume penjualan dari titik impas terhadap peningkatan masing-masing variabel tersebut dapat dilihat rangkumannya pada tabel di bawah ini.

Tabel 8.2
Tabel Sensitivitas Titik Impas Pada Variabel Breakeven

Kenaikkan pada Variabel :	Efek Pada Operasi Titik Impas
- Biaya operasi tetap	Meningkat
- Harga jual per unit	Meningkat
- Biaya operasi variabel per unit	Menurun

Sumber : Zutter and Smart (2019)

Pada tabel 8.2 dapat dilihat bahwa dengan meningkatnya biaya, baik biaya tetap maupun biaya variabel cenderung akan meningkatkan besarnya titik impas, sedangkan dengan meningkatnya harga jual per unit akan dapat menurunkan besarnya titik impas. Untuk lebih jelasnya berikut di bawah ini diberikan contohnya.

Contoh 3:

Diasumsikan bahwa perusahaan retail pada contoh 1 berharap akan mengevaluasi dampak dari opsi berikut:

- 1) besarnya biaya operasi tetap menjadi Rp. 45 juta per tahun;
- 2) harga jual produk per unit meningkat menjadi Rp.187.500,-
- 3) besarnya biaya variabel juga meningkat menjadi Rp.112.500,- per unit dan
- 4) secara bersamaan menerapkan perubahan dari ketiganya. Setelah perubahan data tersebut (biaya tetap, biaya variabel dan harga jual),

Maka berdasarkan rumus 8.2 akan diperoleh titik impas dalam unit sebagai berikut:

$$1) \text{ BEP}_Q = \frac{\text{Rp.45.000.000,-}}{\text{Rp. 150.000,-} - \text{Rp. 75.000,-}} \times 1 \text{ unit} = 600 \text{ unit}$$

$$2) \text{ BEP}_Q = \frac{\text{Rp. 37.500.000,-}}{\text{Rp. 187.500,-} - \text{Rp. 75.000,-}} \times 1 \text{ unit} = 333,33 \text{ unit}$$

$$3) \text{ BEP}_Q = \frac{\text{Rp.37.500.000,-}}{\text{Rp. 150.000,-} - \text{Rp.112.500,-}} \times 1 \text{ unit} = 1.000 \text{ unit}$$

$$4) \text{ BEP}_Q = \frac{\text{Rp.45.000.000,-}}{\text{Rp. 187.500,-} - \text{Rp. 112.500,-}} \times 1 \text{ unit} = 600 \text{ unit}$$

Dari perhitungan di atas terlihat, apabila dibandingkan dengan besarnya titik impas sebelum perubahan data adalah 500 unit, maka dengan meningkatnya biaya (opsi 1 dan ke-3) akan meningkatkan besarnya titik impas, sedangkan dengan meningkatnya penerimaan (opsi ke-2) akan menurunkan titik impas. Akan tetapi dengan kombinasi dari meningkatnya ketiga variabel tersebut (opsi ke-4) ternyata titik impas juga meningkat.

8.6 Leverage Perusahaan

Definisi dari *leverage* atau pengungkit dalam konteks bisnis merupakan penggunaan biaya tetap dalam usaha untuk meningkatkan *profitabilitas*. Jadi, *leverage* merujuk pada akibat penggunaan biaya tetap yang dapat memperbesar *return* pemilik perusahaan, demikian menurut Zutter and Smart (2019). Semakin besar *leverage* akan semakin besar pula volatilitas *return*. Perusahaan harus membayar biaya tetap tersebut, apakah perusahaan dalam kondisi baik maupun buruk. Penggunaan

leverage akan dapat mempengaruhi besarnya nilai perusahaan, oleh karena itu manajer keuangan harus mengetahui bagaimana mengukur dan mengevaluasi *leverage*, terutama pada saat mengambil keputusan tentang struktur modal (*capital structure*).

Ada tiga jenis *leverage* dalam perusahaan sebagai berikut:

a. Operating Leverage (peluang operasional)

Dimaksudkan merupakan penggunaan suatu aktiva yang mengakibatkan perusahaan membayar biaya tetap. Dengan kata lain *operating leverage* terjadi tiap kali perusahaan mempunyai biaya tetap yang harus ditutup dengan jumlah volume produksi yang dihasilkan. Perubahan volume penjualan berpengaruh besar terhadap laba yang berarti perusahaan memiliki *operating leverage* yang besar.

Operating leverage adalah *leverage* yang lebih menekankan pada hubungan antara tingkat penjualan (*sales revenue*) perusahaan dengan EBIT atau *operating profits*. Pada saat biaya operasi (seperti COGS dan *operating expenses*) lebih besar daripada biaya tetap, maka akan lebih kecil perubahan dalam penjualan, dan akan lebih besar perubahannya dalam EBIT.

b. Financial Leverage (peluang keuangan)

Adalah *leverage* yang lebih menekankan pada hubungan antara EBIT dengan *Earning Per Share* (EPS) perusahaan. Untuk memperoleh EPS dihitung dari selisih EBIT dengan jumlah bunga, pajak dan dividen saham preferen (*Earnings Available for Common Stockholders*). Dalam hal ini besarnya bunga sebagai biaya tetap sangat tergantung dari besarnya *long term debt* perusahaan. Semakin kecil perubahan dalam EBIT akan menghasilkan perubahan yang besar dalam EPS.

c. Total Leverage

Adalah *leverage* yang lebih menekankan pada hubungan antara *Sales Revenue* dengan *Earning Per Share* (EPS) perusahaan. *Total leverage* timbul karena penggunaan

operating dan *financial leverage* (baik penggunaan *fixed asset* maupun pembiayaan dalam pinjaman perusahaan).

8.7 Pengukuran dalam *Leverage* Perusahaan

Seperti yang sudah dibahas sebelumnya bahwa ada tiga jenis *leverage* dalam perusahaan, hal ini akan dibahas perhitungannya lebih mendetail berikut ini:

a. Operating Leverage

Operating leverage perusahaan dapat diukur dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL), yaitu mengukur seberapa besar pengaruh perubahan sales ($\Delta Sales$) terhadap perubahan EBIT ($\Delta EBIT$). Rumusnya adalah:

$$DOL = \frac{\% \Delta EBIT}{\% \Delta SALES} \quad (8.3)$$

$$\text{atau} \quad DOL \text{ (pada } Q \text{ tertentu)} = \frac{Q (P - VC)}{Q (P - VC) - FC} \quad (8.4)$$

$$\text{atau} \quad DOL \text{ (pada } Q \text{ tertentu)} = \frac{TR - TVC}{TR - TVC - FC} \quad (8.5)$$

Contoh 4 :

Seperti pada contoh 1 di atas, jika diketahui besarnya $Q = 1.000$ unit; harga jual produk per unit sebesar Rp.150.000,- , VC adalah sebesar Rp.75.000,- per unit dan FC diketahui sebesar Rp. 37.50 juta, maka besarnya DOL adalah :

DOL (pada 1.000 unit) =	1.000 (Rp.150.000,- - Rp.75.000,-)
	1.000 (Rp.150.000,- - Rp.75.000,-) - Rp. 37,50 juta

$$= \frac{\text{Rp. 75 juta}}{\text{Rp. 37,50 juta}} = 2,0$$

Dari contoh di atas, besarnya DOL tidak berubah walau sales meningkat sebesar 50% dari sales semula sedangkan besarnya FC maupun VC tidak berubah, maka EBIT akan meningkat sebanyak 100% dari semula. Perhitungannya dapat dilihat pada tabel 8.3 berikut ini:

Tabel 8.3
EBIT Pada Berbagai Tingkat Penjualan

Keterangan	Kasus 2		Kasus 1	
	-50%		+50%	
	↓		↓	
Penjualan dalam unit	500	1.000	1.500	
Penerimaan penjualan	Rp. 75,00 juta	Rp. 150,00 juta	Rp. 225,00 juta (-	
) Biaya variabel	37,50 juta	75,00 juta	112,50 juta	
(-) Biaya tetap	<u>37,50 juta</u>	<u>37,50 juta</u>	<u>37,50 juta</u>	
EBIT	Rp. 0	Rp. 37,50 juta	Rp. 75,00 juta	
	↑		↑	
	-100%		+100%	

Sumber : Penulis (2023)

Penerimaan penjualan = Rp.150.000,- x penjualan dalam unit
Total VC = Rp.75.000,- x penjualan dalam unit

Apabila dengan menerapkan rumus 8.3 pada kasus 1 dan kasus 2 yang tersaji dalam tabel 8.3 di atas, akan diperoleh DOL pada:

$\text{Kasus 1} = \frac{+100\%}{+50\%} = 2,0$
$\text{Kasus 2} = \frac{-100\%}{-50\%} = 2,0$

Perhitungan tersebut menunjukkan bahwa besarnya EBIT berubah menjadi dua kali dari semula, seiring dengan meningkatnya penjualan. Pada tingkat penjualan tertentu, semakin tinggi nilai yang dihasilkan dari persamaan 8.3, maka semakin besar tingkat leverage operasi.

b. Financial Leverage

Financial leverage perusahaan dapat diukur dengan *Degree of Financial Leverage* (DFL), yaitu mengukur seberapa besar pengaruh perubahan EBIT ($\Delta EBIT$) terhadap perubahan EPS (ΔEPS) yang dapat dihitung dengan rumus berikut:

	$\text{DFL} = \frac{\% \Delta EPS}{\% \Delta EBIT}$	(8.6)
atau	$\text{DFL (pada EBIT tertentu)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{EBIT} - \text{Bunga} - (\text{Div Shm Pref} \times 1/(1-T))}$	(8.7)

Contoh 5 :

Suatu perusahaan yang memproduksi makanan organik, pada tahun ini mengharapkan besarnya EBIT Rp.150 juta. Perusahaan memiliki obligasi dengan nominal Rp. 300 juta yang memberikan kupon tahunan sebesar 7%, menerbitkan 600.000 lembar saham preferen dengan deviden tahunan Rp. 60.000,- per lembar dan juga memiliki 1 juta lembar saham biasa yang

beredar. Ditentukan besarnya pajak 21%, maka diperoleh besarnya EPS seperti dalam tabel berikut:

Tabel 8.4
EPS Pada Berbagai Tingkat EBIT (dalam jutaan)

Keterangan	Kasus 2		Kasus 1	
	-40%		+40%	
	↓		↓	
EBIT	Rp. 90,-	Rp. 150,-	Rp. 210,-	
(-) Bunga	<u>21,-</u>	<u>21,-</u>	<u>21,-</u>	
Laba sebelum pajak	Rp. 69,	Rp. 129,-	Rp. 189,-	
(-) Pajak 21%	<u>14,49</u>	<u>27,09</u>	<u>39,69</u>	
Laba setelah pajak	Rp. 54,51	Rp. 101,91	Rp. 149,31	
(-) Dividen saham preferen	<u>36,-</u>	<u>36,-</u>	<u>36,-</u>	
Laba tersedia pemeg saham	Rp. 18,51	Rp. 65,91	Rp. 113,31	
Laba per lbr saham (EPS)	Rp. 18,51	Rp. 66,91	Rp. 113,31	
	↑		↑	
	-72%		+72%	

Sumber : Penulis (2023)

Pada tabel 8.4 memberikan ilustrasi dari dua kondisi bahwa pada kasus pertama dengan meningkatnya EBIT sebesar 40% dari Rp. 150 juta menjadi Rp. 210 juta mengakibatkan adanya kenaikan EPS sebesar 72% (dari Rp. 66,91 menjadi Rp. 113,31). Sedangkan pada kasus kedua, dengan menurunnya EBIT sebesar 40% mengakibatkan penurunan EPS sebesar 72% (dari Rp. 66,91 menjadi Rp. 18,51). Dengan meningkat atau menurunnya EBIT sebesar 40% seperti terlihat dalam tabel di atas akan diperoleh besarnya DFL sebagai berikut:

$$\text{DFL (pada EBIT Rp. 150 juta)} = \frac{\% \Delta EPS}{\% \Delta EBIT} = \frac{72\%}{40\%} = 1,8$$

atau		Rp. 150 juta
DFL (pada EBIT Rp. 150 juta)	=	$\frac{\text{Rp. 150 juta}}{\text{Rp. 150 juta} - \text{Rp. 21 juta} - (\text{Rp. 36 juta} \times 1/1-0,21)}$ $= \frac{\text{Rp. 150 juta}}{\text{Rp. 83,43 juta}} = 1,8$

c. Total Leverage

Total *leverage* timbul karena adanya penggunaan *fixed cost*, baik *operating fixed cost* maupun *financial cost* untuk menambah pengaruh perubahan dalam *sales* (ΔSales) terhadap perubahan EPS (ΔEPS) perusahaan. Total leverage perusahaan dapat diukur dengan *Degree of Total Leverage* (DTL) yang dapat dihitung dengan rumus berikut:

atau	DTL =	$\frac{\% \Delta EPS}{\% \Delta SALES}$	(8.8)
DTL (pada Q tertentu)	=	$\frac{Q (P - VC)}{Q (P - VC) - FC - \text{Int} - \{ \text{Pref Stock Div} / (1-T) \}}$	(8.9)
	=	$\frac{TR - \text{Total VC}}{EBT - \{ \text{Pref Stock Div} / (1-T) \}}$	(8.10)

Contoh 6 :

Perusahaan **Cables Inc.** yang memproduksi kabel computer, pada tahun mendatang mengharapkan besarnya sales sebanyak 20.000 unit pada harga Rp. 75.000,- per unit, dengan VC sebesar Rp. 30.000,- per unit, FC sebesar Rp. 150 juta, beban bunga yang ditanggung sebesar Rp. 300 juta dan pembayaran deviden preferen Rp. 180 juta. Pajak ditentukan sebesar 21% dan jumlah saham beredar perusahaan sebanyak 5.000 lembar. Apabila penjualan produk meningkat 50%, maka perhitungan besarnya DOL, DFL dan DTL dapat dilihat pada table berikut ini :

Tabel 8.5
Efek dari Total Leverage (dalam jutaan)

	+50%		
	20.000	30.000	
Penjualan dalam unit			
Penerimaan penjualan	Rp. 1.500	Rp. 2.250	DOL = $\frac{50\%}{50\%} = 1,2$
(-) Biaya variabel	600	900	
(-) Biaya tetap	150	150	
EBIT	Rp. 750	Rp. 1.200	
	+60%		
(-) Bunga	300	300	DFL = $\frac{203\%}{60\%} = 3,4$
Laba sblum pajak (EBT)	Rp. 450	Rp. 900	
(-) Pajak 21%	94,50	189	
Laba setelah pajak	Rp. 355,50	Rp. 711	
(-) Dividen saham preferen	180	180	DTL = $\frac{203\%}{50\%} = 4,1$
Laba tersedia pemeg saham	Rp. 175,50	Rp. 531	
Laba per lbr saham (EPS)	Rp. 35,10	Rp. 106,20	
	+203%		

Sumber : Penulis (2023)

Berdasarkan tabel tersebut di atas, maka perhitungan DOL, DFL dan DTL adalah sebagai berikut:

a. Perhitungan DOL

$$\text{DOL (pada Q tertentu)} = \frac{Q (P - VC)}{Q (P - VC) - FC}$$

$$\begin{aligned}\text{DOL (pada Q 20.000 unit)} &= \frac{20.000 (\text{Rp.75.000,-} - \text{Rp. 30.000,-})}{20.000 (\text{Rp.75.000,-} - \text{Rp. 30.000,-}) - \text{Rp. 150 juta}} \\ &= \frac{\text{Rp. 900 juta}}{\text{Rp. 750 juta}} = 1,2\end{aligned}$$

b. Perhitungan DFL

$$\text{DFL (pada Q 20.000 unit)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{EBT} - \{\text{Pref Stock Div} / (1-T)\}}$$

$$\begin{aligned}\text{DFL (pada Q 20.000 unit)} &= \frac{\text{Rp. 750 juta}}{\text{Rp. 450 juta} - \{\text{Rp. 180 juta} / (1-0,21)\}} \\ &= \frac{\text{Rp. 750 juta}}{\text{Rp. 450 juta} - \text{Rp. 228 juta}} = 3,4\end{aligned}$$

c. Perhitungan DTL

$$\text{DTL (pada Q 20.000 unit)} = \frac{\text{TR - Total VC}}{\text{EBT} - \{\text{Pref Stock Div} / (1-T)\}}$$

$$\begin{aligned} &= \frac{20.000 (\text{Rp. } 75.000,- - \text{Rp. } 30.000,-)}{\text{Rp. } 450 \text{ juta} - \{180 \text{ juta} / (1-0,21)\}} \\ &= \frac{\text{Rp. } 900 \text{ juta}}{\text{Rp. } 222 \text{ juta}} = 4,1 \end{aligned}$$

atau

$$\begin{aligned} \text{DTL (pada Q 20.000 unit)} &= \text{DOL} \times \text{DFL} \\ &= 1,2 \times 3,4 = 4,08 = 4,1 \end{aligned}$$

DAFTAR PUSTAKA

- Haryanto, R. (2013) *Manajemen Keuangan*. Surabaya: Pena Salsabila
- Keown, A. J., et al. (2005) *Manajemen Keuangan, Prinsip-prinsip dan Aplikasi*, Edisi 9, Buku 2. Jakarta: PT. Indeks Kelompok Gramedia
- Munawir, S. (2014) *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat Cetakan Ketujuhbelas. Yogyakarta: Liberty.
- Tampubolon, M. P. (2013) *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media, Jakarta
- Horne, J. C. V. and Wachowicz, J. M. (2013) *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Buku 2, Edisi 13. Jakarta: Salemba Empat
- Weston, J. F. and Copeland, T. E. (2015) *Manajemen Keuangan*, Buku 2, Edisi 9, Jakarta: Erlangga
- Zutter, J. C. and Smart, B. S. (2019) *Principles of Managerial Finance*, Fifteenth Edition, Pearson Education Limited, Global Edition, Harlow, UK
- Zutter, J. C. and Smart, B. S. (2022) *Principles of Managerial Finance*, Sixteenth Edition, Pearson Education Limited, Global Edition, Harlow, UK

BIODATA PENULIS



Rusydi Fauzan, S.E., M.M.

Dosen Prodi Manajemen Bisnis Syariah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi

Penulis lahir di Lubuk Aur tanggal 28 Mei 1986. Penulis merupakan dosen tetap Prodi Manajemen Bisnis Syariah UIN SMDD Bukittinggi. Penulis sudah menulis sejak tahun 2010. Penulis menyukai kegiatan membaca, menulis, dan *traveling*. Seputar kegiatan penulis dapat di follow pada akun instagram @rusydifauzan.

BIODATA PENULIS



Yeni Januarsi, S.E., Ak., M.Sc., CA., Ph.D., CAPF., CAPM.

Dosen Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Penulis lahir di lahir di Cilegon, Banten bulan Januari tahun 1980. Pendidikan S1 diselesaikan di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro tahun 2002, Pendidikan S2 diselesaikan tahun 2009 di Universitas Gadjah Mada dan Pendidikan S3 diselesaikan pada bulan Oktober 2022 di Kyushu University, Jepang. Saat ini penulis aktif melakukan riset yang difokuskan pada topik-topik seputar akuntansi keuangan dan *finance*. Secara spesifik, penulis memiliki *research interest* dalam bidang *earnings management*, *quality of financial reporting*, *corporate governance*, IFRS, serta *corporate finance* dan telah mempublikasikan hasil penelitiannya di jurnal Q1 dan Q2 dari salah satu Publisher terbesar dunia. Penulis juga aktif menulis buku dengan dengan topik *finance* dan *financial accounting*.

BIODATA PENULIS



Eliza Noviriani, S.E., M.SA.

Dosen Program Studi Akuntansi Keuangan Perusahaan
Jurusan Manajemen Informatika Politeknik Negeri Sambas

Penulis lahir di Pontianak Kalimantan Barat dan berprofesi sebagai dosen sejak tahun 2018 hingga kini. Penulis memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya pada tahun 2012. Penulis melanjutkan studi ke jenjang Strata 2 di universitas dan fakultas yang sama di tahun 2016. Di samping sebagai dosen, penulis aktif menjadi editor pada beberapa jurnal nasional dan menulis buku fiksi maupun non fiksi. Buku, artikel dan jurnal ilmiah penulis dapat dilihat pada laman *Google Scholar*, *Research Gate* serta tersedia di *marketplace*. Penulis dapat dihubungi melalui alamat surel: eliza.noviriani@poltesa.ac.id.

BIODATA PENULIS



Dr. Hj. Iis Ismawati, S.E., M.Si.

Penulis lahir di Cirebon 15 september 1973, kuliah s1 di Unpas di Bandung Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi, lulus kuliah S1 bulan Februari tahun 1995, Tahun 1996 Mengajar di STIE Yasmi Cirebon, Unswagati Cirebon dan sebagai direktur Akademi Pariwisata Yasmi Cirebon. Tahun 1997 alhamdulillah mengajukan dan memperoleh beasiswa program pasca sarjana (bpps) di Unpad bidang kajian utama akuntansi lulus bulan Februari Tahun 2000. Bulan Sepetember Tahun 2000 diterima mengajar di Universitas Komputer Indonesia , mengajar di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan menjabat sebagai ekertaris Jurusan Manajemen sampai dengan Tahun 2003. Pada Tahun 2003 ikut tes cpns di Untirta Serang Banten alhamdulillah diterima mengajar di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Akuntansi. Tahun 2010 saya mendaftar kuliah S3 dan melanjutkan studi ke Universitas Sebelas Maret Jurusan Manajemen Lulus tanggal 11 bulan Oktober Tahun 2017 . Di untirta saya menjabat sebagai direktur Galeri Investasi yang bekerja sama dengan Bursa EFek Jakarta dan PT Lotus Indonesia salah satu perusahaan sekurits yang terdaftar di otoritas Jasa Keuangan, bidang kegiatan kami adalah memfasilitasi civitas akademika UNTirta untuk bisa belajar dan berinvestasi di pasar modal. Selain itu juga saya dipercaya sebagai katua laboratorium jurusan Akuntansi, tempat mahasiswa dan dosen akuntansi untuk belajar mendalami ilmu akuntansi secara praktek dan melakukan riset di bidang Akuntansi . "

BIODATA PENULIS



Lukas Nusa Wedo Lewa, S.M.

Asisten Dosen Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Flores

Penulis lahir di Padang tanggal 18 Oktober 1999. Penulis adalah Asisten Dosen pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Flores. Menyelesaikan pendidikan S1 pada Jurusan Manajemen Konsentrasi Manajemen Keuangan, Tahun 2021 dengan Predikat Sangat Memuaskan. Selain Bertugas Menjadi Asisten Dosen Ia Juga Bekerja di Kantor Klinik Riset dan Konsultasi Bisnis Fakultas Ekonomi dan pada saat ini Sedang dalam Proses Bimbingan untuk Melanjutkan Pendidikan Magister. Ia Pernah Bekerja pada Perusahaan PT. Alfaria Trijaya Tbk Sebagai Store Trinee dan Cukup Memahami Proses Manajemen Persediaan Perusahaan Namun Saat ini Ia Kembali ke Universitas Flores dan dipersiapkan Menjadi Pengajar. Ini Merupakan Karya Pertama dan Semoga Kaya Ini Bermanfaat bagi Setiap Pembaca

BIODATA PENULIS



Seger Priantono, S.E., M.M.

Dosen Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi Universitas Panca Marga

Penulis lahir di Kencong tanggal 7 Mei 1971. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Panca Marga. Menyelesaikan pendidikan S1 pada Program Studi Akuntansi (Universitas Panca Mara) dan melanjutkan S2 pada Program Studi Magister Manajemen (Manajemen Keuangan) di Univesitas Islam Malang. Penulis menekuni bidang menulis dan aktif mengikuti berbagai pertemuan ilmiah, seperti seminar, konferensi, workshop, dan lain-lain, baik nasional maupun internasional. Hasil tulisan yang telah dipatenkan di antaranya Modul Pajak Penghasilan (2018), *Implication Of Good Corporate Governance And Leverage On Earnings Management* (2019), dan *Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Komisaris Independen sebagai variabel moderating* (2019). Penulis dapat dihubungi via wa 085236742484 atau email segerprianono@upm.ac.id

BIODATA PENULIS



Intan Purbasari, S.E., M.S.M.

Lahir di Jakarta, 15 Mei 1981. Lulus S1 Sarjana Ekonomi dari Universitas Padjadjaran di Bandung tahun 2003, kemudian pada tahun 2011 melanjutkan S2 di Universitas Indonesia dengan konsentrasi manajemen keuangan. Pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 pernah bekerja pada investment bank sebagai Senior Relationship Manager. Dari tahun 2009 sampai dengan saat ini bekerja pada Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sultan Ageng Tirtayasa. Mata kuliah yang pernah diajarkan antara lain : Manajemen Keuangan Internasional, Investasi, Pengantar Akuntansi 1, Pengantar Akuntansi 2 dan Bahasa Inggris Ekonomi.

BIODATA PENULIS



Rini Yulia Sasmiyati, S.E., M.M.

Penulis lahir di Semarang pada tanggal 9 Juli 1961. Pada saat ini penulis adalah Dosen Tetap pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jayabaya Jakarta dan Dosen Tidak Tetap di Trisakti School of Management Kampus Bekasi. Menyelesaikan Pendidikan S-1 pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang dan S-2 pada Program Studi Manajemen Universitas Jayabaya Jakarta. Beberapa tahun yang lalu penulis pernah juga sebagai Kaprodi Manajemen dan Wakil Dekan Bidang Keuangan pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jayabaya.