

MANAJEMEN KEUANGAN

Penulis :

- Nur Ika Effendi, S.E., M.M.
- Risni Nelvia, S.E., Ak., M.Si.
- Yenny Wati, S.E., M.Ak.
- Dr. Sufyati HS, S.E., M.M.
- Debi Eka Putri, S.E., M.M.
- Alfansyah Fathur, S.E., M.Si.
- Ika Wulandari, S.E., M.Ak.
- Agung Anggoro Seto, S.E., M.Si. C.FTax., C.Fr.
- Moh. Zaki Kurniawan, S.E., M.M.
- Diana Puspitasari, S.E., M.M.
- Revi Sesario, M.M.
- Fida Arumingtyas, S.El., M.Si.
- Drs. Aprih Santoso, M.M.
- Dr. I Gede Cahyadi Putra, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRA

Editor : Saprudin, S.E, M.M. M.Ak



MANAJEMEN KEUANGAN

Nur Ika Effendi, S.E., M.M.
Risni Nelvia, S.E., Ak., M.Si.
Yenny Wati, S.E., M.Ak.
Dr. Sufyati HS, S.E., M.M.
Debi Eka Putri, S.E., M.M.
Alfansyah Fathur, S.E., M.Si.
Ika Wulandari, S.E., M.Ak.
Agung Anggoro Seto, S.E., M.Si. C.FTax., C.Fr.
Moh. Zaki Kurniawan, S.E., M.M.
Diana Puspitasari, S.E., M.M.
Revi Sesario, M.M.
Fida Arumingtyas, S.El., M.Si.
Drs. Aprih Santoso, M.M.
Dr. I Gede Cahyadi Putra, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRA



PT. GLOBAL EKSEKUTIF TEKNOLOGI

MANAJEMEN KEUANGAN

Penulis :

Nur Ika Effendi, S.E., M.M.
Risni Nelvia, S.E., Ak., M.Si.
Yenny Wati, S.E., M.Ak.
Dr. Sufyati HS, S.E., M.M.
Debi Eka Putri, S.E., M.M.
Alfansyah Fathur, S.E., M.Si.
Ika Wulandari, S.E., M.Ak.
Agung Anggoro Seto, S.E., M.Si. C.FTax., C.Fr.
Moh. Zaki Kurniawan, S.E., M.M.
Diana Puspitasari, S.E., M.M.
Revi Sesario, M.M.
Fida Arumingtyas, S.El., M.Si.
Drs. Aprih Santoso, M.M.
Dr. I Gede Cahyadi Putra, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRA

ISBN : 978-623-5383-66-8

Editor : Saprudin, S.E, M.M. M.Ak
Penyunting : Debi Eka Putri, S.E., M.M.
Desain Sampul dan Tata Letak : Handri Maika Saputra, S.ST

Penerbit :PT. GLOBAL EKSEKUTIF TEKNOLOGI

Redaksi :

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

Cetakan pertama, Juli 2022

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

KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan ke hadirat ALLAH SWT, berkat rahmat dan petunjuk-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan buku yang berjudul Manajemen Keuangan.

Buku ini diharapkan dapat membantu pembaca memahami teori Manajemen Keuangan, sehingga mereka dapat mengaplikasikan ilmunya. Semoga buku ini dapat memberikan sumbangsih bagi kepastakaan di Indonesia dan bermanfaat bagi kita semua.

Penulis, Juli 2022

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	ii
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR TABEL.....	vii
BAB I TINJAUAN UMUM MANAJEMEN KEUANGAN	
1.1 Pendahuluan.....	1
1.2 Perkembangan Manajemen Keuangan.....	3
1.3 Perkembangan Teori Keuangan	4
1.4 Ruang Lingkup, Fungsi dan Tujuan Manajemen Keuangan.....	10
1.5 Prinsip Manajemen Keuangan.....	12
BAB II ANALISIS LAPORAN KEUANGAN	
2.1 Pendahuluan.....	15
2.2 Pengertian Laporan Keuangan	15
2.3 Jenis Laporan Keuangan.....	16
2.4 Prinsip Akuntansi dan Pengguna Laporan Keuangan.....	17
2.5 Analisis Laporan Keuangan.....	21
2.6 Jenis-Jenis Analisis Laporan Keuangan.....	23
BAB III ANALISIS RASIO KEUANGAN	
3.1 Pengertian, Tujuan dan Manfaat Analisis Rasio Keuangan.....	25
3.2 Metode dan Sumber Analisis Rasio Keuangan	25
3.3 Klasifikasi Analisis Rasio Keuangan.....	26
3.4 Analisis <i>Du Pont System</i>	41
BAB IV EFISIENSI MODAL KERJA	
4.1 Pendahuluan.....	44
4.2 Definisi Modal Kerja.....	45
4.3 Konsep Modal Kerja.....	45
4.4 Jenis-Jenis Modal Kerja.....	46
4.5 Sumber dan Penggunaan Modal Kerja.....	47
4.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebutuhan Modal Kerja	48
4.7 Unsur Modal Kerja	48

4.8 Perputaran Modal Kerja	49
4.9 Efisiensi Modal Kerja	50
BAB V MANAJEMEN KAS DAN SURAT BERTAGIH	
5.1 Pendahuluan.....	53
5.2 Manajemen Kas.....	54
5.3 Motif Perusahaan Memiliki Kas.....	56
5.4 Strategi Manajemen Kas	57
5.5 Teknik Manajemen Kas.....	58
5.6 Model Manajemen Kas	59
BAB VI MANAJEMEN PIUTANG	
6.1 Pendahuluan.....	64
6.2 Pengertian Manajemen Piutang.....	65
6.3 Jenis-Jenis Piutang.....	66
6.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Piutang.....	67
6.5 Perputaran Piutang (<i>Receivable Turnover</i>)	71
6.6 Pengendalian Piutang	74
6.7 Kebijakan Manajemen Piutang.....	76
6.8 Penutup	79
BAB VII MANAJEMEN PERSEDIAAN	
7.1 Pengertian Persediaan.....	82
7.2 Faktor yang Mempengaruhi Besar Kecilnya Persediaan (<i>Inventory</i>)	84
7.3 Biaya Persediaan.....	85
7.4 <i>Economic Order Quantity</i> (EOQ).....	86
7.5 <i>Re Order Point</i> (Pemesanan Kembali)	89
BAB VIII KONSEP NILAI WAKTU UANG	
8.1 Pendahuluan.....	95
8.2 <i>Time Line</i> pada Konsep Nilai Waktu Uang	96
8.3 Nilai Sekarang (<i>Present Value</i>).....	97
8.4 Nilai Sekarang dari Anuitas Biasa	100
8.5 Menghitung Periode dan Tingkat Suku Bunga Nilai Sekarang (<i>Present Value</i>)	102
8.6 Nilai Masa Depan (<i>Future Value</i>).....	103
8.7 Nilai Masa Depan Dari Anuitas Biasa	105
8.8 Perpetualitas	107

BAB IX KEBIJAKAN INVESTASI JANGKA PANJANG

9.1 Pendahuluan	109
9.2 Definisi Kebijakan Investasi Jangka Panjang.....	110
9.3 Tujuan Investasi Jangka Panjang.....	111
9.4 Keuntungan Investasi Jangka Panjang	112
9.5 Risiko Investasi Jangka Panjang.....	113
9.6 Jenis Investasi Jangka Panjang.....	114
9.7 Strategi untuk Investasi Jangka Panjang.....	115
9.8 Prinsip Tingkat Tinggi Pembiayaan Investasi Jangka Panjang oleh Investor Institusi	117
9.9 Investor Jangka Panjang dan Aset Jangka Panjang	118

BAB X SUKU BUNGA

10.1 Pendahuluan.....	122
10.2 Tingkat Suku Bunga	122
10.3 Teori Suku Bunga	124
10.4 Faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga	127
10.5 Perhitungan Suku Bunga.....	128
10.6 Manfaat Suku Bunga	129

BAB XI PENILAIAN SAHAM DAN OBLIGASI

11.1 Pendahuluan.....	132
11.2 Saham	132
11.3 Obligasi	135

BAB XII KEBIJAKAN DIVIDEN

12.1 Pengertian.....	144
12.2 Teori-Teori Kebijakan Dividen	146
12.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	149
12.4 Kebijakan Dividen dalam Praktik.....	152
12.5 Bentuk-Bentuk Kebijakan Dividen	153
12.6 Pemecahan Stock (<i>Stock Splits</i>)	156
12.7 Pembelian Kembali Saham (<i>Repurchasing Of Stock</i>)	158

BAB XIII ANALISIS BREAK EVEN POINT

13.1 Pendahuluan.....	162
13.2 Penentuan <i>Break Even Point</i>	163
13.3 <i>Margin Of Safety</i>	166
13.4 Akibat Perubahan Beberapa Faktor	167
13.5 Penutup	168

BAB XIV FINANCIAL DISTRESS

14.1 Pendahuluan.....	171
14.2 Jenis-Jenis <i>Financial Distress</i>	172
14.3 Penyebab <i>Financial Distress</i>	173
14.4 Model Pengukuran <i>Financial Distress</i>	176
14.5 Mengatasi <i>Financial Distress</i>	181
14.6 Mencegah <i>Financial Distress</i>	182
BIODATA PENULIS	

DAFTAR GAMBAR

Gambar 6.1. Skematis Perputaran Piutang	71
Gambar 7.1. Pemesanan Bahan Baku 1 x Setahun.....	87
Gambar 7.2. Pemesanan Bahan Baku 4 x Setahun.....	88
Gambar 7.3. Diagram EOQ	90
Gambar 7.4. Hubungan EOQ & ROP	91
Gambar 8.1. <i>Time Line</i> Nilai Waktu dari Uang.....	97
Gambar 8.2. Nilai Aliran Kas berdasarkan Garis Waktu.....	99
Gambar 8.3. Nilai Sekarang Annuitas Biasa.....	101
Gambar 8.4. Nilai <i>Future Value</i> Berdasarkan Garis Waktu	104

DAFTAR TABEL

Tabel 6.1. Rata-Rata Pengumpulan Piutang dan Perputaran Piutang	72
Tabel 6.2. Skedul Piutang	75
Tabel 6.3. Analisis Kebijakan Manajemen Piutang/Kredit	78
Tabel 7.1. Pembuktian penggunaan rumus EOQ	92
Tabel 11.1. Contoh Daftar Nama Perusahaan Saham	133
Tabel 11.2. Contoh Profil Anggota Bursa	133
Tabel 11.3. Contoh Ringkasan Saham (Per 24-03-2022)	134
Tabel 11.4. Contoh Daftar Transaksi Obligasi (Per 17-04-2022)	136
Tabel 11.5. Contoh Perdagangan ETP (Per 17-04-2022)	137
Tabel 11.6. Indeks Obligasi Komposit (per 13-04-2022)	138
Tabel 11.7. Indeks Obligasi Pemerintah (per 13-04-2022)	139
Tabel 11.8. Indeks Obligasi Pemerintah (per 13-04-2022)	140
Tabel 11.9. Data Efek Beragun Aset (EBA)	141
Tabel 11.10. Data Exchanged Traded Fund (ETF)	142

BAB I

TINJAUAN UMUM MANAJEMEN

KEUANGAN

Oleh Nur Ika Effendi, S.E., M.M.

1.1 Pendahuluan

Manajemen keuangan merupakan bagian dari keseluruhan sistem manajemen, (Astuti, 2020), juga dapat dikatakan sebuah konsep terpenting dalam proses bisnis suatu organisasi, (Hariyani, 2021). Manajemen keuangan merupakan kegiatan perencanaan, penganggaran, pengelolaan, pemeriksaan, pengalokasian dan juga pengendalian keseluruhan dana perusahaan, (Hariyani, 2021).

Menurut (Horne and Wachowicz, 2019), manajemen keuangan merupakan kegiatan yang berkaitan dengan memperoleh aset, pendanaan dan pengelolaan aset yang bertujuan untuk mencapai tujuan umum. Sedangkan menurut (Husnan and Pudjiastuti, 2012), manajemen keuangan meliputi aktivitas perencanaan, analisis dan pengendalian, penggunaan dan pencarian dana keuangan perusahaan. Berbeda dengan (Fahmi, 2015), yang menyatakan bahwa manajemen keuangan adalah gabungan antara ilmu dan juga seni melihat peran manajer keuangan menggunakan seluruh sumber daya perusahaan mulai dari cara memperoleh, mengelolanya serta membagi-bagikannya dengan tujuan mendapatkan keuntungan, memberikan pengembalian kepada pemegang saham serta untuk keberlangsungan usaha (*going concern*).

Berdasarkan pengertian manajemen keuangan dari beberapa ahli, manajemen keuangan dapat diartikan sebagai perpaduan kombinasi dari ilmu dan seni dari segi keuangan. Dikatakan sebagai ilmu, karena urutan fungsi manajemen keuangan mulai dari merencanakan, memerintahkan, mengorganisir, dan mengendalikan serta mengkoordinasikan.

Sedangkan dikatakan sebagai seni, dikarenakan seseorang bertugas untuk mengatur dan mengarahkan orang lain memiliki gaya dan cara pelaksanaannya tersendiri sesuai dengan pengetahuan dan keterampilannya masing-masing. Untuk itu, hasilnya akan berbeda-beda pada masing-masing orang.

Secara garis besar (Daft, 2020) menyatakan bahwa fungsi manajemen menjadi 4, yaitu merencanakan (*planning*), mengorganisasikan (*organizing*), mengarahkan (*leading*), dan mengendalikan (*controlling*). Fungsi manajemen itu semua bagian dari tugas manajer keuangan, dimana tugas utamanya adalah membuat perencanaan sumber dan penggunaan dana untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Adapun keseluruhan aktivitas manajer keuangan meliputi kegiatan:

1. Pengorganisasian,
Tahap tugas manajer menjalin kerjasama dengan manajer bidang atau divisi lainnya sehingga perusahaan dapat beroperasi seefisien mungkin dan meminimalisir kegagalan dalam menentukan perencanaan keuangan.
2. Peramalan dan perencanaan
Tahap ini manajer keuangan akan menetapkan perencanaan periode tertentu untuk menentukan posisi dan strategi perusahaan.
3. Pengendalian
Tahap ini manajer keuangan memastikan bahwa perencanaan dapat terlaksana dengan baik dan mengubah rencana apabila terdapat perubahan dalam lingkungan operasi.
4. Pengambilan keputusan
Tahap ini manajer keuangan membuat keputusan dalam menggunakan dana untuk investasi, pembiayaan operasional, pendanaan dan pembagian dividen
5. Interaksi yang berkaitan dengan pasar keuangan
Tugas manajer keuangan tahap ini berhubungan dengan pasar uang dan pasar modal.

Berdasarkan pengertian, fungsi seorang manajer dan bentuk aktivitas manajer keuangan dapat dilihat bahwa manajemen

keuangan merupakan bagian yang penting dalam perusahaan. Untuk itu, bab ini akan memberikan pengetahuan lengkap tinjauan umum manajemen keuangan mulai dari perkembangan manajemen keuangan, perkembangan teori, ruang lingkup, fungsi serta tujuan manajemen keuangan.

1.2 Perkembangan Manajemen Keuangan

Awal perkembangan manajemen keuangan mulai dari tahun 1900-an, dimana posisi manajer keuangan menekankan dirinya hanya pada aspek hukum yang muncul di perusahaan, seperti merger, akuisisi, perluasan/ekspansi, aspek dalam membentuk perusahaan baru serta kegiatan jual-beli surat-surat berharga, (Ermawati and Handayani, 2021; (Harjito and Martono, 2014); Setia, 2017). Hal ini terutama di Negara Amerika Serikat, karena saat itu masa industrialisasi berkembang sangat pesat.

Tahun 1929-1933 resesi (kelesuan perekonomian) dan ini mengakibatkan Negara mengalami kesulitan cukup serius. Pada saat itu, manajer keuangan bertugas untuk fokus pada masalah kebangkrutan dan reorganisasi. Pada masa ini aktivitas bergeser menjadi menggali dana serta mengatur pengelolaan posisi kas dengan pertimbangan utang jangka panjang dan modal sendiri, (Horne and Wachowicz, 2019).

Pada era tahun 1940-an hingga awal 1950-an perkembangan manajemen keuangan sudah lebih luas lagi dan dipelajari oleh masyarakat secara luas. Masyarakat sudah mempelajari cara melakukan penggunaan dana yang efektif dan efisien. Tahun 1960-1970, kembali terjadi pembaruan dari sisi hutang (*liability*) dan modal sendiri, ((Harjito and Martono, 2014); Setia, 2017). Fokus manajemen keuangan beralih fokus pada kebijakan dalam pengambilan keputusan yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Tahun 1966, perekonomian dunia dilanda inflasi sehingga pasar keuangan harus melakukan kebijakan ketat sehingga menetapkan tingkat biaya tinggi dalam memperoleh dana.

Tahun 1970-an fokus manajemen keuangan sudah beralih pada pemilihan aset dan hutang yang memaksimalkan nilai

perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Tahun 1980-an fokusnya sudah meluas meliputi inflasi dan efeknya terhadap suku bunga, deregulasi lembaga keuangan, pasar keuangan internasional. Sedangkan tahun 1990-an fokus manajemen keuangan sudah meluas pada manajemen keuangan internasional hingga awal abad 21, (Suleman, Marginingsih, and Susilowati, 2019).

Perkembangan pesat manajemen keuangan dipicu adanya tulisan *Capital Budgetting* oleh Joel Dean tahun 1950 yang membuat fokus manajemen berubah dari bidang operasional, seperti manajemen sumber dana perusahaan, manajemen modal kerja menjadi bidang non-operasional biaya modal, kebijaksanaan investasi dan struktur modal, serta penilaian perusahaan. Pada saat itu nilai waktu uang sudah mulai dikenal sehingga manajer keuangan memiliki konsentrasi ke arah investasi aset. Adanya tingkat teknologi yang meningkat, ketidakstabilan perekonomian, dan juga isu-isu lingkungan perusahaan membuat ilmu manajemen keuangan semakin berkembang. Hal inilah membuat tugas manajer keuangan semakin bertambah kompleks.

1.3 Perkembangan Teori Keuangan

Seperti teori-teori lainnya, perkembangan teori manajemen keuangan disempurnakan dari waktu ke waktu. Ada beberapa teori yang telah dikenal umum dikalangan akademisi dan praktisi, (Harjito and Martono, 2014), yaitu:

1. *Efficient capital market theory* (Teori pasar modal yang efisien)
2. *Agency theory* (Teori keagenan)
3. *Capital structure theory* (Teori struktur modal)
4. *Dividend theory* (Teori dividen)
5. *Discounted casflow theory* (Teori diskonto aliran kas)
6. *Asymetric information theory* (Teori asimetri informasi)
7. *Portofolio theory* (Teori portofolio)
8. *Option theory* (Teori opsi)

1.3.1 Teori Pasar Modal Efisien (*Efficient Capital Market Theory*)

Teori ini mempunyai asumsi bahwa pasar modal bersifat *efficient* (efisien). Efisien disini, diartikan bahwa segala informasi saham atau obligasi (harga sekuritas) di pasar modal memperlihatkan informasi yang relevan sehingga dapat mempengaruhi harga sekuritas. Beberapa asumsi dalam teori ini mengacu pada hipotesis pasar efisien, (Harjito and Martono, 2014), meliputi:

- a) Tidak ada pajak
- b) Tidak ada biaya transaksi atau biaya lainnya
- c) Pasar modal bersifat persaingan sempurna
- d) Investor dan pihak manajemen mempunyai akses serta informasi yang sama
- e) Tidak ada biaya terkait kesulitan keuangan (*financial distress*)
- f) Investasi yang bebas risiko menyebabkan investor dapat memberikan pinjaman dengan tingkat suku bunga yang bebas risiko juga.
- g) *Return* investasi dengan ekspektasi investor sama
- h) Harga saham tidak dapat dipengaruhi oleh investor.
- i) Investor bertindak berdasarkan ekspektasi pengembalian.
- j) Investor selalu berpikir secara rasional, sehingga menghindari risiko.

Asumsi yang dijelaskan sebelumnya mengacu pada hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis, EMH*), maksudnya adalah efisien secara informasi, bukan berdasarkan efisien operasional. Ada empat syarat kondisi efisien secara informasi yang harus dipenuhi, (Harjito and Martono, 2014):

- a) Informasi diterima oleh perusahaan tidak memiliki biaya dan tersedia untuk semua pelaku yang berkaitan dengan pelaku pasar modal merata dalam waktu yang bersamaan.
- b) Pelaku pasar modal (individu) tidak mampu dan tidak dapat mempengaruhi harga sekuritas.

- c) Pelaku pasar semuanya bertindak rasional, menginginkan hasil yang maksimal/nilai harapan sesuai yang diinginkan, misalnya *return* maksimal.
- d) Tidak ada biaya transaksi, biaya pajak, ataupun biaya-biaya lainnya yang dapat menghambat.

Keempat kondisi yang sudah dijelaskan sebelumnya, tentu sangat sulit untuk dipenuhi untuk mendapat kondisi yang efisien, dan hal inilah menjadi kelemahan teori pasar modal efisien. Kenyataannya beberapa kondisi terjadi seperti *pertama* semua informasi sangat erat kaitannya dengan biaya untuk memperolehnya. *Kedua*, investor atau pelaku pasar modal kenyataannya mempengaruhi harga saham. *Ketiga*, pelaku pasar modal tidak semuanya dapat bertindak rasional dan *keempat*, adanya biaya transaksi dan pajak yang harus dibayarkan. Kondisi-kondisi ini menyulitkan teori ini terpenuhi syaratnya, (Harjito and Martono, 2014).

1.3.2 Teori Keagenan (*Agent Theory*)

Dalam dunia bisnis, usaha mikro dan kecil biasanya dikelola langsung oleh pemiliknya, mulai aktivitas operasional hingga nonteknis lainnya. Apalagi dimasa pandemi Covid-19, pemilik usaha atau wirausaha harus mampu membuat pilihan yang tepat dengan meningkatkan produktivitas agar bisnis dan keluarganya tetap *survive*, (Effendi, 2021; Herawati, Supriyati, & Effendi, 2021). Namun berbeda jika perusahaan sudah berskala besar, karena sulit mengerjakan sendiri tanpa bantuan pihak lain seperti manager.

Manager biasanya dibutuhkan lebih dari satu orang, sehingga muncul tim manajemen. Tim ini biasanya dirancang pemilik perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maksimal. Disini, manajemen disebut sebagai pihak AGEN, sedangkan pemegang saham dikatakan sebagai PRINSIPAL. Beberapa kasus, ditemukan tim manajemen perusahaan bertindak tidak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan/pemegang saham. Hal inilah muncul konflik diantara agen dan principal, yang disebut dengan *agency problem*. *Agency problem* dapat muncul dari sisi tim manajemen dan pemegang saham saja, tetapi juga

melibatkan pihak kreditur. Konflik ini dapat diminimalkan dengan mensejajarkan semua tujuan baik prinsipal maupun agen. Untuk itu, principal bertugas mengawasi agen. Pengawasan ini memunculkan biaya (*agency cost*).

1.3.3 Teori Struktur Modal (*Capital Structure Theory*)

Merton Miller dan Francisco Modigliani (MM) menemukan teori ini pada tahun 1958, (Harjito and Martono, 2014). Teori ini berkaitan dengan keseimbangan modal dan utang jangka panjang. Teori ini juga menjelaskan bahwa struktur modal tidaklah berpengaruh atas kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dimasa yang akan datang (*future earning*) dimana tidak ada.

Besar kecilnya dividen tergantung perusahaan dalam mencapai laba dan dapat mempengaruhi yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Jika kemampuan perusahaan menghasilkan laba tinggi maka harga saham akan mengalami kenaikan, dan sebaliknya. Jadi, teori ini struktur modal tidak relevan dengan naik turunnya harga saham perusahaan. Teori ini kemudian dikembangkan kembali dengan memperhatikan faktor pajak. Adanya pajak menyebabkan harga saham atau nilai perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Jika utang perusahaan semakin tinggi maka harga saham semakin tinggi, dan sebaliknya. Mengapa? Hal ini disebabkan karena utang yang ada didalamnya memiliki bunga (*interest*). Bunga dari utang yang dibayar dapat mengurangi beban pajak perusahaan yang dibayar. Penghematan pajak inilah yang menjadi keuntungan pemegang saham.

1.3.4 Teori Dividen (*Dividend Theory*)

Teori ini juga ditemukan oleh Modigliani dan Miller (MM) dengan nama “teori dividen tidak relevan”. Teori ini menekankan bahwa dividen kepada pemegang saham tidak ada pengaruhnya terhadap nilai saham/nilai perusahaan. Nilai perusahaan hanya diukur berdasarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva, hingga mendapatkan laba bersih (*EAT/Earning After*

Tax). Pembagian dividen bukan tergantung dari kebijakan perusahaan atas pembagian dividen.

Selain itu, tinggi rendahnya dividen tidak juga relevan dengan nilai perusahaan. Pembayaran dividen membuat laba ditahan perusahaan berkurang, sehingga kebutuhan dana tidak dipenuhi dari laba ditahan. Solusinya, perusahaan harus menerbitkan saham baru dan hal ini tentu membuat persentase (%) kepemilikan saham berubah sehingga nilai perusahaan menurun. Jadi teori ini secara garis besar melihat pembayaran dividen hanya memindahkan/ membagi risiko pemegang saham yang lama kepada pemegang saham baru.

1.3.5 Teori Diskonto Aliran Kas (*Cashflow Discounted Theory*)

Konsep teori ini melihat nilai waktu dari uang (*time value of money*) dari sebuah investasi baik yang diperkirakan nantinya menguntungkan atau tidak. Aliran kas (*cashflow*) yang diperoleh di masa yang akan datang dapat diinilai pada waktu saat ini dengan cara menggunakan faktor diskonto, (Harjito and Martono, 2014). Nilai uang menurun setiap tahun karena adanya inflasi. Beberapa tahun yang lalu uang Rp 100 sudah bisa membeli bakwan, saat ini tidak ada bakwan yang seharga Rp. 100, tetapi Rp. 1.000. Begitu pula minyak goreng, tahun 2020 dengan uang Rp. 10.000 sudah dapat membeli sebanyak 1 liter, tahun 2022 sudah tidak minyak goreng dengan merek apapun. Terlihat bahwa inflasi terjadi dan nilai dari uang menurun.

Tingkat bunga adalah faktor diskonto, (Harjito and Martono, 2014). Proses mengukur aliran kas di masa yang akan datang disebut pendiskontoan aliran kas perusahaan, (*cashflow discounted*) yang terdiri atas 4 tahap, (Harjito and Martono, 2014), yaitu:

1. Mengestimasi aliran kas (*cashflow*) dimasa depan
2. Menilai risiko aliran kas dimasa depan
3. Menganalisa risiko dengan mengaitkan aliran kas
4. Menentukan nilai sekarang (*present value*) aliran kas

Metode ini memperhatikan tingkat risiko aliran kas, *return* dari investasi serta jangka waktu dari investasi. Kelemahan teori ini adalah prediksi aliran kas yang tidak akurat, yang nantinya membuat investasi menjadi tidak tepat pula.

1.3.6 Teori Informasi Asimetri (*Asymmetric Information Theory*)

Seorang pimpinan atau manager pada umumnya mengetahui semua informasi perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham (investor). Informasi yang diterima investor tentu dapat berbeda dengan informasi pimpinan/manajemen. Setidaknya informasi yang diterima oleh investor tidak selengkap informasi yang ada pada pihak manajemen. Ketidakseimbangan atas informasi disebut dengan istilah "ASIMETRI". Ketidakseimbangan dapat merugikan pihak investor, karena investor hanya mendapat informasi melalui laporan keuangan diluar detail-detail lainnya. Investor kemungkinan membeli saham perusahaan dengan *overrated price*, atau lebih tinggi dari yang seharusnya dibayarkan.

1.3.7 Teori Portofolio (*Portofolio Theory*)

Teori ini diperkenalkan oleh Harry Markowitz, salah satu penerima nobel ekonomi tahun 1990. Teori ini memandang risiko risiko yang ada dapat dikurangi dengan mengkombinasikan seluruh aktiva atau aset dalam sebuah portofolio. Selain itu, risiko juga dapat berkurang dengan diinvestasikan ke dalam berbagai jenis investasi, tidak hanya satu. Dengan alasan, jika terjadi sebuah investasi tidak menguntungkan, masih ada investasi lain yang dapat diharapkan.

Investasi satu aset secara individu memiliki risiko yang jauh lebih besar daripada investasi di beberapa aset. Teori ini tidak dapat memperhitungkan hubungan antara risiko investasi dengan *return* investasi. Oleh karena itu, William Sharpe menyempurnakannya dengan teori baru yang mengaitkan hubungan *return* investasi dengan risikonya agar seimbang.

1.3.8 Teori Opsi (*Option Theory*)

Teori opsi diperkenalkan oleh Fisher Black dan Myron Scholes tahun 1973. Opsi merupakan hak menjual atau membeli aktiva pada waktu tertentu dan harga yang sudah ditentukan. Teori ini dapat membantu memahami dalam menilai surat berharga ataupun sekuritas yang memiliki (*option*), misalnya penilaian obligasi *warrant* dan konversi.

1.4 Ruang Lingkup, Fungsi dan Tujuan Manajemen Keuangan

1.4.1 Ruang Lingkup Manajemen Keuangan

Ruang Lingkup dari manajemen keuangan berkaitan dengan aktivitas/kegiatan perusahaan memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengalokasikan dana tersebut serta mengelola aset yang dimiliki perusahaan sesuai dengan tujuan yang ditetapkan perusahaan, (Hariyani, 2021).

1.4.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Berdasarkan ruang lingkup manajemen keuangan yang berkaitan dengan pendanaan perusahaan, Astuti, (2020); Horne, and Wachowicz (2019) membagi manajemen keuangan menjadi 3 fungsi manajemen keuangan, yaitu pendanaan, investasi dan pengelolaan aset. Fungsi manajemen keuangan itu meliputi:

1. Keputusan Pendanaan, (*Financing Decision*)

Keputusan ini berkaitan dengan dua hal, *pertama* yaitu keputusan dalam pencarian dana, misalnya dalam hal penetapan sumber dana dalam membiayai investasi perusahaan, menerbitkan obligasi serta penetapan hutang jangka pendek maupun jangka panjang yang berasal dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Keputusan *kedua*, yaitu penetapan tentang struktur modal yang optimal atau perimbangan pembelanjaan perusahaan.

2. **Keputusan Investasi, (*Investment Decision*)**

Keputusan ini berkaitan dengan usaha perusahaan menanamkan modalnya pada aktiva tetap (gedung, tanah, peralatan, mesin) maupun aktiva finansial (saham, obligasi atau investasi berbagai aktiva). Keputusan investasi perusahaan biasanya melalui tahapan, *pertama manajer keuangan menetapkan total aset keseluruhan perusahaan. Kedua, penetapan komposisi aset-aset baik aktiva lancar (current asset) ataupun aktiva tetap (fixed asset).*

3. **Keputusan Pengelolaan Aset, (*Assets Management Decision*)**

Keputusan ini berkaitan dengan pengelolaan aset perusahaan yang dilakukan secara efisien untuk mencapai tujuan perusahaan. Tanggung jawab pengalokasian dana pada keputusan ini menginginkan manajer keuangan harus lebih efektif dalam pengelolaan aktiva lancar dibandingkan aktiva tetap perusahaan.

1.4.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan manajemen keuangan yang utama adalah memaksimalkan nilai perusahaan serta meningkatkan nilai tambah seluruh aset yang dimiliki pemegang saham, (Astuti, 2020; Suleman et al., 2019; Sumardi and Suharyono, 2020). Tinggi rendahnya nilai perusahaan sangat tergantung dari aktivitas perusahaan. Jika perusahaan yang sudah “*go public*” nilai perusahaan dilihat dari naik turunnya harga saham di pasar modal, atau mekanisme permintaan dan penawaran pada *listing price*, (Sumardi and Suharyono, 2020). Harga saham secara teori dilihat dari mengalikan *Price Earning Ratio* (PER) dengan *Earning Per-Share* (EPS). Perusahaan yang belum “*go public*”, nilai perusahaannya ditentukan oleh lembaga penilai atau *appraisal company*. Tetapi secara garis besar nilai perusahaan dapat dilihat lebih mudah berdasarkan kinerja keuangan dan non keuangan, seperti peningkatan jumlah produktivitas, peningkatan penjualan, peningkatan laba,

peningkatan modal, peningkatan tenaga kerja ataupun peningkatan pasar, (Effendi, 2021).

1.5 Prinsip Manajemen Keuangan

Prinsip-prinsip manajemen keuangan yang harus diperhatikan dalam mengambil keputusan (Hariyani, 2021) meliputi:

1. Keseimbangan antara *return* investasi dengan risiko investasi
2. Nilai waktu uang
3. Uang kas lebih utama dibandingkan dengan laba akuntansi
4. Pertambahan *cashflow* (arus kas) masuk dari investasi akan menambah pendapatan perusahaan
5. Persaingan pasar dapat menimbulkan kendala dalam mengembangkan usaha
6. Pasar modal yang efisien adalah pasar yang merespon cepat penetapan harga
7. Masalah keagenan antara agen dan principal (*agency problem*)

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, E. P. (2020). *Manajemen Keuangan 1* (D. Sunarsi, ed.). Banten: Desanta Multiavisitama.
- Daft, R. L. (2020). *Era Baru Manajemen* (9th ed). Jakarta: Salemba Empat.
- Effendi, N. I. (2021a). *Business Resilience and SME Women Entrepreneurs Performance: The Role of Collaboration Capability and Pro-Social Behavior in Pandemi Covid-19 (A Preliminary Research)*. 1(1). Jambi: Jambi Economics Business & Accounting Worldconference.
- Effendi, N. I. (2021b). Model Peningkatan Kinerja Wirausaha UMKM Etnis Non-Melayu Melalui Modal Sosial di Kabupaten Bungo (A Preliminary Research). *Jurnal Manajemen Sains*, 1(2), 166–177.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.36355/jms.v1i2.558>
- Ermawati, N., and Handayani, R. T. (2021). *Manajemen Keuangan dan Investasi* (Pertama; A. R. Rahayu, ed.). Badan Penerbit Universitas Muria Kudus. Retrieved from [http://eprints.umk.ac.id/13320/1/Manajemen Keuangan dan Investasi %281%29.pdf](http://eprints.umk.ac.id/13320/1/Manajemen%20Keuangan%20dan%20Investasi%201%29.pdf)
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hariyani, D. S. (2021). *Manajemen Keuangan I* (Pertama; D. S. Hariyani, ed.). Madiun.
- Herawati, Supriyati, and Effendi, N. I. (2021). Peningkatan Softskill Melalui Edukasi Protokol Kesehatan dan Promosi Multimedia Wirausaha Wanita Era Pandemi Covid-19. *Jurnal Pengabdian Kita*, 4(2), 8–18. Retrieved from <https://ojs.umb-bungo.ac.id/index.php/PKITA/index>
- Horne, J. C. Van, and Wachowicz Jr, J. M. (2019). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (13th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S., and Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi keen). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harjito, A and Martono. (2014). *Manajemen Keuangan* (Kedua). Yogyakarta: Ekonisia.

- Setia, M. (2017). *Manajemen Keuangan* (Pertama). Bandung: Pustaka Setia.
- Suleman, D., Marginingsih, R., and Susilowati, I. H. (2019). *Manajemen keuangan* (Pertama). Yogyakarta: Graha Ilmu. Retrieved from <https://repository.bsi.ac.id/index.php/unduh/item/239404/36-MANAJEMEN-KEUANGAN.pdf>
- Sumardi, R., and Suharyono. (2020). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Pertama; Suharyono, ed.). Jakarta: Lembaga Penerbitan Universitas-Universitas Nasional (LPU-UNAS).

BAB II

ANALISIS LAPORAN KEUANGAN

Oleh Risni Nelvia, S.E., Ak., M.Si.

2.1 Pendahuluan

Analisis laporan keuangan merupakan unsur yang paling penting dalam bisnis hal ini dikarenakan laporan keuangan yang dihasilkan akan memberikan informasi yang lengkap bagi pengguna laporan keuangan tersebut, (Astuti, 2014). Laporan keuangan akan memberikan rangkuman yang memberikan informasi tentang keseluruhan aktivitas perusahaan dibidang keuangan. Informasi ini disajikan harus secara benar, dimana informasi yang disajikan sangat berguna untuk pengguna yang membutuhkan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Dalam menganalisa suatu laporan keuangan diperlukan beberapa keahlian seperti (Harahap, 2010) :

1. Bagaimana cara penyusunan laporan keuangan.
2. Konsep, sifat, dan karakteristik dari suatu laporan keuangan
3. Teknik dan analisa yang digunakan.
4. Segmen dan sifat bisnis, serta kondisi lingkungan ekonomi secara nasional maupun internasional.

2.2 Pengertian Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan perusahaan pada umumnya bertujuan mengetahui bagaimana kemampuan profitabilitas perusahaan, tingkat risiko dan tingkat kesehatan perusahaan (Astuti, 2014). Analisis ini mencakup salah satunya analisis rasio keuangan, yang digunakan untuk menilai kelemahan ataupun kekuatan perusahaan bidang *financial*. Selain itu rasio keuangan membantu perusahaan dalam menilai kinerja manajemen perusahaan dimasa lalu dan masa yang akan datang.

Laporan keuangan disusun dengan baik dan benar sehingga memberikan informasi keadaan sebenarnya mengenai kinerja yang

dicapai oleh perusahaan selama satu periode akuntansi. Informasi kinerja keuangan perusahaan bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan, seperti kreditur, investor, manajemen perusahaan, pemerintah, atau pihak-pihak yang berkepentingan.

2.3 Jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan pada umumnya digunakan (Astuti, 2014; Harjito and Martono, 2014) adalah 1). Neraca, 2). Laporan Laba Rugi. 3). Laporan Perubahan Modal/*Equity*, 4). Laporan Arus Kas dan 5). Catatan Atas Laporan Keuangan.

1. Neraca

Laporan neraca merupakan laporan sistematis mengenai posisi kekayaan yang dimiliki perusahaan. Laporan neraca yaitu suatu laporan yang berisikan semua aset atau kekayaan perusahaan dan sumber dana yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan (kewajiban) dan pemegang saham perusahaan (modal).

Aset terdiri atas aset lancar dan aset tetap serta kewajiban terdiri atas kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Dimana pos-pos tersebut nantinya akan memberikan gambaran mengenai posisi kekayaan perusahaan pada periode tertentu.

2. Laporan Laba Rugi

Laporan ini memberikan suatu gambaran mengenai pendapatan dan juga beban perusahaan serta laba atau rugi bersih yang dihasilkan perusahaan selama periode tertentu.

3. Laporan Perubahan Modal/*Equity*

Laporan ini merupakan relevansi antara saldo awal dan saldo akhir modal atau ekuitas pemegang saham

4. Laporan Arus Kas

Laporan ini adalah ringkasan kas masuk/penerimaan serta kas keluar/pengeluaran perusahaan selama satu periode. Laporan ini akan menunjukkan arus kas dari kegiatan operasi, investasi dan *financial* perusahaan sehingga akan menunjukan perubahan pada posisi/saldo kas.

2.4 Prinsip Akuntansi dan Pengguna Laporan Keuangan

2.4.1 Prinsip Akuntansi

Prinsip akuntansi pada dasarnya merupakan peraturan umum yang diuraikan dari tujuan laporan keuangan, prinsip akuntansi, dan konsep akuntansi (Harahap, 2010). Rangkaian ini menjadi dasar dalam pengembangan teknik atau prinsip akuntansi. Menurut *Accounting Principle Board* (APB) Statement No 4 menguraikan prinsip akuntansi, sifat serta elemen dasar akuntansi keuangan. Dimana prinsip akuntansi tersebut merupakan dasar dari setiap sifat/elemen dan ciri dari suatu laporan keuangan sehingga akan menghasilkan output akuntansi lainnya. Prinsip tersebut terdiri dari (Harahap, 2010):

1. *Entitas/Accounting Entity*

Prinsip akuntansi entitas, menjadi perhatian akuntansi adalah *entity* atau lembaga/perusahaan yang akan dilaporkan, bukan lembaga/perusahaan lainnya.

2. *Going Concern/Kontinuitas Operasi*

Prinsip akuntansi *going concern* ini, laporan keuangan akan dijadikan sebagai laporan perusahaan yang akan dilaporkan, jika perusahaan terus beroperasi di masa mendatang. Apabila perusahaan sudah tidak mampu melanjutkan usahanya maka perusahaan harus mengungkapkan dalam laporan keuangan akuntan.

3. *Measurement/Pengukuran*

Prinsip akuntansi pengukuran ini merupakan prinsip dimana akuntansi harus mengukur suatu transaksi yang terjadi, pengukuran yang dipakai menggunakan unit moneter.

4. *Time Period/Periode Waktu*

Prinsip akuntansi ini mengharuskan perusahaan/lembaga dalam menyajikan laporan keuangan yang berisi informasi mengenai waktu dari suatu laporan keuangan dengan jelas. Dimana laporan yang baik harus memiliki batas waktu/periode yang jelas seperti laporan bulanan, tri semester atau tahunan.

5. *Monetary/Unit Moneter*

Prinsip akuntansi ini mengharuskan lembaga/peusahaan setiap transaksi harus dilakukan pengukuran dalam bentuk nilai mata uang atau unit uang.

6. *Accrual*

Dalam prinsip ini untuk menentukan pendapatan dan biaya dari posisi harta serta kewajiban ditetapkan berdasarkan urutan kejadian tanpa melihat sudah/belum melakukan pembayaran atau penerimaan kas dari transaksi tersebut.

7. *Exchange Price/Harga Pertukaran*

Prinsip akuntansi harga pertukaran ini, nilai dalam suatu laporan keuangan yang didasari pertukaran harga saat terjadi transaksi.

8. *Approximation/Penaksiran*

Prinsip akuntansi penaksiran ini, penaksiran yang akan terjadi tidak dapat dihindari, seperti taksiran harga, taksiran umur, serta pemilihan prinsip yang digunakan.

9. *Judgment/Pertimbangan*

Prinsip akuntansi *judgment*, penyusunan laporan keuangan yang baik memerlukan beberapa pertimbangan dasar keahlian, baik dalam memilih alternatif prinsip yang akan digunakan maupun pemilihan bagaimana penyajian laporan keuangan.

10. *General Purpose/Bertujuan Umum*

Prinsip akuntansi *general purpose* dimana perusahaan dalam menyajikan laporan keuangan memuat informasi mengenai akuntansi keuangan yang ditujukan bagi pengguna secara umum, bukan hanya pengguna secara khusus.

11. *Interrelated Statement/Laporan yang terkait*

Prinsip akuntansi *interrelated statement* dimana laporan keuangan yang tersaji dalam neraca, laba rugi, perubahan ekuitas dan laporan arus kas yang mempunyai hubungan erat dan saling terkait satu antara lainnya sehingga laporan tersebut tidak bisa dimanipulasi/direkayasa.

12. *Substance Over Form*

Akuntansi lebih menekankan pengguna informasi yang berasal dari kenyataan yang sebenarnya suatu kejadian dari pada bukti legalnya atau formalnya.

13. *Materiality/Materialitas*

Prinsip akuntansi materialitas mengakui adanya pengukuran dan pencatatan akuntansi secara nominal atau material. Dimana laporan keuangan yang disajikan memuat informasi yang dianggap penting saja dan memerlukan pertimbangan yang dilakukan dengan tetap melihat signifikannya secara umum.

2.4.2 Pengguna Laporan Keuangan

Pihak-pihak yang menggunakan laporan keuangan adalah sebagai berikut (Harahap 2010):

1. Pemilik Perusahaan

Laporan keuangan sangat berguna bagi pemilik perusahaan untuk sebagai berikut:

- a. Sebagai alat untuk menilai prestasi/kinerja yang telah dihasilkan oleh manajemen perusahaan.
- b. Sebagai alat untuk mengetahui besaran laba/dividen yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.
- c. Sebagai alat untuk melihat posisi keuangan serta perkembangan perusahaan.
- d. Sebagai alat untuk mengetahui harga saham (*stock*) dan laba per lembar saham/*earning per share* perusahaan.
- e. Sebagai alat dasar menilai keadaan perusahaan dimasa akan datang.
- f. Sebagai alat pertimbangan menambah atau mengurangi investasi.

2. Manajemen Perusahaan

Penggunaan laporan keuangan oleh pihak manajemen perusahaan, adalah sebagai berikut :

- a. Sebagai alat untuk pertanggung jawaban kepada pemilik perusahaan.

- b. Sebagai alat untuk mengukur besaran tingkat biaya yang akan dikeluarkan perusahaan dalam setiap kegiatan operasional perusahaan.
 - c. Sebagai alat untuk menilai tingkat efisiensi serta tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan.
 - d. Sebagai alat untuk menilai hasil kinerja karyawan yang telah diberi tanggung jawab.
 - e. Sebagai alat dalam mempertimbangkan serta menentukan perlu atau tidaknya mengambil suatu kebijakan baru.
 - f. Sebagai alat dalam memenuhi aturan atau ketentuan undang-undang, anggaran dasar, peraturan, dan lembaga regulator lainnya yang telah ditetapkan.
3. Investor
- Penggunaan laporan keuangan bagi investor sebagai berikut:
- a. Alat untuk menilai serta melihat keadaan keuangan perusahaan
 - b. Sebagai alat pertimbangan kemungkinan investor menanamkan dana atau tidak dalam perusahaan
 - c. Alat untuk menilai dan mempertimbangkan kemungkinan akan menambahkan investasi atau menarik investasi dari perusahaan
 - d. Alat untuk sebagai dasar dalam memprediksi kondisi perusahaan dimasa yang akan datang
4. Kreditur
- Penggunaan laporan keuangan bagi kreditur adalah sebagai berikut:
- a. Sebagai alat untuk menilai kondisi keuangan serta hasil usaha perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang
 - b. Sebagai alat untuk mengukur kualitas jaminan kredit atau investasi yang mendukung kredit yang akan diberikan
 - c. Sebagai alat untuk memprediksi prospek dari keuntungan yang akan diperoleh dari

- perusahaan/menilai tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan
- d. Sebagai alat untuk mengukur tingkat kemampuan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, serta rasio rentabilitas perusahaan dalam keputusan kredit
 - e. Sebagai alat untuk menilai sejauh mana perusahaan sesuai dengan perjanjian kredit yang telah disepakati dengan pihak lain.
5. Pemerintah dan Regulator
- Penggunaan laporan keuangan bagi pemerintahan atau regulator adalah sebagai berikut;
- a. Sebagai alat menetapkan besarnya jumlah pajak yang harus dibayar.
 - b. Sebagai alat untuk dasar menetapkan kebijakan yang baru.
 - c. Sebagai alat untuk menilai atau mengukur apakah perusahaan memerlukan bantuan atau tindakan lainnya.
 - d. Sebagai alat untuk menilai tingkat kepatuhan perusahaan terhadap peraturan yang telah ditetapkan pemerintah.
 - e. Bagi lembaga pemerintahan dapat menjadi bahan penyusunan data statistik serta kebijakan yang baru.
6. Akademisi, Pusat Data Bisnis dan Analis
- Bagi para akademisi, lembaga-lembaga bisnis dan analis laporan keuangan merupakan hal yang penting dijadikan bahan/sumber informasi yang akan diolah sehingga menghasilkan informasi yang bermanfaat bagi analis, akademisi, bagi ilmu pengetahuan, serta komoditi lainnya.

2.5 Analisis Laporan Keuangan

Menganalisis laporan keuangan salah satu tugas penting yang harus dilakukan perusahaan setiap akhir tahun. Analisis laporan keuangan didasari pada laporan keuangan yang telah disusun. Tujuan laporan keuangan (Harahap, 2010) sebagai berikut:

1. *Screening*

Laporan keuangan bertujuan untuk mengetahui situasi ataupun kondisi perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan yang disajikan ini akan terlihat secara langsung tanpa harus pergi langsung ke lapangan.

2. *Understanding*

Laporan keuangan yang telah disajikan dapat dipahami oleh perusahaan berisikan kondisi keuangan, serta hasil usahanya.

3. *Forecasting*

Laporan keuangan digunakan perusahaan untuk meramal atau memprediksi serta melihat kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

4. *Diagnosis*

Tujuan laporan keuangan *diagnosis* yaitu untuk melihat laporan keuangan yang disajikan apakah ada masalah yang mungkin terjadi baik di dalam manajemen, operasional, manajemen keuangan serta masalah lainnya.

5. *Evaluation*

Evaluasi laporan keuangan bertujuan untuk menilai kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Selain itu tujuan laporan keuangan di atas, analisa laporan keuangan dapat digunakan untuk menilai tingkat kewajaran dari suatu laporan keuangan yang telah disajikan oleh perusahaan.

Analisa laporan keuangan ini memberikan informasi sebenarnya mengenai kekayaan yang dimiliki perusahaan, sehingga laporan keuangan akan menjadi lebih terinci. Hal ini dikarenakan hubungan antar satu akun dengan akun lain dalam laporan keuangan menjadi indikator mengenai posisi dan kinerja keuangan perusahaan serta memberikan bukti kebenaran dari penyusunan laporan keuangan.

2.6 Jenis-Jenis Analisis Laporan Keuangan

Ada beberapa jenis analisis laporan keuangan, diantaranya adalah analisis tren, analisis *common size*, analisis *time series* analisis indeks dan analisis rasio.

1. Analisis *Tren*

Analisis tren dilakukan untuk melihat kecenderungan, perkembangan selama periode tertentu yang sudah berlaku dan periode yang akan datang.

2. Analisis *Time Series* Indeks

Analisis *time series* indeks dimaksud adalah penyajian laporan keuangan perusahaan beberapa tahun atau *time series* dimana angka laporan tersebut dikonversikan dengan indeks yang memiliki tahun dasar, analisis dapat melihat perkembangan/kemajuan perusahaan dalam rentang waktu tertentu.

3. Analisis *Common Size*

Analisis ini dapat digunakan untuk melihat struktur keuangan perusahaan dengan cara mengkonversikan laporan keuangan ke dalam sebuah bentuk laporan awam (*Common Size*) dengan menggunakan persentase.

4. Analisis Rasio

Analisis ini merupakan analisis angka yang diperoleh dari hasil membandingkan antara satu pos dengan pos lainnya di dalam laporan keuangan yang mempunyai hubungan relevan dan signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Eni Puji. 2014. *Manajemen Keuangan I. Pertama*. edited by D. Sunarsi. Banten: Dasanta Muliavisitama.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jilid 1. Jakarta: Rajawali Pers.
- Harjito, Agus and Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Kedua. Yogyakarta.

BAB III

ANALISIS RASIO KEUANGAN

Oleh Yenny Wati, S.E., M.Ak.

3.1 Pengertian, Tujuan dan Manfaat Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan metode analisis keuangan untuk mengetahui kondisi keuangan atau kinerja suatu perusahaan yang melibatkan data dari laporan keuangan selama periode tertentu. Analisis rasio keuangan dilakukan dengan membandingkan angka-angka di dalam laporan keuangan dalam periode tahun yang sama maupun periode tahun yang berbeda. Contohnya, perbandingan antara total aset dengan total kewajiban atau perbandingan antara komponen di laporan laba rugi dengan komponen di laporan posisi keuangan.

Analisis rasio keuangan bertujuan untuk menilai target kinerja yang dicapai oleh manajemen serta menilai peluang dan risiko bisnis di masa depan. Fungsi rasio keuangan dalam perusahaan adalah mengetahui penggunaan maksimal aset dan keuangan, mengetahui tingkat kesehatan keuangan, dan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan untuk berkembang. Hasil analisis rasio keuangan bermanfaat bagi manajemen perusahaan, para pemegang saham, pemberi pinjaman atau kreditor, pemerintah, tenaga kerja dan masyarakat.

3.2 Metode dan Sumber Analisis Rasio Keuangan

Metode yang digunakan untuk membandingkan rasio keuangan perusahaan adalah *time series analysis* dan *cross sectional approach*. *Time series analysis* adalah analisis yang dilakukan dengan cara membandingkan rasio-rasio keuangan pada periode tertentu dalam satu perusahaan. *Cross sectional approach* adalah analisis yang dilakukan dengan cara

membandingkan rasio-rasio keuangan antara satu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis dalam periode yang sama.

Rasio keuangan dapat dianalisis berdasarkan sumber datanya yaitu perbandingan internal dan perbandingan eksternal. Perbandingan internal adalah analisis yang dilakukan dengan cara membandingkan rasio-rasio keuangan pada perusahaan yang sama pada periode saat ini dengan periode masa lalu dan masa mendatang. Perbandingan eksternal adalah analisis yang dilakukan dengan cara membandingkan rasio bank atau rasio industri dalam periode yang sama. Perbandingan eksternal dapat menggunakan data historis dan data milik perusahaan lain yang sejenis untuk membandingkan baik atau tidaknya data hasil analisis rasio tersebut.

3.3 Klasifikasi Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan dapat diklasifikasikan menjadi rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut dapat dijadikan sebagai dasar untuk menganalisis kondisi keuangan suatu perusahaan.

3.3.1 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas disebut juga rasio utang jangka pendek. Rasio likuiditas menganalisis kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendeknya dengan cara membandingkan aset lancar dengan utang lancar. Menurut Kasmir (2016), standar industri rasio likuiditas adalah rasio lancar sebanyak 2 kali, rasio cepat sebanyak 1,5 kali, rasio kas sebesar 50%, rasio perputaran kas sebanyak 10 kali dan *inventory to net working capital* sebesar 12%.

Rasio likuiditas terdiri dari:

1. Rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio yang menganalisis kemampuan perusahaan membayar utang lancarnya. Rasio lancar dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Contohnya, PT. A memiliki aset lancar sebesar Rp2.105.300.000 dan utang lancar sebesar Rp338.560.500 di tahun 2020. Pada tahun 2021, PT. A memiliki aset lancar sebesar Rp1.621.500.000 dan utang lancar sebesar Rp550.780.500.

Rasio lancar PT. A di tahun 2020 adalah 622% atau 6,22 kali (Rp2.105.300.000 : Rp338.560.500 x 100%). Rasio lancar PT. A di tahun 2021 adalah 294% atau 2,94 kali (Rp1.621.500.000 : Rp550.780.500 x 100%). Jika standar industri rasio lancar adalah 2 kali, PT. A pada tahun 2020 dan 2021 dalam kondisi baik karena rasio lancar PT. A lebih tinggi dari standar industri.

2. Rasio cepat (*quick ratio*) adalah rasio yang menganalisis kemampuan perusahaan membayar utang lancarnya dengan menggunakan aset lancar (tanpa persediaan). Rasio cepat meliputi piutang dan surat berharga. Rasio cepat disebut juga *acid test ratio*. Rasio cepat dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Contohnya, PT. A memiliki aset lancar sebesar Rp2.105.300.000, persediaan sebesar Rp185.960.300 dan utang lancar sebesar Rp338.560.500 di tahun 2020. Pada tahun 2021, PT. A memiliki aset lancar sebesar Rp1.621.500.000, persediaan sebesar Rp203.245.700 dan utang lancar sebesar Rp550.780.500.

Rasio cepat PT. A di tahun 2020 adalah 567% atau 5,67 kali ((Rp2.105.300.000 - Rp185.960.300) : Rp338.560.500 x 100%). Rasio cepat PT. A di tahun 2021 adalah 257% atau

2,57 kali $((Rp1.621.500.000 - Rp203.245.700) : Rp550.780.500 \times 100\%)$. Jika standar industri rasio cepat adalah 1,5 kali, PT. A pada tahun 2020 dan 2021 dalam kondisi baik karena rasio cepat PT. A lebih tinggi dari standar industri.

3. Rasio kas (*cash ratio*) adalah rasio yang menganalisis kemampuan sesungguhnya perusahaan membayar utang lancarnya dengan menggunakan kas dan setara kas. Rasio kas dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Contohnya, PT. A memiliki kas sebesar Rp215.552.300, setara kas sebesar Rp67.604.000 dan utang lancar sebesar Rp338.560.500 di tahun 2020. Pada tahun 2021, PT. A memiliki kas sebesar Rp483.750.050, setara kas sebesar Rp80.495.600 dan utang lancar sebesar Rp550.780.500.

Rasio kas PT. A di tahun 2020 adalah 84% $((Rp215.552.300 + Rp67.604.000) : Rp338.560.500 \times 100\%)$. Rasio kas PT. A di tahun 2021 adalah 102% $((Rp483.750.050 + Rp80.495.600) : Rp550.780.500 \times 100\%)$. Jika standar industri rasio kas adalah 50%, PT. A pada tahun 2020 dan 2021 dalam kondisi baik karena rasio kas PT. A berada di atas standar industri. Rasio kas yang terlalu tinggi juga menunjukkan bahwa dana perusahaan tidak digunakan secara maksimal.

4. Rasio perputaran kas (*cash turnover ratio*) adalah rasio yang menganalisis kemampuan modal kerja yang dimiliki perusahaan untuk membiayai penjualan. Rasio perputaran kas dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Contohnya, PT. A memiliki penjualan bersih sebesar Rp4.955.673.000 dan modal kerja bersih sebesar Rp1.246.238.000.

Rasio perputaran kas PT. A adalah 3,98 kali, diartikan bahwa penjualan bersih PT. A diperoleh dari perputaran modal kerja bersih sebanyak 3,98 kali (Rp4.955.673.000 : Rp1.246.238.000). Jika standar industri rasio perputaran kas adalah 10 kali, PT. A dalam kondisi yang kurang baik karena rasio perputaran kas PT. A berada di bawah standar industri.

5. *Inventory to net working capital* adalah rasio yang menganalisis perbandingan antara persediaan dengan modal kerja yang dimiliki perusahaan. *Inventory to net working capital* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Inventory to Net Working Capital} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Aset Lancar} - \text{Utang Lancar}}$$

Contohnya, PT. A memiliki persediaan sebesar Rp185.960.300, aset lancar sebesar Rp2.105.300.000 dan utang lancar sebesar Rp338.560.500 di tahun 2020. Pada tahun 2021, PT. A memiliki persediaan sebesar Rp203.245.700, aset lancar sebesar Rp1.621.500.000 dan utang lancar sebesar Rp550.780.500.

Inventory to net working capital PT. A di tahun 2020 adalah 11% (Rp185.960.300 : (Rp2.105.300.000 - Rp338.560.500)).

Inventory to net working capital PT. A di tahun 2021 adalah 19% (Rp203.245.700 : (Rp1.621.500.000 - Rp550.780.500)).

Jika standar industri *inventory to net working capital* adalah 12%, PT. A dalam kondisi yang kurang baik pada tahun 2020 karena berada di bawah standar industri. Pada tahun 2021,

PT. A dalam kondisi baik karena berada di atas standar industri.

3.3.2 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas disebut juga rasio operasi. Rasio aktivitas menganalisis efektivitas perusahaan dalam mengelola aset-asetnya untuk memperoleh pendapatan. Menurut Kasmir (2016), standar industri rasio aktivitas adalah rasio perputaran piutang sebanyak 15 kali, hari rata-rata penagihan piutang sebanyak 60 hari, rasio perputaran persediaan sebanyak 20 kali, hari perputaran persediaan sebanyak 19 hari, perputaran modal kerja sebanyak 6 kali, perputaran aset tetap sebanyak 5 kali dan perputaran total aset sebanyak 2 kali.

Rasio aktivitas terdiri dari:

1. Rasio perputaran piutang (*receivable turnover ratio*) adalah rasio yang menganalisis jangka waktu penagihan piutang setiap periode. Rasio perputaran piutang dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit Bersih}}{\text{Rata - Rata Piutang}}$$

Contohnya, PT. A memiliki penjualan kredit bersih sebesar Rp3.706.280.100 dan piutang sebesar Rp466.650.000 di tahun 2020. Pada tahun 2021, PT. A memiliki penjualan kredit bersih sebesar Rp3.122.480.000 dan piutang sebesar Rp549.231.030.

Rasio perputaran piutang PT. A di tahun 2020 adalah 8 kali (Rp 3.706.280.100 : Rp 466.650.000). Rasio perputaran piutang PT. A di tahun 2021 adalah 6 kali (Rp 3.122.480.000 : [(Rp466.650.000 + Rp549.231.030) : 2]). Perusahaan yang paling efektif dalam mengelola piutangnya ditunjukkan dari rasio perputaran piutang yang semakin tinggi.

2. Hari rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*) digunakan untuk menganalisis waktu yang dibutuhkan untuk mengumpulkan piutang. Hari rata-rata penagihan piutang dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Hari Rata - Rata Penagihan Piutang} = \frac{\text{Rata - Rata Piutang} \times 360 \text{ hari}}{\text{Penjualan Kredit}}$$

Contohnya, PT. A memiliki piutang sebesar Rp466.650.000 di tahun 2020. Pada tahun 2021, PT. A memiliki penjualan kredit bersih sebesar Rp3.122.480.000 dan piutang sebesar Rp549.231.030.

Hari rata-rata penagihan piutang PT. A di tahun 2021 adalah 59 hari $[(Rp466.650.000 + Rp549.231.030) : 2] \times 360 \text{ hari} : Rp3.122.480.000$. Perusahaan dapat mengumpulkan piutangnya dalam jangka waktu yang singkat, sehingga dapat dikatakan sebagai piutang yang likuid.

3. Rasio perputaran persediaan (*inventory turnover ratio*) adalah rasio yang menganalisis efektivitas pengelolaan persediaan yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio perputaran persediaan dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata - Rata Persediaan}}$$

Contohnya, PT. A memiliki persediaan sebesar Rp185.960.300 di tahun 2020. Pada tahun 2021, PT. A memiliki harga pokok penjualan sebesar Rp3.052.841.000 dan persediaan sebesar Rp203.245.700.

Rasio perputaran persediaan di tahun 2021 adalah 16 kali $(Rp3.052.841.000 : [(Rp185.960.300 + Rp203.245.700) : 2])$. Perusahaan yang paling efektif dalam mengelola

persediaannya ditunjukkan dari rasio perputaran persediaan yang semakin tinggi.

4. Hari perputaran persediaan (*days of inventory*) untuk mengetahui jumlah hari persediaan disimpan oleh perusahaan sebelum penjualan. Hari perputaran persediaan dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Contohnya, PT. A memiliki persediaan sebesar Rp185.960.300 di tahun 2020. Pada tahun 2021, PT. A memiliki harga pokok penjualan sebesar Rp3.052.841.000 dan persediaan sebesar Rp203.245.700.

Rasio perputaran persediaan di tahun 2021 adalah 16 kali ($\text{Rp3.052.841.000} : [(\text{Rp185.960.300} + \text{Rp203.245.700}) : 2]$). Hari perputaran persediaan di tahun 2021 adalah 23 hari ($360 \text{ hari} : 16$). Persediaan yang disimpan terlalu lama dapat mengurangi nilai persediaan, sehingga mengakibatkan berkurangnya laba atas investasi.

5. Rasio perputaran modal kerja (*working capital turnover ratio*) adalah rasio yang menganalisis efektivitas modal kerja perusahaan untuk memperoleh pendapatan. Perputaran modal kerja dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Contohnya, PT. A memiliki modal kerja sebesar Rp812.303.000 di tahun 2020. Pada tahun 2021, PT. A memiliki penjualan bersih sebesar Rp4.955.673.000 dan modal kerja sebesar Rp1.246.238.000.

Rasio perputaran modal kerja di tahun 2021 adalah 5 kali (Rp4.955.673.000 : [(Rp812.303.000 + Rp1.246.238.000) :2]). Rasio perputaran modal kerja yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola modal kerjanya secara efektif, sehingga perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak pendapatan.

6. Rasio perputaran aset tetap (*fixed assets turnover ratio*) adalah rasio yang menganalisis efektivitas penggunaan aset tetap perusahaan untuk memperoleh pendapatan. Perputaran aset tetap dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Perputaran Aset Tetap} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset Tetap} - \text{Nilai Depresiasi}}$$

Contohnya, PT. A memiliki penjualan bersih sebesar Rp4.955.673.000 dan total aset tetap setelah dikurangi depresiasi sebesar Rp1.015.250.000. Rasio perputaran aset tetap adalah 5 kali (Rp4.955.673.000 : Rp1.015.250.000), artinya PT. A dapat menghasilkan pendapatan sebanyak 5 kali lipat dari penggunaan aset tetap perusahaan.

7. Rasio perputaran total aset (*total assets turnover ratio*) adalah rasio yang menganalisis efektivitas penggunaan seluruh aset perusahaan untuk memperoleh pendapatan. Perputaran total aset dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Perputaran Total Aset} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset} - \text{Nilai Depresiasi}}$$

Contohnya, PT. A memiliki penjualan bersih sebesar Rp4.955.673.000 dan total aset setelah dikurangi depresiasi sebesar Rp2.305.774.500. Rasio perputaran total aset adalah

2 kali (Rp4.955.673.000 : Rp2.305.774.500). PT. A telah efektif dalam mengelola seluruh asetnya yang ditunjukkan oleh jumlah penjualan lebih besar dari pada total aset yang dimiliki perusahaan.

3.3.3 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas disebut juga rasio utang atau *leverage ratio*. Rasio solvabilitas menganalisis kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek dan utang jangka panjang di masa mendatang. Menurut Kasmir (2016), standar industri rasio solvabilitas adalah rasio total utang terhadap total aset (*total debt to assets ratio*) sebesar 35% dan rasio total utang terhadap total ekuitas (*total debt to equity ratio*) sebesar 90%.

Rasio solvabilitas terdiri dari:

1. *Total debt to assets ratio* atau *debt ratio* adalah rasio utang yang menganalisis seberapa besar jumlah utang untuk dapat membiayai aset perusahaan. *Total debt to assets ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Total Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Contohnya, PT. A ingin membuka cabang perusahaan baru dan mengajukan pinjaman ke Bank. Bank melakukan pemeriksaan keseluruhan tingkat utang yang dimiliki PT. A. PT. A membukukan total aset sebesar Rp8.500.000.000 dan total utang sebesar Rp2.450.000.000. Rasio utang PT. A adalah 29% (Rp2.450.000.000 : Rp8.500.000.000). PT. A memiliki kinerja keuangan yang baik ditunjukkan oleh rasio utang yang rendah di bawah standar industri. PT. A dapat memperoleh persetujuan pinjaman dari Bank karena dinilai mampu untuk melunasi utangnya, dimana total asetnya adalah 3 kali lipat dari utang yang dimiliki oleh perusahaan.

2. *Total debt to equity ratio* adalah rasio yang menganalisis seberapa besar jumlah modal yang dijamin oleh total utang perusahaan. *Total debt to equity ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Total Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Contohnya, PT. A memiliki total utang sebesar Rp2.450.000.000 dan total ekuitas sebesar Rp1.970.000.000. *Debt to equity ratio* PT. A sebesar 124% (Rp2.450.000.000 : Rp1.970.000.000 x 100%). PT. A memiliki *debt to equity ratio* di atas standar industri, yang menunjukkan bahwa PT. A memiliki kapasitas yang baik untuk memenuhi kewajibannya kepada pihak lain.

3. *Debt to capital ratio* adalah rasio yang menganalisis jumlah utang dengan total kekayaan perusahaan termasuk pendanaan melalui utang dan ekuitas. *Debt to capital ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Capital Ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Utang Jangka Panjang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Contohnya, PT. A memiliki utang jangka panjang sebesar Rp1.478.560.000 dan total ekuitas mencapai Rp1.970.000.000. *Debt to capital ratio* PT. A adalah 43% (Rp1.478.560.000 : (Rp1.478.560.000 + Rp1.970.000.000) x 100%). Rasio utang PT. A hanya 43% dari total kapitalisasi perusahaan, sehingga PT. A dalam kondisi baik dari segi solvabilitasnya.

4. Pengukuran tingkat kemampuan perusahaan membayar liabilitas yang sifatnya tetap, dapat dianalisis menggunakan *times interest earned ratio* dan *fixed charge coverage ratio*. *Times interest earned ratio* adalah rasio yang menganalisis

kemampuan perusahaan membayar biaya bunga di masa mendatang. Rumus untuk menghitung *times interest earned ratio* adalah:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

Contohnya, PT. A memiliki laba sebelum pajak sebesar Rp500.000.000 dan beban bunga sebesar Rp150.000.000. *Times interest earned ratio* PT. A adalah 3 kali (Rp500.000.000 : Rp150.000.000), artinya PT. A memiliki pendapatan 3 kali lebih besar dari beban bunga tahunannya. Semakin besar rasio *times interest earned* maka perusahaan dianggap mampu membayar biaya bunga di masa mendatang.

Fixed charge coverage ratio adalah rasio yang menganalisis kemampuan perusahaan membayar biaya tetap yaitu biaya bunga dan sewa. Rumus untuk menghitung *fixed charge coverage ratio* adalah:

$$\text{Fixed Charge Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum Pajak} + \text{Beban Sewa}}{\text{Beban Bunga} + \text{Beban Sewa}}$$

Contohnya, PT. A memiliki laba sebelum pajak sebesar Rp500.000.000, beban bunga sebesar Rp150.000.000 dan beban sewa sebesar Rp20.000.000. *Fixed charge coverage ratio* PT. A adalah 3 kali [(Rp500.000.000 + Rp20.000.000) : (Rp150.000.000 + Rp20.000.000)]. Semakin tinggi *fixed charge coverage ratio* menunjukkan bahwa PT. A memiliki kondisi keuangan yang baik, sehingga dapat membayar beban bunga dan beban sewa pada periode berikutnya.

3.3.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menganalisis kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Menurut Kasmir (2016), standar

industri rasio profitabilitas adalah rasio margin laba sebesar 20%, *return on investment* sebesar 30% dan *return on equity* sebesar 40%.

Rasio profitabilitas terdiri dari:

1. Rasio margin laba kotor (*profit margin on sale*) adalah rasio yang menganalisis margin laba atas penjualan. Rasio margin laba kotor dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Margin Laba Kotor} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Contohnya, PT. A memiliki penjualan bersih sebesar Rp4.955.673.000 dan harga pokok penjualan sebesar Rp3.967.458.502. Rasio margin laba kotor PT. A adalah 20% ((Rp4.955.673.000 – Rp3.967.458.502) : Rp4.955.673.000). PT. A menggunakan 80% untuk harga pokok penjualan dan 20% untuk biaya lainnya serta laba bersih perusahaan.

2. Rasio margin laba bersih (*net profit margin*) adalah rasio yang menganalisis kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari pendapatan yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi seluruh biaya terkait. Rasio margin laba bersih dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Margin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba setelah Pajak dan Bunga}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Contohnya, PT. A memiliki penjualan bersih sebesar Rp4.955.673.000 yang menghasilkan laba setelah pajak dan bunga sebesar Rp3.457.250.500. Rasio margin laba bersih PT. A adalah 70% (Rp3.457.250.500 : Rp4.955.673.000 x 100%), artinya PT. A mendapatkan keuntungan besar. PT. A dianggap mampu mengendalikan pengeluaran biaya selama

proses produksi serta mampu menetapkan harga jual produk secara tepat.

3. *Return on investment* adalah rasio yang menganalisis tingkat keuntungan yang dihasilkan atas jumlah aset yang telah diinvestasikan. *Return on investment* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba setelah Pajak dan Bunga}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Contohnya, seorang investor ingin menanamkan modalnya pada sebuah pusat perbelanjaan. Keuntungan bersih yang dihasilkan sebesar Rp450.000.000. Total aset dana yang telah diinvestasikan oleh investor tersebut adalah Rp1.500.000.000. *Return on investment* yang dihasilkan sebesar 30% (Rp450.000.000 : Rp1.500.000.000 x 100%). Artinya, investor tersebut menghasilkan keuntungan sebesar 30% atas aset yang telah diinvestasikannya. Persentase *return on investment* yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola aset yang dimilikinya dengan baik, sehingga dapat menghasilkan laba.

4. *Return on equity* adalah rasio yang menganalisis tingkat pengembalian yang dihasilkan dengan ekuitas termasuk pendanaan dari pemegang saham dan modal sendiri. *Return on equity* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba setelah Pajak dan Bunga}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Contohnya, PT. A menghasilkan keuntungan bersih sebesar Rp4.050.600.000 di tahun 2021. Pada tahun sebelumnya, PT. A mendapatkan pendanaan sebesar Rp1.000.000.000, sedangkan modal dari PT. A sebesar Rp2.500.000.000.

Return on equity yang dihasilkan PT. A adalah 116% ($\text{Rp}4.050.600.000 : (\text{Rp}1.000.000.000 + \text{Rp}2.500.000.000) \times 100\%$). Berdasarkan rasio tersebut, PT. A dianggap sangat baik dalam menggunakan ekuitasnya sehingga mampu menghasilkan pendapatan yang besar.

5. Rasio laba per lembar saham (*earning per share*) adalah rasio yang menganalisis tingkat keuntungan yang berhasil dicapai oleh manajemen perusahaan bagi para investor. Rasio laba per lembar saham disebut juga rasio nilai buku. *Earning per share* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Laba per lembar saham} = \frac{\text{Laba setelah Pajak dan Bunga}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Contohnya, PT. A membukukan laba setelah pajak dan bunga sebesar Rp4.050.600.000 dan jumlah saham yang beredar sebesar 30.406.850 lembar di tahun 2020. Pada tahun 2021, PT. A membukukan laba setelah pajak dan bunga sebesar Rp5.847.558.030 dan jumlah saham yang beredar sebesar 41.642.350 lembar.

Laba per lembar saham PT. A di tahun 2020 adalah Rp133.21 ($\text{Rp}4.050.600.000 : 30.406.850$). Laba per lembar saham PT. A di tahun 2021 adalah Rp140.42 ($\text{Rp}5.847.558.030 : 41.642.350$). Berdasarkan hasil rasio tersebut, PT. A menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan para investornya.

3.3.5 Rasio Pasar

Rasio pasar atau rasio saham adalah rasio keuangan yang menghubungkan harga pasar saham dengan kinerja keuangan perusahaan. Rasio pasar yang umumnya digunakan yaitu

price/earnings ratio, dividend yield ratio, book value per share dan dividend payout ratio.

1. *Price/earnings ratio* yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham dengan laba per saham. *Price/earnings ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price/Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Earning per share}}$$

Contohnya, rasio laba per lembar saham PT. A di tahun 2021 adalah Rp140.42. Harga saham PT. A sebesar Rp2.300. *Price/earnings ratio* PT. A adalah 16 (Rp2.300 : Rp140.42), menunjukkan bahwa semakin besar nilai dari *price/earnings ratio* maka semakin panjang waktu pengembalian investasinya.

2. *Dividend yield ratio* yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara dividen per saham biasa dengan harga pasar per saham biasa. *Dividend yield ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield Ratio} = \frac{\text{Dividen per saham biasa}}{\text{Harga pasar per saham biasa}} \times 100\%$$

Contohnya, PT. A memiliki harga saham Rp2.300 dan membayar dividen sebesar Rp100 per saham. Hasil dividennya adalah 4% (Rp100 : Rp2.300 x 100%), menunjukkan bahwa semakin besar *dividend yield ratio*, maka semakin besar pengembalian dalam bentuk dividen yang diterima investor.

3. *Book value per share* yaitu rasio yang mengukur ekuitas perusahaan untuk setiap lembar saham. *Book value per share* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Book value per share} = \frac{\text{Common Stock Equity}}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}}$$

Contohnya, PT. A memiliki total ekuitas sebesar Rp1.970.000.000 dan jumlah saham yang beredar sebesar 950.000 lembar. Harga pasar saham per lembar dari PT. A sebesar Rp2.300. Nilai buku per saham (*book value per share*) PT. A adalah Rp2.074 ($\text{Rp1.970.000.000} : 950.000$), artinya saham yang dimiliki PT. A terlalu mahal (*overvalued*).

4. *Dividend payout ratio* adalah rasio yang menunjukkan presentase laba per saham perusahaan yang dialokasikan untuk dibagikan dalam bentuk dividen kas kepada investor. *Dividend payout ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

Contohnya, PT. A membayar dividen sebesar Rp100 per saham. Laba per lembar saham PT. A adalah Rp140.42. *Dividend payout ratio* PT. A sebesar 71% ($\text{Rp100} : \text{Rp140.42} \times 100\%$).

3.4 Analisis *Du Pont System*

Analisis *Du Pont System* merupakan analisis rasio keuangan yang lebih spesifik mencakup tingkat efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan aset dan investasi, tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dan efektivitas kebijakan pendanaan perusahaan. Analisis *Du Pont System* menggabungkan rasio profitabilitas (*net profit margin*) dan rasio aktivitas (*total assets turnover*) untuk menunjukkan tingkat pengembalian yang dapat dihasilkan perusahaan atas aset yang diinvestasikan (*return on investment*), sebagai berikut:

1. *Return On Investment* (ROI) dengan menggunakan *Du Pont System* dapat dirumuskan:

$$ROI = \frac{\text{Laba setelah Pajak dan Bunga}}{\text{Penjualan Bersih}} \times \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset} - \text{Nilai Depresiasi}} \times 100\%$$

$$ROI = \text{Net Profit Margin} \times \text{Total Assets Turnover} \times 100\%$$

2. *Return On Equity* (ROE) dengan menggunakan *Du Pont System* dapat dirumuskan:

$$ROE = \frac{\text{Net Profit Margin} \times \text{Total Assets Turnover}}{(1 - \text{Debt Ratio})} \times 100\%$$

$$ROE = \frac{\text{Return On Investment}}{(1 - \text{Debt Ratio})} \times 100\%$$

DAFTAR PUSTAKA

- Kasmir. (2016) *'Analisis Laporan Keuangan, Raja Grafindo Persada, Jakarta.*
- Palepu, Krishna G., Healy, Paul M., Bernard, Victor L. (2004) *'Bussines Analysis and Security Valuation Using Financial Statement, 3rd Editon, Thomson Learning, South-Western.*
- Robinson, Thomas R., Paul Munter and Julia Grant. (2004) *'Financial Statement Analysis: A Global Perspective, International Edition, Pearson Prentice Hall, New York.*
- Wild, John J., K. R. Subramanyam and Robert F. Halsey. (2005) *'Financial Statement Analysis, 8th Edition, Salemba Empat, Jakarta.*

BAB IV

EFISIENSI MODAL KERJA

Oleh Dr. Sufyati HS, S.E., M.M.

4.1 Pendahuluan

Semua jenis usaha baik perorangan maupun lembaga membutuhkan dana atau sering disebut dengan modal. Modal digunakan untuk mendanai semua kegiatan yang dilakukan, termasuk pembayaran di muka untuk pembelian bahan baku dan barang, pembayaran upah dan gaji karyawan, dan biaya lainnya. Modal suatu perusahaan memegang peranan yang sangat penting. Perusahaan selalu menginginkan kondisi keuangan yang baik. Hal ini karena kondisi keuangan yang baik menjamin kelancaran produksi perusahaan.

Kondisi keuangan dikatakan baik apabila perusahaan dapat mengelola modalnya untuk memperoleh laba yang optimal. Secara tradisional, modal kerja adalah total investasi dalam modal kerja perusahaan. Masalah modal kerja sangat erat kaitannya dengan operasional perusahaan sehari-hari. Modal kerja sangat penting agar suatu perusahaan dapat beroperasi seefisien mungkin. Perusahaan tidak menghadapi kesulitan dan bahaya yang dapat diakibatkan oleh krisis atau gejolak keuangan.

Namun, hal ini menyebabkan kerugian perusahaan, karena adanya kelebihan modal kerja menunjukkan adanya dana yang tidak produktif dan kesempatan untuk memperoleh keuntungan menjadi terbuang percuma. Di sisi lain, penyebab utama kebangkrutan perusahaan adalah kurangnya modal kerja. Oleh karena itu, modal digunakan secara efisien. Oleh karenanya, modal kerja dalam suatu perusahaan merupakan bagian yang sangat penting dalam kegiatan operasional sehari-hari, tanpa adanya modal kerja perusahaan tidak akan dapat menjalankan usahanya.

Dalam pembahasan pada bab ini yaitu efisiensi modal kerja. Sebelum dipaparkan efisiensi modal kerja, maka perlu dibahas antara lain konsep dan definisi modal kerja, jenis-jenis modal kerja,

unsur-unsur modal kerja, faktor-faktor yang mempengaruhi modal kerja, sumber dan penggunaan modal kerja, perputaran modal kerja dan efisiensi modal kerja.

4.2 Definisi Modal Kerja

Istilah modal kerja berasal dari para pedagang keliling di Amerika Serikat. Mereka mengisi gerobaknya dengan barang dagangan lalu menjajakannya pada rute masing-masing. Barang dagangan yang dimuat dalam gerobak tersebut merupakan modal kerja mereka. Oleh karena itulah yang benar-benar dijual atau diputar untuk menghasilkan laba (Brigham and Houston, 2010). Modal kerja (*Working Capital*) yaitu sesuatu yang dapat digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya tanpa mengorbankan aktiva lain demi mendapatkan keuntungan yang maksimal (Arifin, 2001). Menurut (Brigham and Houston, 2010) *working capital* didefinisikan sebagai hasil dari penjumlahan aktiva lancar atau harta lancar. Dimana harta lancar tersebut merupakan modal kerja kotor (*Gross Working capital*) yang sifatnya digunakan secara total untuk tujuan operasional jangka pendek. Modal kerja (*working capital*) merupakan investasi perusahaan jangka pendek yang melekat pada aktiva lancar seperti kas, surat-surat berharga, piutang, dan persediaan barang (Mustafa, 2017).

Modal kerja mengacu pada modal perusahaan yang diperlukan untuk membiayai operasional perusahaan jangka pendek atau aktiva lancar (*current asset*) seperti kas, surat berharga, debitor dan persediaan. Dana yang diinvestasikan dalam aset lancar terus berputar dengan cepat dan terus-menerus diubah menjadi kas kemudian diubah menjadi aset lancar lainnya (Garg, 2015).

4.3 Konsep Modal Kerja

Konsep modal kerja terbagi menjadi dua jenis yaitu kuantitatif dan kualitatif (Singh, 2019):

1. Kuantitatif atau *Gross Working Capital Concept* merupakan total seluruh aset lancar. Pandangan ini lebih menitikberatkan aspek kuantitatif dibandingkan kualitatif karena perusahaan dapat

menyediakan sejumlah modal kerja pada waktu yang tepat, manajemen lebih tertarik pada total aset lancar, lebih berguna pada turunan ROI (*Return on Investment*) modal kerja, dan mempertimbangkan setiap penambahan dana perusahaan akan mempengaruhi peningkatan modal kerja.

2. Kualitatif atau *Net Working Capital Concept*

Menurut konsep ini selisih aset lancar terhadap kewajiban lancar dikenal sebagai modal kerja. Jika aset lancar sama dengan kewajiban lancar berarti menunjukkan tidak adanya modal kerja dalam bisnis. Konsep modal kerja bersih (*Net Working Capital Concept*) penting karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi biaya operasional dan kewajiban jangka pendeknya, menunjukkan ketersediaan margin keamanan untuk kreditur jangka pendek, indikator kesehatan keuangan suatu perusahaan, mengusulkan perlunya pembiayaan sebagian kebutuhan modal kerja dari sumber dana yang bersifat tetap.

4.4 Jenis-Jenis Modal Kerja

Modal kerja terbagi menjadi dua jenis yaitu modal kerja permanen dan modal kerja variabel. Modal kerja permanen yaitu modal kerja yang diperlukan terus-menerus demi keberlangsungan usaha. Sedangkan modal kerja variabel merupakan modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah tergantung dari kondisi yang tidak diketahui sebelumnya misalnya modal kerja musiman, siklus, dan darurat (Rachim, 2021). Berikut pembagian jenis-jenis modal kerja:

1. Modal kerja permanen.

Modal kerja permanen adalah modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya, atau dengan kata lain modal kerja secara terus menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. Modal kerja permanen dibedakan lagi menjadi:

- a. Modal kerja primer (*primary working capital*) yaitu modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kelangsungan kegiatan usahanya.
- b. Modal kerja normal (*normal working capital*) yaitu sejumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas

produksi dengan kapasitas normal. Kapasitas normal mempunyai pengertian yang fleksibel menurut kondisi perusahaannya.

2. Modal kerja variable.

Modal kerja variabel adalah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya. Modal kerja ini dibedakan menjadi:

- a. Modal kerja musiman (*seasonal working capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah yang disebabkan karena perubahan musim.
- b. Modal kerja siklis (*cyclical working capital*) yaitu sejumlah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan oleh perubahan permintaan produk.
- c. Modal kerja darurat (*emergency working capital*) yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah karena penyebabnya keadaan darurat.

4.5 Sumber dan Penggunaan Modal Kerja

4.5.1 Sumber Modal Kerja

Modal kerja bersumber dari pendapatan bersih, kenaikan ekuitas, peningkatan liabilitas tidak lancar (*non current liabilities*), dan penurunan aktiva tidak lancar (Kariyoto, 2018). Sedangkan sumber modal kerja menurut (Kasmir, 2016) berasal dari laba dari penjualan surat berharga, saham, obligasi, aktiva tetap, hasil operasi perusahaan, pinjaman, dana hibah, dan lain sebagainya.

Sedangkan hal yang menjadi tolak ukur jumlah modal kerja yaitu pengeluaran kas rata-rata per hari dan periode rotasi. Sehingga semakin besar aktivitas usaha, perputaran atau *turnover* suatu perusahaan pun menjadi semakin besar. Hal ini diikuti pula dengan meningkatnya piutang, kredit, penjualan, dan lain sebagainya (Kariyoto, 2018).

4.5.2 Penggunaan Modal Kerja

Penggunaan modal kerja mempengaruhi penurunan aktiva lancar. Pemakaian modal kerja yaitu segala bentuk perubahan *fixed asset*, *long term liabilities*, modal sendiri yang mempunyai efek

memperkecil modal kerja. Pemakaian aktiva lancar yang menyebabkan modal kerja berkurang yakni pembayaran biaya operasi perusahaan seperti upah, gaji, pembelian bahan atau barang yang diperlukan, persediaan kantor, dan biaya lainnya, serta adanya kerugian yang dialami perusahaan. Adanya pemisahan *current asset* untuk suatu tujuan jangka panjang. Adanya pembentukan modal ini berarti adanya perubahan bentuk dari *current asset* menjadi *fixed asset*, adanya penambahan atau pembelian *fixed asset*, pembayaran utang serta penarikan atau pembelian kembali (untuk sementara maupun untuk seterusnya) dan adanya pengambilan dividen oleh pemilik (Sulindawati, et.al, 2017).

4.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebutuhan Modal Kerja

Ada beragam faktor yang mempengaruhi modal kerja yakni seperti cara pembelian dan penjualan, jenis kegiatan operasi, jangka waktu dalam menghasilkan barang, perputaran piutang dan persediaan, risiko *current asset* (Rachim, 2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi modal kerja, antara lain; volume penjualan; Musim dan Siklis; perubahan teknologi; kebijakan perusahaan; syarat pembelian bahan atau barang dagangan; syarat penjualan ; tingkat perputaran persediaan dan pengeluaran kas rata-rata perhari. Sedangkan komposisi modal kerja dipengaruhi oleh jumlah uang yang beredar, kebijakan perusahaan, suku bunga, tersedianya bahan-bahan di pasar, regulasi terkait kredit, faktor ekonomi, dan sifat perusahaan (Rachim, 2021).

4.7 Unsur-unsur Modal Kerja

Modal kerja (baik modal kerja bersih dan modal kerja total) mencakup semua komponen aset lancar. Aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang dan persediaan (Asri, 1987). Menurut (Munawir, 2001) bahwa unsur-unsur modal kerja yaitu: aktiva lancar yang terdiri dari uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya paling lama satu

tahun atau dalam perputaran kegiatan usaha yang normal. Yang termasuk aktiva lancar yaitu:

1. Kas atau uang tunai yang dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.
2. Investasi jangka pendek atau surat berharga adalah investasi yang sifatnya sementara jangka pendek.
3. Piutang wesel, adalah tagihan perusahaan terhadap pihak lain yang dinyatakan dalam suatu wesel atau perjanjian yang diatur dalam undang-undang.
4. Piutang dagang, adalah tagihan kepada pihak lain sebagai akibat adanya penjualan barang secara kredit.

4.8 Perputaran Modal Kerja

Modal kerja tetap beredar dalam usaha selama usahanya masih berjalan. Siklus modal kerja dimulai ketika uang tunai diinvestasikan di bagian modal kerja sampai menjadi uang tunai. Semakin pendek intervalnya, semakin cepat putarannya. Panjang siklus modal kerja tergantung pada lamanya periode modal kerja (Riyanto, 1998). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut.

Perputaran modal kerja = penjualan bersih / modal kerja rata-rata

Keterangan :

Modal kerja rata-rata = $(\text{modal kerja awal tahun} + \text{modal kerja akhir tahun}) / 2$

Jangka waktu perputaran = 360 hari / perputaran modal kerja

Perputaran modal kerja yang rendah dapat disebabkan oleh tingkat modal kerja bersih, persediaan dan perputaran piutang yang rendah, atau saldo kas dan investasi modal kerja yang tinggi dalam surat berharga (Djarwanto, 2001).

Perputaran modal kerja yang rendah merefleksikan adanya modal kerja berlebih yang diakibatkan dari perputaran persediaan, piutang yang rendah atau saldo kas yang terlalu besar (Munawir, 2001).

4.9 Efisiensi Modal Kerja

Secara umum, pengertian efisiensi adalah suatu ukuran keberhasilan sebuah kegiatan yang dinilai berdasarkan besarnya biaya atau sumber daya yang digunakan untuk mencapai hasil yang diinginkan. Efisiensi adalah perbandingan antara keluaran dan masukan. Dapat dipahami dengan input yang lebih kecil untuk menghasilkan jumlah output yang sama atau dengan input yang sama untuk menghasilkan jumlah output yang lebih besar (Supriyono, 1989).

Jika modal kerja yang tersedia telah digunakan sepenuhnya, maka penggunaan modal kerja tersebut dikatakan efisien. Kapasitas produksi dan modal kerja barang modal tidak terbuang percuma. Situasi ideal ini sendiri menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan alat permodalan bebasnya dengan sangat efisien dan mengalokasikan modal kerja secara efisien (Soediyono, 1991).

Efisiensi modal kerja dapat dinilai dengan menggunakan rasio antara total penjualan dengan jumlah modal kerja rata-rata. Rasio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan dan menunjukkan jumlah penjualan yang dapat diperoleh oleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja (Munawir, 2001).

Antara penjualan dengan modal kerja terdapat hubungan yang erat. Bila volume penjualan naik, investasi dalam persediaan dan piutang juga meningkat, ini berarti juga meningkatkan modal kerja. Untuk menguji efisiensi penggunaan modal kerja, dapat menggunakan perputaran modal kerja (*working capital turnover*), yakni rasio antara penjualan dengan modal kerja. Perputaran modal kerja ini menunjukkan jumlah rupiah penjualan netto yang diperoleh bagi setiap rupiah modal kerja. Dari hubungan antara penjualan netto dengan modal kerja tersebut dapat diketahui juga apakah perusahaan bekerja dengan modal kerja yang tinggi atau bekerja dengan modal kerja yang rendah (Djarwanto, 2001).

Dapat juga ditaksir dengan membandingkan antara laba operasi dengan aktiva lancar. Rasio ini disebut sebagai *return on working capital*. Laba operasi adalah labasebelum bunga dan pajak (Husnan, 2004). Sisi lain efisiensi modal kerja dapat diukur dengan melihat perputarannya, sebab modal kerja selalu dalam keadaan

operasi atau berputar selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja (*working capital period*) dimulai dari saat dimana kas di investasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai saat dimana kembali menjadi kas (Riyanto, 2001).

Indikator adanya manajemen modal kerja yang baik adalah adanya efisiensi modal kerja. Efisiensi modal kerja dapat dilihat dari perputaran modal kerja (*working capital turnover*), perputaran piutang (*receivable turnover*), dan perputaran persediaan (*inventory turnover*). Perputaran modal kerja dimulai dari saat kas di investasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas. Semakin pendek periode perputaran modal kerja, semakin cepat perputarannya sehingga perputaran modal kerja semakin tinggi dan perusahaan semakin efisien yang pada akhirnya *profitabilitas* semakin meningkat (Husnan, 2004).

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Zahir Publishing.
- Asri, M. (1987). *Dasar-Dasar Ilmu Pembelanjaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, F, Eugene and Houston. Joel F. (2010). "Dasar - Dasar Manajemen Keuangan". Jakarta:Erlangga
- Djarwanto, P. (2001). *Pokok-Pokok Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Garg, M. (2015). *Working Capital Management*. Delhi: Educreation Publishing.
- Kariyoto. (2018). *Manajemen Keuangan Konsep & Implementasi*. Malang: UB Press.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Jakarta: Kencana.
- Munawir, S. (2001). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Rachim, A. (2021). *Mengelola Modal Kerja*. Jakarta: PT Perca.
- Riyanto, B. (1998). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Singh, D. K. (2019). *Financial Management for PGT Commerce Examinations*. Delhi: Innovative Institute.
- Soediyono, R. (1991). *Soediyono, Reksoprayitno*. Yogyakarta: Liberty.
- Husnan, Suad. (2004) *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* , Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Sulindawati, N. L. G. E., Yuniarta, G. A., and Purnamawati, I. G. A. (2017). *Manajemen Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis* (1st ed.). Depok: Rajawali Pers.
- Supriyono. (1989). *Akuntansi Manajemen II (Sistem Pengendalian Manajemen)*. Yogyakarta: BPFE.

BAB V

MANAJEMEN KAS DAN SURAT BERHARGA

Oleh Debi Eka Putri, S.E., M.M.

5.1 Pendahuluan

Mengapa kas dan surat berharga perlu dikelola dengan baik oleh setiap perusahaan? Komponen modal kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya salah satunya yaitu kas dan surat berharga. Sehingga tingginya tingkat likuiditas perusahaan diakibatkan karena besarnya jumlah kas yang perusahaan miliki. Maka dari itu diperlukan untuk memantau perkembangannya. Profitabilitas dan likuiditas perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya investasi yang dilakukan pada kas dan sekuritasnya (Sudana, 2011).

Aset perusahaan yang digunakan manajemen perusahaan dalam menjalankan berbagai kegiatan usahanya sebagai alat tukar yaitu kas karena dianggap paling likuid. Jika uang kas tidak digunakan sebagaimana mestinya tentunya akan berdampak dalam menghambat kegiatan usaha. Namun sebaliknya, jika uang kas terlalu banyak akan menyebabkan uang menjadi menganggur (*idle cash*). Oleh karenanya, kas harus digunakan pada tempatnya serta penggunaan uang kas yang terencana dengan baik sangat perlu dilakukan dan menjadi penting disamping pencairan sumber-sumber kas supaya kegiatan usaha dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Perusahaan dapat menginvestasikan kas pada surat berharga jangka pendek di pasar uang jika sementara waktu memiliki surplus kas. Pada umumnya perusahaan besar mampu mengelola sendiri berbagai aset keuangan jangka pendeknya, dan melakukan transaksi melalui bank dan dealer. Surat berharga (*commercial paper*) adalah surat yang dengan cepat dapat dijual tanpa mengalami kerugian (Sudana, 2011).

Surat berharga yang dijual dan hasilnya dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan jika perusahaan membutuhkan kas. Perusahaan memiliki 2 alasan dalam penggunaan surat berharga untuk melakukan investasi. Pertama yaitu surat berharga digunakan sebagai pengganti kas. Perusahaan mempertahankan suatu portofolio surat berharga untuk mengurangi saldo kas yang terlalu besar untuk sementara dan akan menjualnya kembali jika arus kas keluar melebihi arus kas masuk. Kedua, sebagai investasi sementara, biasanya dilakukan untuk membiayai kegiatan perusahaan yang bersifat musiman atau untuk membiayai kebutuhan yang telah direncanakan pada waktu yang akan datang (Sudana, 2011). Keuntungan yang didapat dengan menginvestasikan surat berharga ini yaitu perusahaan dapat memperoleh bunga, *capital gain* maupun dividen dalam waktu tertentu.

Bagi perusahaan apapun, kas merupakan sesuatu yang sangat penting. Sehingga tanpa arus kas, bisnis kemungkinan akan tidak berfungsi bahkan terancam berhenti. Setiap kegiatan operasional sangat bergantung pada kondisi dari arus kas itu sendiri. Perusahaan harus menjaga keseimbangan antara penerimaan dan pengeluaran kas supaya bisnis dapat berjalan dengan baik, karena kas adalah sumber kehidupan bisnis dan bisnis perlu menghasilkan cukup uang dari kegiatan bisnis tersebut. Sehingga adanya cukup uang, perusahaan dapat memenuhi biaya dan jika memiliki cukup sisa maka perusahaan dapat membayar investor dan melakukan ekspansi bisnis. Oleh karena itu, untuk mencapai hal tersebut diperlukan manajemen kas dan surat berharga yang baik agar tujuan perusahaan dapat berjalan secara efektif dan efisien.

5.2 Manajemen Kas

Kas adalah seluruh uang tunai yang ada di tangan (*cash on hand*) dan dana yang disimpan di bank dalam berbagai bentuk, seperti deposito dan rekening koran (Syahyunan, 2015). Dalam perusahaan, kas dapat berbentuk uang tunai atau surat berharga (*near cash*) (Margaretha, 2011).

Manajemen kas merupakan pengelolaan uang perusahaan sedemikian rupa sehingga dapat dicapai tersedianya kas yang cukup dan memperoleh *return* atas kas yang untuk sementara waktu belum dipergunakan (*idle cash*) (Halim, 2007). Manajemen kas (*Cash Management*) merupakan suatu kegiatan merencanakan, memperkirakan, mengumpulkan, mengeluarkan investasi kas dari suatu perusahaan agar kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan optimal. Manajemen kas yang baik dilakukan agar perusahaan terhindar dari potensi kebangkrutan dan tidak mengalami kekurangan kas.

Melakukan manajemen kas merupakan tugas yang sangat sulit bagi manajer keuangan sehingga seorang manajer keuangan harus siap jika menerima kritik jika pelaksanaannya tidak dilakukan secara tepat. Manajer keuangan harus menentukan jumlah yang seimbang dalam arti cukup untuk memenuhi kebutuhan pembayaran yang timbul dari kegiatan pokok perusahaan sedangkan sisanya yang tidak terpakai agar ditempatkan pada surat berharga yang mudah diuangkan dan menghasilkan pendapatan (Syahyunan, 2015).

Manajemen kas bertujuan untuk meminimalkan jumlah kas yang harus dipegang tunai, namun pada saat yang sama perusahaan harus mempunyai cukup dana tunai untuk digunakan menjalankan aktivitas normal dari perusahaan. Meningkatnya tingkat bunga dan biaya administrasi bank serta perubahan iklim ekonomi mendorong perusahaan untuk memberi perhatian lebih besar terhadap kinerja dan peningkatan biaya manajemen kas dan surat berharga jangka pendek (Atmadi, 2008).

Manajemen kas juga bertujuan untuk menjaga jumlah kas minimum yang menempatkan perusahaan dalam posisi likuid dan *profitable*, artinya bahwa manajer keuangan harus memandang kedua arah dengan seimbang, yaitu meminimalkan kas demi meminimumkan biaya serta menjaga likuiditas dan profitabilitas perusahaan (Syahyunan, 2015). Dengan demikian tujuan manajemen kas adalah untuk menjaga saldo kas perusahaan yang cukup untuk menjalankan aktivitas usaha yang normal. Besar kecilnya saldo kas yang dianggap cukup oleh suatu perusahaan

tergantung pada karakteristik perusahaan dan manajemen (Sudana, 2011).

5.3 Motif Perusahaan Memiliki Kas

Perusahaan perlu memiliki sejumlah kas untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Ada beberapa motif (dorongan) yang menyebabkan perusahaan perlu memiliki kas (Syahyunan, 2015), diantaranya:

1. Motif Transaksi (*Transaction Motive*)
Motif ini dimaksudkan bahwa perusahaan membutuhkan sejumlah uang tunai untuk membiayai aktivitas perusahaan sehari-hari. Aktivitas perusahaan sehari-hari meliputi membayar gaji dan upah karyawan, melakukan pembelian barang, membeli bahan baku, melakukan pembayaran tagihan, dan membayar hutang dengan kreditor jika sudah jatuh tempo. Secara umum motif ini yang paling sering menyebabkan perusahaan harus mempunyai kas.
2. Motif berjaga-jaga (*Safety Motive/ Precautionary Motive*)
Secara umum motif ini juga yang paling sering menyebabkan perusahaan harus mempunyai kas. Motif ini dimaksudkan melakukan jaga-jaga terhadap kebutuhan yang mungkin terjadi tetapi tidak jelas kapan akan terjadinya, seperti kerusakan mesin, perubahan harga bahan baku, kebakaran dan kecelakaan.
3. Motif Spekulatif (*Speculative Motive*)
Motif ini dimaksudkan untuk mengambil keuntungan jika ada kesempatan. Jika perusahaan menggunakan kas yang dimilikinya untuk diinvestasikan pada sekuritas (saham atau obligasi) dengan adanya harapan setelah melakukan pembelian sekuritas tersebut harganya akan naik.
4. Motif *Compensating Balance*
Motif ini dimaksudkan lebih kepada keterpaksaan perusahaan akibat meminjam sejumlah uang di bank. Apabila perusahaan meminjam uang di bank, biasanya bank akan menghendaki agar perusahaan tersebut mempunyai sejumlah uang di dalam rekeningnya. Contohnya, jika perusahaan melakukan pinjaman

dana dengan bank yaitu sebesar 500 Juta, maka bank menghendaki perusahaan harus memiliki dana di rekening sebanyak minimal 50 juta. Jumlah 50 juta inilah yang disebut dengan *compensating balance*.

Perusahaan akan menanggung biaya yang disebut dengan biaya kesempatan (*opportunity cost*) ketika perusahaan memiliki kas yang melebihi kebutuhan minimum. Biaya kesempatan ini sama dengan pendapatan bunga yang seharusnya diperoleh perusahaan jika kas tersebut disimpan dalam bentuk tabungan dan disimpan di bank. Dengan adanya *opportunity cost*, mengapa perusahaan tetap memiliki kas yang melebihi kebutuhannya? Hal ini dikarenakan saldo kas tersebut digunakan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas transaksi perusahaan. Jika perusahaan memiliki saldo kas yang sedikit, maka kehabisan kas tentunya akan dialami oleh perusahaan. Kas perusahaan yang sedikit menyebabkan perusahaan harus mencari dana jangka pendek yaitu dengan melakukan pinjaman ataupun melakukan penjualan terhadap surat-surat berharga yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, untuk menentukan saldo kas yang tepat ataupun optimal, sebaiknya perusahaan melakukan pertimbangan mengenai manfaat (*benefits*) yaitu mengadakan kas dan biaya yang timbul akibat dari pengadaan kas tersebut.

5.4 Strategi Manajemen Kas

Dalam mengelola kas perusahaan, manajer keuangan sebaiknya menerapkan strategi dasar (Halim, 2007), diantaranya sebagai berikut:

1. Jangan melakukan pembayaran terlalu awal, tetapi melakukan pembayaran pada hari terakhir yang tidak dikenakan denda.
2. Melakukan pembayaran lebih baik lagi pada hari jumat dengan menggunakan cek. Jangan melakukan pembayaran dengan melalui proses transfer, kecuali hal tersebut memang sangat diperlukan.
3. Jika melakukan pembayaran lebih awal, jangan lupa untuk mengambil semua potongan tunai yang dimungkinkan untuk diperoleh.

4. Baik itu kepada karyawan maupun pihak ketiga atau pun pihak luar, buatlah sebuah kebijakan untuk tidak selalu memberikan uang muka.
5. Mengatur secepat mungkin perputaran persediaan, tetapi harap untuk menghindari risiko akan kehabisan persediaan agar pelanggan tidak kehilangan kepercayaan dengan perusahaan.
6. Melakukan dengan secepat mungkin pengumpulan piutang, namun jangan menurunkan volume penjualan karena ketatnya kebijakan penjualan kredit dan pengumpulan piutang.

Dalam menerapkan strategi dalam menggunakan kas tersebut, memungkinkan perusahaan bekerja lebih efisien (Syahyunan, 2015). Dalam melakukan penerapan strategi tersebut manajer keuangan harus melakukannya dengan sangat teliti maupun hati-hati serta penuh perhitungan, karena jika manajer keuangan melakukan kesalahan maka akan berpengaruh negatif yang cukup besar bagi perusahaan. Manajer keuangan perusahaan sebaiknya memperhitungkan pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan secara menyeluruh dalam mengambil setiap keputusan yang ada (Syahyunan, 2015).

5.5 Teknik Manajemen Kas

Manajer keuangan melakukan berbagai penyelesaian keuangan dengan teknik manajemen kas sehingga dapat menambah tabungan (*additional saving*). Teknik tersebut bertujuan meminimalkan pembiayaan perusahaan dengan mengambil keuntungan dari ketidaksempurnaan sistem penagihan dan pembayaran. Prosedur ini memiliki keuntungan dari adanya "*float*" dalam sistem penagihan dan pembayaran (Syahyunan, 2015).

Float dalam pengertian umum berkaitan dengan dana yang telah dikirim oleh pembayar (perusahaan atau perorangan) tetapi belum dalam bentuk yang dapat dibelanjakan oleh penerima (perusahaan atau perorangan). (Syahyunan, 2015), Jenis-jenis *float*, yaitu:

1. *Collection Float*, yaitu penundaan waktu penerimaan dana yang dialami oleh yang dibayar. Hal ini terjadi karena tidak sesuai dengan *credit term* yang telah disepakati.

2. *Disbursement float*, yaitu penundaan waktu penarikan dana yang dialami oleh pembayar.

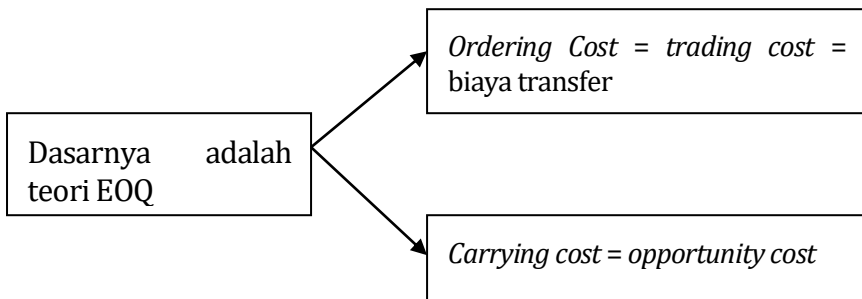
5.6 Model Manajemen Kas

Apabila terlalu tinggi saldo kas yang dimiliki oleh perusahaan, maka dampak yang akan terjadi adalah perusahaan akan mengalami kerugian yaitu dalam hal kehilangan kesempatan untuk melakukan investasi dana tersebut dalam bentuk lain yang menguntungkan. Sebaliknya, apabila perusahaan mempunyai kas yang terlampau rendah juga, perusahaan akan mengalami kesulitan dalam hal likuiditas (Halim, 2007).

Ada 2 model yang dapat dipakai dalam menentukan jumlah kas yang lebih optimal, yaitu:

1. Model Baumol

(Syahyunan, 2015), Model ini pada prinsipnya hampir sama dan dengan menggunakan model persediaan (EOQ) yang ditetapkan pada manajemen kas. Model ini dikembangkan oleh William Baumol.



Ordering cost meliputi gaji pegawai yang khusus menangani administrasi kas dan komisi yang harus dibayar ke broker untuk mencairkan uang kas. *Carrying cost* adalah hilangnya kesempatan untuk memperoleh bunga atau pengembalian investasi jika kelebihan kas tidak diinvestasikan ke dalam surat berharga (Margaretha, 2011).

Untuk dapat menggunakan model Baumol, maka harus didasarkan pada berbagai asumsi, diantaranya:

- a. Adanya kepastian jumlah kas yang dibutuhkan setiap saat
- b. Pengeluaran kas perusahaan tetap (konstan) dari waktu ke waktu
- c. Pada saat kas dibutuhkan, surat berharga dengan segera dapat dijual.
- d. Biaya yang dikeluarkan untuk menjual surat berharga menjadi kas adalah tetap untuk setiap transaksi, tanpa dipengaruhi oleh jumlah atau nilai surat berharga yang dijual.

Namun model baumol mempunyai kelemahan (Margaretha, 2011), diantaranya:

- a. Biaya transfer yang optimal sulit diukur sebab mengandung unsur biaya oportunitas.
- b. Kebutuhan kas selama periode analisis konstan sulit dipenuhi karena kenyataannya penggunaan kas sangat berfluktuasi.

(Syahyunan, 2015), Model baumol menggunakan formula sebagai berikut:

$$ECQ = \sqrt{\frac{2 \cdot DC \cdot CC}{OC}}$$

Keterangan:

ECQ = jumlah transfer kas yang optimal (*Economic Cash Quantity*)

DC = total penggunaan/pengeluaran kas selama interval waktu tertentu biasanya 1 tahun (*Demand for cash*)

CC = biaya tetap transaksi pembelian atau penjualan sekuritas (*conversion cash*)

OC = tingkat bunga yang diaplikasikan pada sekuritas (*opportunity cost*)

Aplikasi:

PT A membutuhkan kas sebesar Rp 200 juta dengan asumsi pemakaian per hari konstan. Biaya transaksi setiap kali

mengubah surat berharga menjadi uang tunai adalah sebesar Rp 8.000. tingkat suku bunga surat berharga yang dimiliki 0,50% per periode.

$$ECQ = \sqrt{\frac{2 \cdot DC \cdot CC}{OC}}$$

$$ECQ = \sqrt{\frac{2 \cdot (8.000) \cdot (200 \text{ juta})}{0,0050}}$$

$$ECQ = \sqrt{\frac{2 \cdot (8.000) \cdot (200 \text{ juta})}{0,0050}}$$

$$ECQ = 25.298.221$$

Dengan demikian, jumlah transaksi kas yang optimal adalah sebesar Rp 25.298.221 dengan frekuensi transaksi sebanyak 7,91 Kali = $(200 \text{ juta} / 25.298.221)$. sedangkan rata-rata kas sebesar Rp 12.649.111 = $(25.298.221 / 2)$.

Misalkan jumlah persediaan kas minimal yang harus ada setiap saat sebesar Rp 2 juta, maka jumlah surat berharga yang dijual setiap kali saldo kas mencapai jumlah minimal adalah sebesar Rp 23.298.221 = $(25.298.221 - 2.000.000)$.

2. Model Miller-Orr

(Halim, 2007), Model Miller-Orr lebih sesuai untuk digunakan, jika pemasukan dan pengeluaran kas dalam suatu periode berfluktuasi. Model ini pada dasarnya menentukan batas atas dan batas bawah fluktuasi kas. Jika jumlah kas yang ada mencapai batas atas, maka perusahaan harus membeli surat berharga untuk menurunkan saldo kas sesuai dengan yang diinginkan. Sedangkan apabila jumlah kas yang ada mencapai batas bawah, maka perusahaan harus menjual surat berharga yang dimilikinya untuk menaikkan saldo kas sesuai yang diinginkan. Sepanjang jumlah kas berada antara batas atas dan

batas bawah, maka perusahaan tidak melakukan transaksi jual beli surat berharga.

Berapa jumlah batas atas dan batas bawah kas harus ditentukan? Hal ini sangat tergantung pada biaya tetap untuk setiap transaksi surat berharga dan *opportunity cost* karena menahan kas. Asumsi yang dipergunakan dalam model ini adalah bahwa biaya tetap diketahui dan biaya tetap untuk menjual surat berharga sama dengan biaya tetap untuk membeli surat berharga.

Model Miller-Orr menggunakan formula sebagai berikut:

$$JKD = \sqrt[3]{\frac{3(bt)(r^2)}{4(tb)}}$$

Keterangan:

JKD = jumlah kas yang diinginkan

bt = biaya tetap untuk melakukan transaksi surat berharga

r^2 = *variance* arus kas bersih setiap periode

tb = tingkat bunga harian surat berharga

Nilai Batas Atas (NBA) = 3 x JKD

Dengan demikian rata-rata kas dapat ditentukan sekitar $(NBA + JKD)/3$.

Misalnya diketahui:

bt = Rp 100.000

r^2 = (Rp 2,5 juta)²

tb = 15% per periode

batas bawah ditentukan = 0 (nol)

$$JKD = \sqrt[3]{\frac{3(bt)(r^2)}{4(tb)}}$$

$$JKD = \sqrt[3]{\frac{3(100.000)(2,5 \text{ juta}^2)}{4(0,15/365)}}$$

$$JKD = 33,77 \text{ juta}$$

DAFTAR PUSTAKA

- Atmadi (2008) 'Pengaruh Manajemen Kas Dan Surat Berharga Jangka Pendek Terhadap Likuiditas Perusahaan', *Wahana: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 11(1), pp. 67-76. doi: <https://doi.org/10.35591/wahana.v11i1.12>.
- Halim, A. (2007) *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Margaretha, F. (2011) *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Sudana, I. M. (2011) *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Syahyunan (2015) *Manajemen Keuangan (Perencanaan, Analisis dan Pengendalian Keuangan)*. Medan: USU Press Medan.

BAB VI

MANAJEMEN PIUTANG

Oleh Alfansyah Fathur, S.E., M.Si.

6.1 Pendahuluan

Bank adalah lembaga usaha yang mengumpulkan dana dari masyarakat sebagai dana investasi dan menyebarkannya kepada masyarakat pada umumnya sebagai kredit atau bentuk lain dalam rangka peningkatan taraf hidup rakyat banyak (Hasibuan, 2006).

Kredit adalah kemampuan dalam memberikan bantuan dalam bentuk uang dengan jaminan, wajib harus dibayar pada waktu yang telah disepakati (Abdurahman and Riswaya, 2014). Untuk pengertian kredit sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perubahan Atas Undang-undang Republik Indonesia Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan adalah pengaturan uang tunai atau hal-hal yang di samakan dengan itu, mengingat adanya persetujuan atau kesepakatan terlebih dahulu antara bank dengan pihak lain yang mengharuskan peminjam untuk mengganti kewajiban setelah jangka waktu tertentu dengan premi.

Istilah piutang muncul dikarenakan terdapat strategi kredit pada Perusahaan. Penjualan kredit ini tidak langsung menghasilkan penerimaan kas ketika kesepakatan dibuat, namun menciptakan piutang yang akan diubah menjadi kas ketika piutang dilunasi oleh pelanggan. Piutang ini mengingat semua kasus untuk jenis uang tunai terhadap orang atau organisasi.

Piutang dibuat karena transaksi secara kredit. Oleh karena itu, catatan pengukuran penjualan sangat penting mengingat fakta sebagian besar perusahaan biasanya mempunyai perkiraan piutang. Piutang seharusnya dikumpulkan dalam waktu tidak sampai satu tahun. Dengan demikian, masuk ke dalam aktiva lancar.

Setiap perusahaan memiliki dana (aktiva) untuk membantu kegiatan bisnisnya. Aktiva terbagi menjadi dua, untuk lebih spesifik: aktiva tetap berwujud dan tidak berwujud. aktiva tetap merupakan aktiva berwujud bisa diklaim untuk digunakan pada bisnis suatu

perusahaan, dan memiliki manfaat selama lebih dari satu tahun, seperti: tanah, struktur, perangkat keras, dan lain-lain. Aktiva ini berfungsi untuk menjalankan kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh dana, aktiva tetap mempunyai peran dalam penyediaan informasi yang bermanfaat bagi kreditor.

Piutang yang diklaim oleh perusahaan pada dasarnya harus didukung oleh perusahaan, mengingat dengan adanya piutang, ada beberapa perusahaan yang memberikan subsidi yang melekat pada piutang. Dimana secara keseluruhan aset tersebut tidak produktif dan bahkan menanggung risiko. Piutang adalah bagian dari modal kerja yang juga secara umum berada dalam kondisi revolusi yang tak henti-hentinya dalam rantai perputaran modal kerja.

6.2 Pengertian Manajemen Piutang

Piutang adalah kecenderungan perusahaan untuk memberikan kemudahan kepada pelanggan saat membuat kesepakatan penjualan. Kemudahan yang diberikan, biasanya dengan mengizinkan para pelanggan untuk mendapatkan kemudahan membayar kemudian untuk penawaran jasa dan produk yang dilakukannya. Penjualan tersebut merupakan persyaratan penjualan kredit.

Piutang adalah aktiva atau kekayaan yang muncul karena pelaksanaan transaksi penjualan secara kredit (Gitusudarmo and Basri, 1995). Seperti yang dijelaskan oleh (Horne and Wachowicz, 2009): "Piutang adalah berapa banyak uang di pinjam oleh perusahaan kepada pelanggan yang telah membeli jasa dan produk menggunakan kredit". Lebih lanjut, piutang berdasarkan pandangan (Lukman, 2007), Piutang adalah tagihan yang terjadi disebabkan adanya pertukaran dengan menggunakan kredit dari perusahaan kepada pelanggannya".

(Warren, Reeve and Fess, 2005) menjelaskan piutang yaitu meliputi semua klaim dalam bentuk uang tunai kepada pihak lain, apakah perorangan, organisasi atau perusahaan. Sementara itu, sebagaimana dikemukakan oleh (Munandar, 2006) yang dimaksud dengan piutang merupakan tagihan-tagihan perusahaan kepada berbagai pihak lain yang akan diangsur bila telah sampai pada jatuh tempo.

Dari definisi yang tergambar di atas, dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan piutang pada umumnya adalah klaim atau tagihan pada pihak lain atas pungutan yang berbeda dalam bentuk uang tunai atau produk yang muncul dari adanya transaksi.

Arti manajemen piutang terdiri dari dua kata yang memiliki arti khusus yaitu manajemen dan piutang. Manajemen adalah rangkaian yang mengatur, mengkoordinasikan, dan mengendalikan rencana yang memiliki pilihan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan. Sedangkan Piutang adalah klaim pada orang lain berupa uang tunai, produk, atau jasa (Safitri, 2020).

Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa pengertian manajemen piutang adalah suatu proses pengaturan perencanaan dan pemeriksaan dalam pengawasan sebagai bentuk klaim terhadap pihak lain, baik itu perorangan, badan usaha, atau pihak tertagih untuk setiap aktiva atau sumber kekayaan perusahaan yang muncul dari pelaksanaan transaksi kredit tersebut.

6.3 Jenis-Jenis Piutang

Siahaan (2009) menyatakan bahwa untuk tujuan pelaporan keuangan, piutang dibagi menjadi dua yaitu, lancar (*present moment*) dan tidak lancar (*long haul*). Piutang lancar seharusnya tertagih dalam rentang waktu satu tahun selama satu siklus kerja. Sementara itu, selain itu dikatakan piutang tidak lancar.

Seperti halnya yang ditunjukkan oleh (Kieso, et.al, 2014) piutang dikelompokkan menjadi dua, khususnya piutang lancar akan menjadi piutang yang akan dikumpulkan di suatu tempat sekitar satu tahun, atau selama siklus kerja yang sedang berlangsung dan piutang tidak lancar akan menjadi piutang yang akan dikumpulkan selama lebih dari satu tahun.

(Arifin, 2009) menjelaskan bahwa ada beberapa jenis piutang, antara lain sebagai berikut:

1. Piutang Usaha adalah piutang terjadi jika penawaran jasa dan produk secara kredit dimana sebagian besar berjangka waktu 1 tahun, sehingga dalam pelaporan keuangan dituliskan pada bagian aktiva lancar. Berapa banyak catatan piutang yang harus

ditagih oleh perusahaan dalam persyaratan yang tidak ditetapkan oleh perusahaan.

2. Piutang Wesel, terjadi disebabkan pertukaran transaksi penjualan kredit dan transaksi pinjaman tunai. Ada ketidaksamaan antara uang yang jatuh tempo dan piutang wesel. Di piutang wesel, orang yang menerima kredit membuat jaminan tertulis kepada pemberi kredit untuk membayar uang tunai dalam jumlah tertentu dalam surat untuk jangka waktu yang telah diberikan sebelumnya. Ekspresi angsuran piutang wesel berfluktuasi, akan tetapi umumnya paling cepat sekitar 60 (enampuluh) hari. Piutang wesel dengan perkembangan tidak sampai dengan 1 tahun akan dicatat dalam laporan keuangan aktiva lancar, dengan perkiraan perkembangan lebih dari 1 tahun dicatat dalam piutang jangka panjang.
3. Piutang Lainnya, menangani tagihan perusahaan untuk pihak lain yang tidak dalam bagian piutang usaha dan piutang wesel. Mengingat piutang lain-lain akan menjadi piutang pegawai perusahaan, piutang cabang perusahaan dan piutang pimpinan.

6.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Piutang

Menurut pendapat (Mulyawan, 2015), berapa besar bunga pada piutang yang muncul pada perusahaan ditentukan oleh faktor-faktor, sebagai berikut:

1. Volume Penjualan Kredit, besar kecilnya volume kesepakatan penjualan kredit yang ditetapkan oleh perusahaan mempengaruhi seberapa besar piutang perusahaan tersebut. Semakin besar volume transaksi kredit, semakin besar pula minat terhadap piutang perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil volume yang belum ditetapkan oleh perusahaan, semakin kecil pula jumlah piutangnya. Ini menyiratkan bahwa perusahaan harus lebih mementingkan investasi besar dalam piutang, walaupun risiko yang dihadapi akan besar namun produktivitasnya juga akan meningkat.
2. Persyaratan pembayaran kredit yang ditetapkan oleh perusahaan bersifat ketat dan lunak. Semakin ketat persyaratan angsuran yang ditetapkan, semakin cepat mengambil piutang sehingga piutang perusahaan akan lebih kecil. Sebaliknya,

semakin lunak persyaratan angsuran, semakin banyak yang dibutuhkan untuk mengumpulkan piutang dan semakin besar jumlah piutang.

3. Ketentuan Poin pembatasan Kredit, dalam penjualan kredit perusahaan dapat menarik batas kredit untuk pelanggan. Semakin tinggi batas yang ditetapkan, semakin banyak pelanggan membeli dengan kredit, sehingga jumlah piutang akan lebih besar.
4. Kebijakan dalam tagihan piutang dilakukan secara aktif ataupun secara pasif. Perusahaan yang menjalankan kebijakan aktif berfungsi dalam mengumpulkan piutang akan memiliki konsumsi dana yang lebih besar untuk mendukung pembiayaan aktivitas lain, namun dapat mengurangi risiko yang tidak dapat ditagih. Perusahaan juga mengharapkan pelanggan akan membayar kewajiban mereka sesuai jadwal/waktu yang telah ditentukan dalam perjanjian. Kebijakan ini dapat dilakukan dengan cara langsung maupun memberikan teguran dengan mengirimkan surat kepada pelanggan.

Beberapa pelanggan memiliki kecenderungan untuk membayar dengan memanfaatkan peluang potensial untuk mendapatkan penurunan harga (*cash discount*), sementara yang lain tidak. Perbedaan dalam teknik cicilan ini bergantung pada penilaian mereka terhadap dua pilihan yang dianggap terbaik dan paling alternatif. Jika perusahaan telah menetapkan ketentuan angsuran pembayaran 2/10 net 30, pelanggan dihadapkan pada 2 pilihan alternatif, yaitu membayar pada hari ke-30 atau hari kesepuluh setelah barang diterima. Alternatif 1, yaitu membayar pada hari ke 30, menyiratkan bahwa mereka menindaklanjuti biaya penuh ke kredit pedagang. Alternatif 2, khususnya membayar pada hari kesepuluh, menyiratkan mendapatkan potongan uang sebesar 2%. Pada umumnya, pelanggan suka membayar pada hari kesepuluh sejak mereka mendapatkan penurunan harga, dengan memperoleh uang tunai dari bank yang biasanya memiliki biaya pinjaman lebih rendah daripada tingkat kredit pedagang.

Kecenderungan pelanggan untuk membayar dalam *cash discount* periode atau mempengaruhi seberapa besar bunga atas piutang. Jika rata-rata pelanggan menyelesaikan pembayaran dalam

periode *cash discount*, dana di dalam piutang akan dikirimkan lebih cepat. Artinya, bunga piutang semakin kecil, (Manullang and Sinaga, 2005).

Menurut Perwanto, (2013) Ada beberapa faktor-faktor penyebab ukuran catatan rencana anggaran piutang, termasuk volume produk yang ditawarkan menggunakan kredit, standar kredit, persyaratan kredit, pemberian potongan, batasan kredit, dan pendekatan kebijakan piutang. Bagian dibawah ini menggambarkan faktor yang mempengaruhi rencana anggaran piutang tersebut.

1. Volume Produk yang ditawarkan Menggunakan Kredit.

Volume produk yang ditawarkan dengan kredit lebih penting dari pada dengan uang tunai, yang juga dapat memperluas rencana keuangan dalam catatan penjualan dan sebaliknya. contoh: menjual *merchandise* seharga Rp1.000.000,- per bulan dengan ketentuan 10% dibayar dengan uang asli dan 90% dilakukan dengan menggunakan kredit. Dengan demikian, tagihan piutang usaha terpasang $90\% \times \text{Rp } 1.000.000,- = \text{Rp } 900.000,-$

Volume produk yang ditawarkan menggunakan kredit lebih kecil dari pada menggunakan uang tunai dapat mengurangi rencana pengeluaran anggaran piutang. contoh: dalam satu bulan barang ditawarkan seharga Rp1.000.000,- dengan ketentuan 90% diselesaikan dengan uang tunai dan 10% dibayar secara piutang. Jadi, uang jatuh tempo ditanamkan $10\% \times \text{Rp } 1.000.000,- = \text{Rp } 100.000$. Secara keseluruhan, semakin besar piutang yang diberikan, semakin besar risiko dalam piutang.

2. Standar Kredit, menentukan ukuran piutang pertukaran yang ditanamkan. Semakin mudah standar kredit yang tawarkan, semakin besar piutang yang diberikan dan semakin besar risiko. Standar kredit yang ekstrim, contohnya, tidak ada persyaratan untuk jaminan kredit termasuk jaminan kredit untuk barang yang dibeli, semua orang dapat diberikan fasilitas kredit, tanpa batas usia, dan terlepas dari apakah pemilik berpengalaman atau sedang tidak ada pekerjaan.

Dengan demikian, pemotongan 5C dan 3S diabaikan. Lagi pula, semakin ketat standar kredit yang diberikan, semakin sederhana rencana piutang dan semakin sederhana risiko piutang. standar

kredit yang ekstrem menyiratkan bahwa calon penerima kredit diseleksi dengan ketat.

3. Jangka Waktu Kredit, mempengaruhi ukuran piutang yang tertanam. Semakin diperpanjang jangka waktu kreditnya, semakin besar pula piutang yang tertanam, begitu juga sebaliknya. Jangka waktu kredit yang panjang dapat meningkatkan volume jasa dan produk yang dijual, serta menghasilkan piutang yang lebih besar.
4. Memberikan Batas, Pemberian batasan juga dapat mempengaruhi besarnya investasi piutang. Memberikan potongan harga yang sangat besar akan mengurangi piutang yang ditanamkan. Kemudian lagi, memberikan potongan kecil mengakibatkan besarnya piutang yang ditanamkan.

Contoh :

Barang dijual seharga Rp 1.000.000,-

Pembelian cash dengan potongan 10% Rp 100.000,-

Uang tunai harus selesaikan pembeli Rp 900.000,-

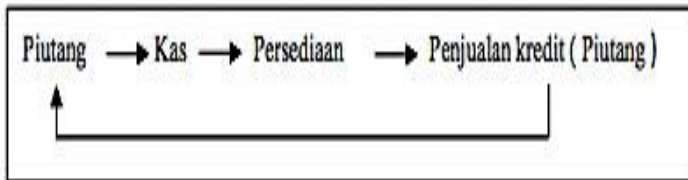
Oleh karena itu, transaksi dengan tunai tidak menimbulkan piutang, sedangkan pembelian secara piutang (tanpa potongan) menghasilkan piutang sejumlah Rp. 1.000.000,-

5. Pembatasan Kredit, yang dimaksud disini yaitu batasan kredit dari segi kuantitatif, lebih spesifiknya mengenai batas (jumlah) kredit terbesar yang akan diberikan. Batasan kredit juga dapat mempengaruhi ukuran besar kecilnya piutang. Semakin besar plafon piutang, semakin besar piutang yang terpasang dan semakin rendah piutang, semakin kecil piutang yang ditanamkan.
6. Strategi penagihan piutang, mempengaruhi besar kecilnya piutang ditanamkan. Perusahaan diperbolehkan melakukan berbagai strategi dalam menagih piutang aktif maupun pasif. Strategi penagihan piutang yang aktif berfungsi mengurangi piutang yang tersimpan, kemudian strategi dalam menagih piutang pasif dapat meningkatkan piutang yang tersimpan. Strategi penagihan piutang yang aktif membutuhkan biaya yang sangat besar dibandingkan dengan strategi penagihan piutang pasif. Biaya yang ditimbulkan dalam strategi penagihan piutang

aktif seperti biaya transportasi, biaya komunikasi, biaya korespondensi, biaya administrasi piutang, dan lain sebagainya.

6.5 Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

Piutang yang timbul karena transaksi kredit akan menentukan tingkat perputaran piutang. Perputaran piutang adalah masa dimana piutang dibatasi dari saat piutang terjadi sampai piutang dapat dikumpulkan sebagai uang dan dalam jangka panjang dapat terlibat dengan persediaan dan dijual menggunakan kembali menjadi persediaan dan menjadi piutang kembali, (Harjito and Martono, 2012). Secara skematis perputaran piutang terlihat pada gambar di bawah ini:



Gambar: 6.1. Skematis perputaran piutang
Sumber: (Harjito and Martono, 2012)

Dengan itu, piutang sebagai salah satu komponen dana dalam modal kerja berada dalam posisi berputar, khususnya dari kas, penjualan, piutang, kembali ke kas. Semakin cepat perputaran piutang, semakin baik keadaan keuangan perusahaan. Perputaran piutang dapat diperkenalkan seperti halnya: transaksi bersih menggunakan secara kredit yang dibagi rata piutang. Kemudian 360 hari dibagi dengan perputaran piutang menghasilkan rentang waktu normal pencatatan piutang, (Subekti, 2020). Pernyataan tersebut dapat dilihat pada rumus di bawah ini:

$$\text{Perputaran piutang} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata-Rata Piutang}} = \dots \text{ Kali}$$

$$\text{Rata-Rata Pengumpulan Piutang} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Piutang}} = \dots \text{ hari}$$

Contoh :

Penjualan PT. Alfat Sejahtera pada tahun 2021 sebanyak Rp 3.500,- dan tahun 2022 sebanyak Rp 2.250,-, piutang di awal tahun 2021 Rp 600,- pada akhir tahun 2021 Rp 800,- dan piutang di awal tahun 2022 1.000,- pada akhir tahun 2022 Rp 500,-. rata-rata pengumpulan piutang dan Perputaran piutang bisa dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 6.1 Rata-Rata Pengumpulan Piutang dan Perputaran Piutang

Keterangan	2021	2022
Penjualan bersih	Rp 3.500,-	Rp 2.250,-
Piutang awal Tahun	Rp 600,-	Rp 1.000,-
Piutang akhir Tahun	Rp 800,-	Rp 500,-
Rata- Rata Piutang (Rp 600,- + Rp 800,-) / 2 (Rp 1.000,- + Rp 500,-) / 2	Rp 700,-	Rp 750,-
Perputaran Piutang (Rp 3.500,- / Rp 700,-) (Rp 2.250,- / Rp 750,-)	5 Kali	3 Kali
Rata-Rata pengumpulan piutang (Rp 3.500,- / 5) (Rp 2.250,- / 3)	700 hari	750 hari

(Sumber : Data diolah penulis 2022)

Perputaran piutang merupakan hal begitu penting, semakin diperpanjang semakin buruk untuk kas perusahaan, dan sebaliknya. Perputaran piutang yang sangat tinggi baik bagi perusahaan, disebabkan minat investasi pada piutang rendah, begitupun sebaliknya.

Salah satu metode dalam rata-rata pengumpulan piutang dan Perputaran piutang bisa dilihat pada pernyataan dibawah ini: PT Alfat Sejahtera mempunyai penjualan tahunan senilai Rp 5.400, semua dijual menggunakan kredit selama 30 hari, dimana asumsi angsuran dilakukan dalam kurun waktu tidak kurang dari 10 hari dari tanggal kesepakatan, potongan uang 2% diberikan. Model seperti ini biasanya disebut 2/10, bersih 30. Dari hal tersebut, 60% dibayarkan jangka waktu sekitar 10 hari, dan kekurangannya dibayar dalam 30 hari atau kurang. Dari data ini dapat ditentukan:

1. (*Day Sales Outstanding atau DSO*) Periode penagihan adalah: $0.60(10) + 0.40(30) = 18$ hari.
2. (*Average Daily Sales atau ADS*) penjualan harian rata-rata, mengharapkan satu tahun 360 hari kerja: $(Rp\ 5.400,-/360) = Rp\ 15,-$
3. Piutang PT Alfat Sejahtera sepanjang tahun sebesar: (*Day Sales Outstanding atau DSO X Average Daily Sales atau ADS*) = $(18\ \text{hari} \times Rp\ 15) = Rp\ 270,-$
4. Perputaran Piutang = $(\text{Transaksi}/\text{Piutang Rekam}) = (Rp\ 5.400,-/Rp\ 270,-) = 20$ kali
5. Periode rata-rata penagihan = $(360\ \text{hari}/\text{Perputaran Piutang Catatan}) = (360\ \text{hari}/\text{berkali-kali}) = 18$ hari.
6. Periode (*Day Sales Outstanding atau DSO*) Periode penagihan, dapat dilihat pada rumus perhitungan dibawah ini:

$$\frac{\text{Piutang PT Alfat Sejahtera} \quad Rp\ 270,}{(Deals/360\ \text{hari})} = \frac{\quad}{(Rp\ 5.400,-/360\ \text{hari})} = 18\ \text{hari}$$

Bagian keuangan diwajibkan memahami transaksi setiap saat pada kredit dan jumlah rata-rata piutang yang dapat diterima untuk tahun tersebut secara konsisten. Setelah diketahui kedua komponen tersebut, maka dapat mengawasi arus kas yang masuk terhadap piutang tersebut.

6.6 Pengendalian Piutang

Menurut (Perwanto, 2013) perputaran piutang harus dibatasi dengan menyusun tabel jatuh tempo piutang, agar pada tabel tersebut dapat diketahui jumlah piutang yang dapat dikumpulkan segera dan yang tertunda untuk dilakukan penagihan, agar dapat dibedakan debitur yang baik dan buruknya. Piutang bagian dari komponen penting pada neraca pembayaran. Teknik yang baik dan perlindungan yang memadai terhadap piutang sangatlah penting untuk berhasilnya perusahaan, tetapi juga untuk menjaga hubungan yang baik dengan pelanggan. Kontrol piutang dimulai sebelum ada perjanjian pengiriman produk, sampai dengan perencanaan dan penerbitan faktur permintaan, dan diakhiri dengan berbagai penagihan hasil dari penjualan. Strategi ini berkaitan erat dalam pengendalian penerimaan kas dari satu pihak, serta sebagai pengendalian stok di lain pihak, sehingga piutang satu bagian yang tidak dapat terpisahkan diantara keduanya. Selanjutnya terdapat 3 (tiga) cara untuk mengendalikan piutang:

1. Pemberian kredit, kebijakan kredit dan persyaratan penjualan tidak boleh menghalangi transaksi kepada pelanggan yang dalam kondisi keuangan yang sehat, dan jangan sampai terjadinya kerugian besar karena piutang merupakan sanksi yang berlebihan.
2. Penagihan yang telah mendapatkan kredit, pekerjaan yang harus dilaksanakan agar memperoleh pembayaran sesuai ketentuan penjualan dalam waktu yang wajar.
3. Jaminan dan pelaksanaan pengendalian internal. Menghasilkan susunan sistem pengendalian internal yang mencukupi untuk menjamin bahwa seluruh pengiriman barang dagangan telah ditagih/terfakturkan, atau ditagih/difakturkan dengan tepat kepada pelanggan, dan tanda terima benar dimasukkan ke tabungan perusahaan.

Mengawasi arus kas masuk dan keluar bagian dari tugas utama keuangan, dikarenakan seluruh transaksi masuknya ke dalam kas. Para pengelola keuangan sebagian besar mengantisipasi transaksi harus menggunakan uang tunai atau kredit dalam waktu yang singkat, sehingga arus kas masuk dengan cepat. Dalam mengelola dana perusahaan dengan benar, administrator keuangan

diwajibkan membuat rencana pengeluaran piutang untuk digunakan sebagai pengendali piutang. Semakin diperpanjang umur piutang, semakin buruk keadaan perusahaan mengingat semakin lama piutang menjadi uang tunai (*cash*) dalam kas.

contoh :

Skedul piutang dapat dilihat pada tabel dibawah ini, yang terdiri dari PT Alfat Sejahtera dan PT Afnan Maju. Persyaratan kredit kedua perusahaan adalah 2/10, bersih 30.

Tabel 6.2 Skedul Piutang

Umur Piutang	PT Alfat Sejahtera		PT Afnan Maju	
	Nilai Piutang	% dari total Nilai Piutang	Nilai Piutang	% dari total Nilai Piutang
0-10	640	80%	400	50%
11-30	160	20%	160	20%
31-45	0		120	15%
46-60	0		80	10%
Di atas 60	0		40	5%
Total	800	100%	800	100%

(Sumber: www.hendrabudget.web.id)

PT Alfat Sejahtera lebih unggul dari PT Afnan Maju, dengan alasan bahwa semua pelanggan membayar 80% sesuai jadwal pada hari kesepuluh, dan kelebihan 20% kompensasi di hari ke-30. Untuk sementara PT Afnan Maju tidak melunasi sesuai kesepakatan kredit, 30%, khususnya (15% + 10% + 5%) pelanggan melunasi 30 hari lewat waktu yang ditentukan. Sebuah perusahaan yang baik harus mengikuti piutang para eksekutif PT Alfat Sejahtera seperti yang ditunjukkan dalam ilustrasi sebelumnya.

Manajer keuangan harus secara ketat mengontrol rentang waktu pemilihan dan jadwal jatuh tempo catatan piutang. Kedua komponen tersebut harus disesuaikan dengan syarat-syarat kredit dan kedua komponen tersebut untuk mengetahui efektivitas pada bagian penagihan untuk melakukan kewajibannya. Dengan asumsi periode pemilihan semakin lama dan proporsi usia piutang yang terlambat maka akan semakin besar piutang tersebut, oleh karena itu audit keuangan melakukan peninjauan kembali terhadap kesepakatan penjualan kredit.

6.7 Kebijakan Manajemen Piutang

Menurut (Lukman, 2007) menjelaskan kebijakan piutang adalah aturan yang diambil oleh perusahaan dalam memutuskan apakah pelanggan akan diberikan kredit dan dengan asumsi diberikan berapa banyak atau berapa banyak kredit yang akan diberikan. Perusahaan bukan hanya memutuskan prinsip-prinsip atau standar kredit yang diberikan namun juga penerapan standar tersebut secara akurat dalam mengambil keputusan-keputusan kredit. Penggunaan pengaturan yang tepat atau tidak dapat memberikan hasil yang ideal bagi perusahaan.

Kebijakan kredit sangat penting dalam mengendalikan catatan piutang. Banyak atau tidaknya piutang tidak tertagih sangat dipengaruhi oleh kebijakan kredit yang diterapkan dalam perusahaan. Pada dasarnya strategi dan metode dapat memberikan kesan sesuatu yang akan mencegah. Jika kebijakan yang dibuat tidak mengikuti musikalitas perusahaan, jelas akan menjadi hambatan, namun dengan asumsi perusahaan melakukan pendekatan yang tepat, pengaturan yang dibuat sangat mendukung, mempertahankan, dan meningkatkan efisiensi perusahaan.

Menurut Putra dalam (Fita and Ahmad, 2010), ada beberapa alasan mengapa perusahaan perlu memiliki kebijakan kredit, dibawah ini merupakan faktor yang dapat meningkatkan produktivitas perusahaan.

1. Kewajiban mengenai pengelolaan piutang (*receivables*) membutuhkan keseriusan. Ini termasuk mengeliminir piutang tak tertagih dan meningkatkan pendapatan. Saldo *account receivable* adalah salah satu sumber dana perusahaan, bahkan bagi perusahaan *finance*, mungkin sebagian besar dana perusahaan berada di *account receivable* itu sendiri.
2. Kebijakan (*policy*) dapat menjamin konsistensi di tingkat level. Dengan menyusun apa yang diharapkan secara umum (dalam bentuk standar), pedoman perusahaan (baik dalam promosi, penciptaan atau pembukuan dan uang) akan membuat mereka (pekerja) sadar bahwa mereka memiliki tujuan yang harus dicapai.
3. Kebijakan dan metodologi (*policy and procedure*) juga akan memberikan cara yang konsisten untuk berurusan dengan

pelanggan. "*decision making*" berubah menjadi fungsi berbasis rasional dalam menentukan parameters. Hal ini akan meningkatkan interaksi pilihan yang wajar bagi pelanggan, sehingga pada akhirnya akan menumbuhkan kepercayaan.

4. Kebijakan dan system (*policy and procedure*), akan memberikan pengakuan terhadap kredit (jika ada) atau AR *department/section* sebagai unit mandiri, yang akan mendorong keteguhan hati, serta menjadi sumber insentif penting bagi pimpinan dan pimpinan atas.

Menurut (Nurafiah, 2012) dengan asumsi perusahaan akan mengubah kebijakan manajemen piutangnya, misalnya, potongan harga diberikan kepada debitur yang berhutang yang membayar dalam periode tertentu, maka perubahan yang terjadi seperti berikut ini:

1. *average collection period* atau rata-rata pengumpulan piutang diharapkan dapat berkurang, karena debitur yang berhutang yang tadinya mendapatkan potongan tunai, sekarang dapat memanfaatkannya. Ini berarti bahwa ada angsuran awal sehingga perusahaan akan memiliki peluang terbuka untuk menggunakan dana tersebut.
2. *bad debts* atau kerugian piutang juga diharapkan berkurang karena banyaknya pelanggan yang memanfaatkan uang tunai yang ditawarkan oleh perusahaan, sehingga kekurangan piutang akan berkurang sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan.
3. Bagian negatif dari potongan tunai adalah berkurangnya sumber dana mulai dari penerimaan piutang ketika semakin banyak pelanggan yang memanfaatkan potongan tunai yang diberikan oleh perusahaan.

Perusahaan tidak sepenuhnya dipengaruhi begitu banyak faktor termasuk keunggulan barang, harga yang dapat bersaing, penyebaran andal, iklan, administrasi pasca jual, strategi kredit, dan sebagainya (Perwanto, 2013).

Contoh:

Kebijakan lama PT Afnan Maju: potongan tunai 3% untuk cicilan selama 7 hari (3/7). Kisaran khas piutang adalah 30 hari, pembeli yang memanfaatkan potongan kas 15%, kewajiban piutang tidak

tertagih (*bad debt*) 2% dari kesepakatan kredit (*credit sales*). Penjualan untuk satu tahun adalah 1.500 unit @ Rp. 5, VC adalah Rp. 2.3, beban modal ditentukan sebesar 22% setiap tahun. Kebijakan baru PT Afnan Maju: *Deals credit understanding (term of deals)* adalah 4/15, 4% bagi yang melakukan pembayaran sampai 15 hari. Kisaran khas piutang adalah 40 hari yang memanfaatkan tunai bertambah menjadi 25% dan penawaran meningkat sebesar 20%, penawaran tambahan memaksa 3 orang dengan kompensasi bulanan Rp 1,7 setiap bulan per individu, kewajiban piutang tidak tertagih (*bad debt*) 3%. Apakah perusahaan mengikuti strategi/kebijakan lama atau baru?

Tabel 6.3 Analisis Kebijakan Manajemen Piutang/Kredit

Keterangan	Kebijakan Lama	Kebijakan Baru
Penjualan	Rp 7.500,-	$(1+20\%) (Rp.7.500) = Rp\ 9.000,-$
Piutang	$85\% \times Rp\ 7.500,- = Rp\ 6.375,-$	$75\% \times Rp\ 9.000,- = Rp\ 6.750,-$
Tunai	Rp 1.125,-	Rp 2.250,-
Perputaran	$360/30 = 12$ kali	$360/4 = 9$ kali
Rata-rata piutang	$Rp\ 6.375,-/12 = Rp\ 531,25,-$	$Rp\ 6.750,-/9 = Rp\ 750,-$
Investasi pada piutang	$46\% \times Rp\ 531,25 = Rp\ 244,375,-$	$46\% \times Rp\ 750,- = Rp\ 345,-$
Biaya modal	$22\% \times Rp\ 244,375 = Rp\ 53,7625,-$	$22\% \times Rp\ 345,- = Rp\ 75,9,-$
Piutang tak tunai	$2\% \times Rp\ 6.375 = Rp\ 127,5$	$3\% \times Rp\ 6.750,- = Rp\ 202,5,-$
Potongan tunai	$3\% \times Rp\ 1.125,- = Rp\ 33,75,-$	$4\% \times Rp\ 2.250,- = Rp\ 90,-$
Margin kontribusi*	$54\% \times Rp\ 7.500,- = Rp\ 4.050,-$	$54\% \times Rp\ 9.000,- = Rp\ 4.860,-$
Gaji tenaga penjual		$3 \times 12 \times Rp\ 1,7,- = Rp\ 61,2,-$

(Sumber: www.hendrabudget.web.id)

Keterangan Tabel :

1. *Margin kontribusi = $[1 - (2,3/5)] = 54\%$
2. Perhitungan laba (rugi) atas kebijakan baru :
 - a. Tambahan margin kontribusi
 $\text{Rp } 4.860 - \text{Rp } 4.050 = \text{Rp } 810,00$
 - b. Tambahan biaya modal
 $(\text{Rp } 75,9 - \text{Rp } 53,7625) = (\text{Rp } 22,14)$
 - c. Tambahan piutang tak tertagih
 $(202,5 - \text{Rp } 127,5) = (\text{Rp } 75,00)$
 - d. Tambahan potongan tunai
 $(\text{Rp } 90 - \text{Rp } 33,75) = (\text{Rp } 56,25)$
 - e. Gaji tenaga penjual = $(\text{Rp } 61,20)$
 - f. Tambahan laba = $\text{Rp } 595,41$

Kesimpulan : Strategi/Kebijakan baru adalah yang sesuai dijalankan karena ada tambahan laba sebesar $\text{Rp } 595,41$.

6.8 Penutup

Dalam menangani piutang perusahaan diperlukan manajemen piutang yang dapat diandalkan yang merupakan suatu proses perencanaan, pengarahan, pengorganisasian, mengkoordinir, dan mengarahkan seperti halnya kepada pemegang rekening yang melakukan kredit. Hutang dan piutang harus jelas disimpan dalam laporan anggaran keuangan dengan tujuan agar bisnis dapat terus berjalan seperti yang diharapkan dan kondisi keuangan dalam keadaan sehat. Penyedia harus dilunasi sesuai jadwal untuk menjaga hubungan yang layak dengan perusahaan, sementara pelanggan dalam beberapa kasus mengabaikan untuk membayar kewajiban mereka ketika mereka terlambat ditagih.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdurahman, Hasan and Riswaya, Asep Ririh. (2014 'Aplikasi Pembayaran Secara Kredit Pada Bank Yudha Bhakti. *Jurnal Computech & Bisnis*. 8 (63). ISSN 2442-4943.
- Arifin, Johan (2009 'Etika Bisnis Islam.
- Fita S. and Ahmad M. (2010 'Analisis Kebijakan Penjualan Kredit Dengan Pemberian Potongan Tunai Dalam Upaya Pengendalian Piutang, *Journal JAMSWAP*, 2(1), pp. 78-91. ISSN 2086-3659
- Gitusudarmo and Basri (1995 'Manajemen Keuangan.
- Hasibuan, Malayu S.P. (2006 'Manajemen Sumber Daya Manusia. Edisi Revisi.
- Harjito, Agus and Martono. (2012 'Manajemen Keuangan. Edisi Pertama, Cetakan Kedua.
- Horne, James C. Van and Wachowicz, John M. Jr (2009 'Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan.
- Kieso, et.al. (2014 'Intermediate Accounting IFRS Edition, 2nd ed.
- Lukman, S. (2007 'Manajemen Keuangan Perusahaan.
- Manullang M. and Sinaga, Dearlina. (2005 'Pengantar Manajemen Keuangan.
- Mulyawan, Setia. (2015 'Manajemen Keuangan.
- Munandar, M. (2006 'Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Empat.
- Nurafiah. (2012 'Analisis Efektifitas Manajemen Piutang dan Pengaruhnya Terhadap Likuiditas Perusahaan pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. Tahun 2007-2011.
- Perwanto, Hendra (2013 'Anggaran Piutang. <https://sites.google.com/site/penganggaranperusahaan/anggaran-piutang/faktor-faktor-yang-mempengaruhi-piutang>
- Safitri S. N. (2020 'Manajemen Piutang Usaha: Pengertian dan Contohnya. <https://www.mas-software.com/blog/manajemen-piutang>

- Siahaan, Debora S. (2009 '*Manajemen Pemasaran.Edisi Revisi*).
- Subekti, Wibowo (2020 '*Pengertian Perputaran Piutang (Receivable Turnover)*).
- <https://www.wibowopajak.com/2014/04/pengertian-perputaran-piutang.html>
- Undang-Undang Nomor 10 Tahun (1998 '*tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan*
- Warren, Reeve, Carl S. and Fess, James M.. (2005 '*Accounting/Pengantar Akuntansi*". 21th edition.

BAB VII

MANAJEMEN PERSEDIAAN

Oleh Ika Wulandari, S.E., M.Ak.

7.1 Pengertian Persediaan

Persediaan merupakan bagian dari aktiva lancar dan persediaan ini termasuk yang menggunakan modal kerja paling besar, untuk itu perlu dilakukan pengawasan atau manajemen yang baik terhadap persediaan. Manajemen Persediaan juga bagian dalam manajemen operasional dan manajemen produksi yang artinya adalah kegiatan untuk menjamin stok persediaan optimum dari barang yang di miliki agar kegiatan operasional tidak terganggu. Persediaan (*inventories*) adalah aset yang dimiliki perusahaan untuk dijual dalam kegiatan bisnis normal, atau barang yang akan digunakan atau di konsumsi dalam produksi barang yang akan dijual.

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.14 tahun 2018 persediaan adalah aset

1. Tersedia untuk dijual dalam kegiatan usaha biasa;
2. Dalam proses produksi untuk penjualan tersebut; atau
3. Dalam bentuk bahan atau perlengkapan untuk digunakan dalam proses produksi atau pemberian jasa.

Tujuan suatu perusahaan memiliki persediaan adalah untuk menjaga kelancaran atau mempermudah perusahaan dalam proses usahanya. Ada tiga (3) jenis perusahaan dimana ketiga jenis tersebut memiliki persediaan:

1. Perusahaan Jasa

Untuk Perusahaan Jasa, jenis persediaan yang dimilikinya adalah persediaan bahan pembantu atau merupakan persediaan yang habis pakai. Seperti persediaan tinta, karbon, kertas, stempel, materai dan persediaan lainnya.

2. Perusahaan Dagang

Untuk Perusahaan Dagang, jenis persediaan yang dimilikinya adalah persediaan yang akan dijual kembali tergantung dari

jenis usaha perusahaan tersebut, misalnya PT. Indomarco Prismatama yang merupakan perusahaan pemilik mini market Indomaret, jadi persediaan yang ada di perusahaan mereka adalah persediaan produk yang mereka jual di Indomaret

3. Perusahaan Manufaktur/ Industri

Untuk Perusahaan Manufaktur, ada beberapa macam persediaan utama yaitu:

a. Persediaan bahan baku (*raw material inventory*)

Contohnya perusahaan garmen/ tekstil, persediaan bahan bakunya adalah kain dengan berbagai bahan dan warna

b. Persediaan bahan setengah jadi (*work in process inventory*)

Contoh persediaan bahan setengah jadi adalah kain yang sudah di potong/ belum di jahit, kain yang sudah dijahit tapi belum di pasang resleting, buah baju dan lainnya.

c. Persediaan Barang Jadi (*Finished Goods inventory*)

Contoh persediaan barang jadi adalah baju yang sudah siap untuk dijual.

Stok persediaan yang banyak di gudang dapat memenuhi pesanan konsumen atau pelanggan, karena dengan persediaan yang banyak jika adanya pesanan dalam jumlah yang besar akan dapat teratasi, tetapi jika stok persediaan digudang yang banyak dan tidak sesuai dengan pesanan misalnya pesanan dalam periode itu hanya sedikit dan menyebabkan stok/ persediaan barang di gudang tidak digunakan atau dijual maka akan menyebabkan modal kerja perusahaan banyak tertahan di persediaan, seharusnya modal saham dapat digunakan untuk keperluan lainnya.

Adanya perencanaan yang tepat agar persediaan yang ada di perusahaan sesuai dengan kebutuhannya di periode tersebut. Ada beberapa risiko yang akan dihadapi perusahaan jika persediaan terlalu menumpuk di gudang perusahaan, diantaranya:

1. Modal perusahaan yang tertahan

Hal ini bisa menyebabkan rasio perputaran modalnya yang kurang bagus, seharusnya perusahaan dapat mengalokasikan modal perusahaan agar terpenuhi kebutuhan perusahaan yang lainnya.

2. Tingkat keusangan persediaan

- a. Bisa disebabkan karena permintaan persediaan tersebut tidak diminati lagi oleh konsumen karena perkembangan dunia teknologi saat ini yang menyebabkan banyaknya perkembangan dan pembaharuan, misalnya persediaan alat teknologi seperti HP, Laptop dan lainnya dimana setiap minggu bahkan hari selalu ada perkembangan keluaran produk baru
- b. Bisa disebabkan karena persediaan yang ada di perusahaan memiliki masa *expire date*, jika persediaan lama tidak terjual atau digunakan maka akan melewati masa *expired date* dan akan merugikan perusahaan.
- c. Jika persediaan harus disimpan dengan suhu tertentu, tetapi tidak disimpan yang disebabkan sudah penuh (*freezer*) akan menyebabkan mempercepat keusangan persediaan dan akan merugikan perusahaan

3. Gudang persediaan

Jika persediaan diperusahaan jenis nya banyak, dan stok setiap jenisnya juga dalam jumlah yang besar, tentu saja akan menambah biaya seperti, biaya listrik bertambah jika gudang harus dengan suhu tertentu, biaya pegawai gudang, dan biaya sewa gudang.

Untuk itu, diperlukan adanya manajemen persediaan agar persediaan yang ada sesuai dengan kebutuhan perusahaan dan biaya yang dikeluarkan adalah biaya yang paling ekonomis sehingga perputaran modal perusahaan pun menjadi bagus.

7.2 Faktor yang Mempengaruhi Besar Kecilnya Persediaan (Inventory)

Ada beberapa faktor yang harus perusahaan ketahui untuk menentukan besar kecilnya persediaan yang harus ada di perusahaan:

1. Masa Tunggu (*Lead time*)

Merupakan lamanya waktu yang dibutuhkan dari perusahaan melakukan pesanan sampai barang pesanan itu (persediaan) di terima.

Biasanya perusahaan sudah mengetahui lama waktu yang di butuhkan setiap supliernya sampai barang itu diterima, jadi perusahaan dapat memperkirakan stok minimal yang harus ada selama masa tunggu itu agar kegiatan operasional/ produksi tetap bisa berjalan.

2. Frekuensi

Merupakan penggunaan persediaan selama satu periode (misalnya dalam perusahaan industri). Perusahaan menghitung dan memperkirakan berdasarkan pengalaman ditahun sebelumnya mengenai kebutuhan persediaan perusahaan untuk satu periode agar tidak terjadi penumpukan atau pun kekurangan persediaan yang terlalu besar.

3. Jumlah dana yang tersedia

Kondisi keuangan perusahaan juga menjadi pertimbangan untuk melakukan pembelian dalam jumlah yang besar, karena pengeluaran perusahaan bukan hanya untuk membeli persediaan saja tetapi ada pengeluaran lainnya yang juga sangat penting seperti gaji karyawan, biaya listrik, telpon dan lainnya.

4. Daya tahan material

Perusahaan juga harus mengetahui jenis persediaan yang ada di perusahaan dan bagaimana daya tahan persediaan tersebut, misalnya ada persediaan itu yang hanya bertahan 1 minggu, atau *expire datenya* yang sangat singkat, biasanya ini lebih kepada persediaan untuk jenis bahan baku makanan

7.3 Biaya Persediaan

Perusahaan juga harus memperhitungkan biaya-biaya lain yang diperlukan untuk melakukan pemesanan persediaan, bukan hanya berfokus pada biaya persediaannya saja. Ada 2 macam biaya biaya yang digunakan, yaitu:

a. Biaya Pemesanan (*Ordering Cost*)

Biaya yang dikeluarkan yang berawal dari pemesanan sampai barang diterima perusahaan, misalnya:

1. Biaya selama proses pemesanan

2. Biaya pengiriman permintaan
 3. Biaya penerimaan barang
 4. Biaya penempatan barang kedalam gudang
 5. Biaya pembayaran persediaan kepada suplier
- b. Biaya Penyimpanan (*Carrying Cost*)
- Merupakan biaya yang bersifat variabel tergantung pada jumlah persediaan, misalnya :
1. Sewa Gudang
 2. Biaya Modal
 3. Pajak
 4. Asuransi
 5. Biaya Keusangan

7.4 Economic Order Quantity (EOQ)

Merupakan salah satu rumus perhitungan yang digunakan untuk mempertimbangkan pemesanan persediaan yang paling optimal dan dengan biaya yang paling ekonomis. Rumusnya:

$$EOQ = \frac{\sqrt{2.O.S}}{C}$$

Keterangan :

EOQ : *Economical Order Quantity*

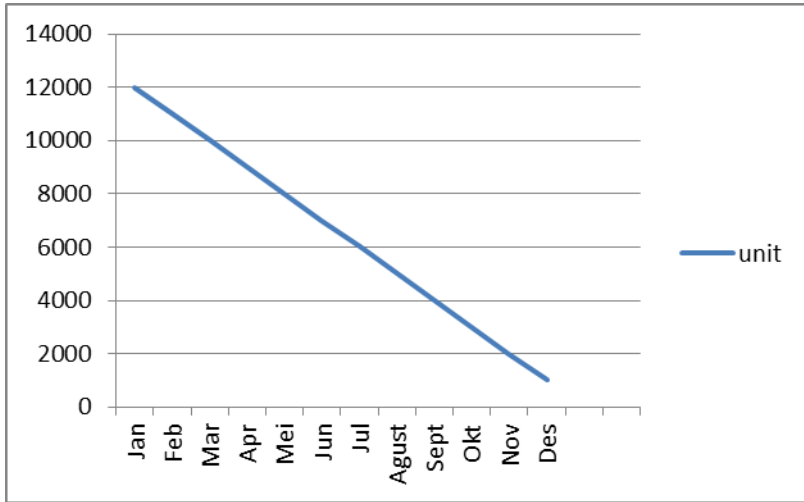
O : *Ordering Cost* (Biaya Pesanan)

C : *Carrying Cost* (Biaya penyimpanan dalam unit)

Stock : Penggunaan bahan (dalam unit) selama satu periode

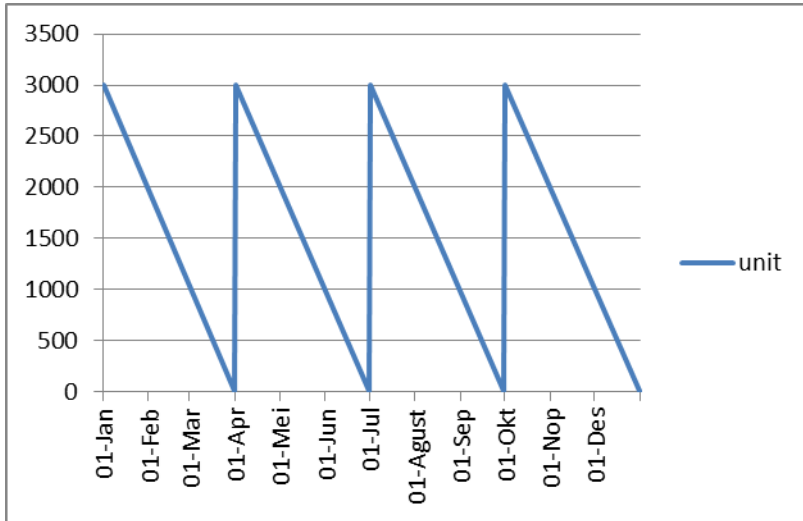
Contoh :

Jika kebutuhan persediaan (bahan baku) perusahaan untuk kegiatan produksi dalam 1 tahun sebesar 12.000 kg.



Gambar 7.1 Pemesanan Bahan Baku 1 x Setahun
Sumber : (Siswandi, 2010)

Dari gambar diatas menjelaskan bahwa jika perusahaan kebutuhan persediaan bahan bakunya sebesar 12.000 kg selama 1 tahun dan perusahaan hanya melakukan pemesanan 1 x dalam setahun yaitu setiap awal periode. Pada awal Januari bahan baku datang sebanyak 12.000 kg dan berjalannya waktu persediaan akan berkurang karena digunakan untuk kegiatan produksi sampai pada bulan Desember bahan baku menjadi nol dan masuk lagi di awal Januari.



Gambar 7.2 Pemesanan Bahan baku 4x Setahun
Sumber : (Siswandi, 2010)

Dari gambar di atas menjelaskan bahwa jika perusahaan kebutuhan persediaan bahan bakunya sebesar 12.000 kg selama 1 tahun dan perusahaan melakukan pemesanan 4 x dalam setahun yaitu setiap 3 bulan dalam sekali pemesanan. Pada awal Januari bahan baku datang sebanyak 3000 kg ($12.000/4 \times$ pemesanan) dan berjalannya waktu persediaan akan berkurang karena digunakan untuk kegiatan produksi sampai pada akhir bulan Maret bahan baku menjadi nol dan masuk lagi di awal April sebanyak 3000 kg, dan berlanjut sampai Desember.

Kesimpulan berdasarkan 2 gambar di atas, jika perusahaan hanya melakukan pemesanan bahan baku 1x dalam 1 tahun maka akan membutuhkan modal yang besar dan gudang juga yang besar serta risiko keusangan juga tinggi, sedangkan jika perusahaan melakukan pemesanan 4x dalam setahun maka modal yang dikeluarkan tidak terlalu besar, tempat penyimpanan juga tidak terlalu besar (gudang) serta risiko keusangan menjadi lebih kecil.

7.5 Re Order Point (Pemesanan Kembali)

Merupakan penentuan kapan saatnya perusahaan akan melakukan pemesanan persediaan kembali, untuk itu ada 2 faktor yang mempengaruhi:

1. Penggunaan selama *Lead Time* (LT)

Seperti yang sudah dijelaskan di atas bahwa *lead time* adalah masa tunggu, jadi perusahaan harus bisa memperkirakan berdasarkan pengalaman sebelumnya atau berdasarkan kebutuhan harian persediaan selama perusahaan melakukan pemesanan sampai persediaan yang dipesan itu sampai. Jadi selama masa tunggu diharapkan kegiatan perusahaan tidak akan terganggu (misalnya produksi tetap berjalan karena persediaan bahan baku masih mencukupi selama masa tunggu)

2. *Safety Stock* (SS)

Persediaan minimal yang harus ada di perusahaan yang bertujuan untuk mengantisipasi jika ada pemesanan yang banyak atau persediaan yang dipesan perusahaan tidak tepat waktu datangnya yang bisa disebabkan karena hal hal tertentu misalnya stok bahan baku kosong, permasalahan ekspedisi/ jalan putus, dan lainnya.

Adapun rumus untuk menentukan *Re Order Point* (ROP) adalah:

$$\text{ROP} = \text{SS} + \text{LT}$$

Keterangan :

ROP : Re Order Point

SS : Safety Stock

LT : Lead Time

Contoh Perhitungan 7.1

Perusahaan PT. Abadi mempunyai rencana pembelian bahan baku selama tahun 2021 adalah sebesar 1600kg, biaya pemesanan untuk setiap kali pesan (*ordering cost*) adalah Rp. 100,, biaya penyimpanan bahan baku (*carrying cost*) adalah Rp. 2,./unit. Stok persediaan minimal (*safety stock*) sebesar 280 kg, Masa tunggu (*leadtime*) untuk

setiap kali pesan adalah 50 hari. Berdasarkan data diatas hitung lah EOQ dan ROP.

Dari data tersebut diketahui :

S : 1600 kg
O : Rp. 100,.
C : Rp. 2.,
SS : 280 kg
LT : 50 hari

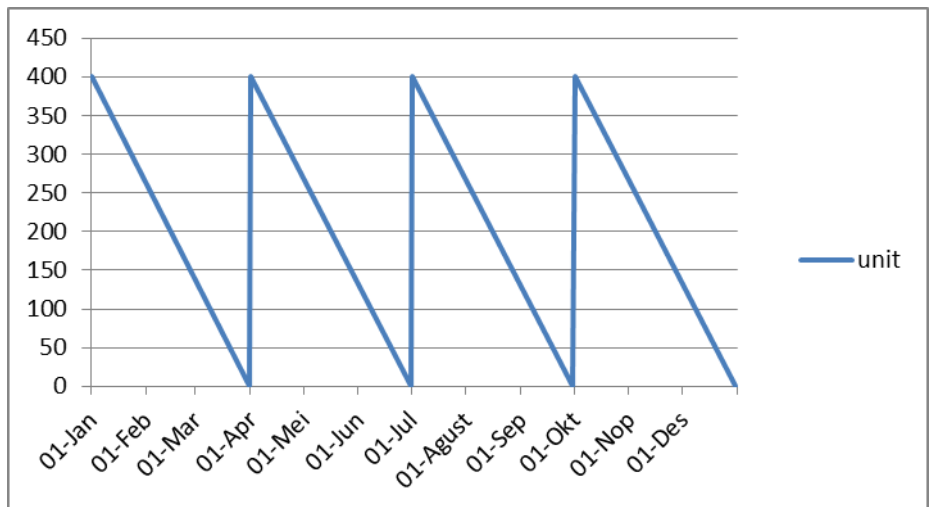
Pembahasan :

Penggunaan bahan baku setahun = 1600 kg

Penggunaan bahan baku sehari = $1600/360 = 4,4$ kg

Penggunaan bahan baku selama masa tunggu (*lead time*) = $4,4 \text{ kg} \times 50 \text{ hari} = 220 \text{ kg}$

$$EOQ = \frac{\sqrt{2.O.S}}{C} = \frac{\sqrt{2} \times 100 \times 1600}{2} = 400$$



Gambar 7.3 Diagram EOQ
Sumber : (Penulis, 2022)

Penjelasan :

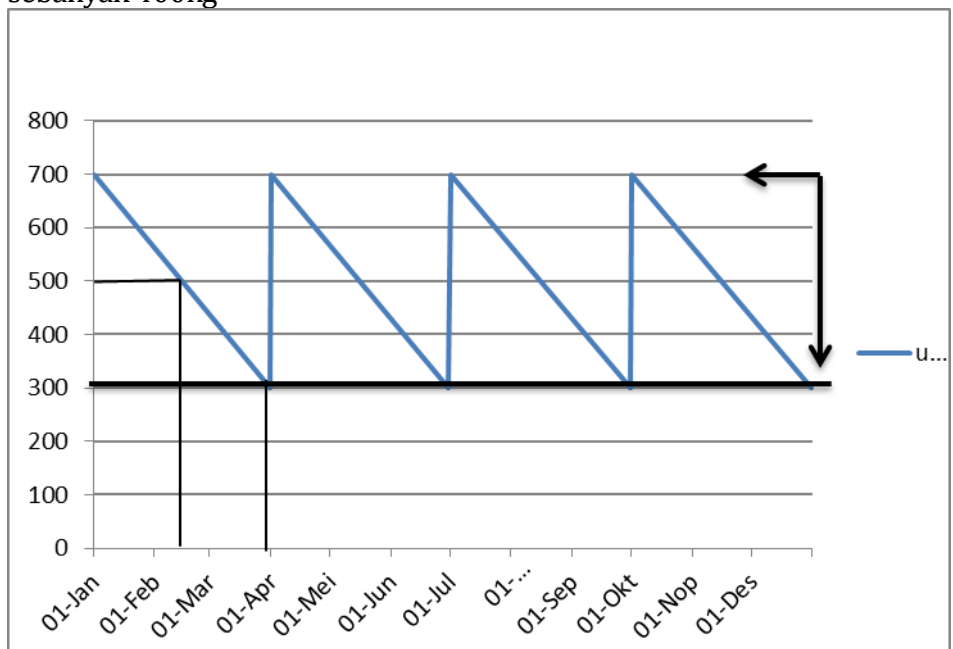
Dari hasil perhitungan EOQ didapatkan hasilnya 400, artinya adalah pembelian yang paling ekonomis biayanya adalah pembelian bahan baku yang untuk setiap kali melakukan pemesanan sebanyak 400kg saja. Jadi kesimpulannya dalam 1 periode akuntansi pemesanan yang dilakukan oleh PT. Abadi sebanyak 4x ($1600\text{kg}/400\text{kg} = 4\text{x}$ pemesanan)

$$\text{ROP} = \text{LT} + \text{SS}$$

$$\text{ROP} = 220 + 280 = 500 \text{ kg}$$

Penjelasan :

Perhitungan ROP diatas didapatkan hasilnya 500kg, hal ini menjelaskan bahwa berdasarkan contoh kasus diatas maka jika saldo stok bahan baku di PT. Abadi jika sudah tinggal 500 kg berarti perusahaan sudah boleh melakukan pemesanan bahan baku kembali sebanyak 400kg



Gambar 7.4 Hubungan EOQ & ROP

Sumber : (Siswandi, 2010)

Tabel 7.1 Pembuktian penggunaan rumus EOQ

KETERANGAN	FREKUENSI PEMBELIAN					
	1X	2X	3X	4X	5X	6X
Inventory (kg)	1600	800	533,33	400	320	266,66
Average Inventory	800	400	266,67	200	160	133,33
Ordering Cost Rp.100,-/order	100	200	300	400	500	600
Carrying Cost Rp. 2,-/kg	1600	800	533,34	400	320	266,66
Total Cost (Rp)	1700	1000	833,34	800	820	866,66

Dari data tabel diatas menjelaskan bahwa berdasarkan contoh perhitungan 7.1 membuktikan rumus EOQ. Pembelian 4x dalam setahun atau pembelian setiap 400 unit ternyata merupakan pemesanan persediaan yang paling ekonomis yaitu dengan total cost Rp. 800. Sedangkan pembelian 3x ataupun 5x dalam setahun menunjukkan total cost lebih besar dari yang 4 x (Rp. 833,- dan Rp. 820,-)

Soal –soal untuk latihan :

1. Diketahui kebutuhan bahan mentah selama 1 tahun = 220.000kg, Biaya pesanan Rp.5.500,- untuk setiap kali pesan. Biaya penyimpanan Rp.500/kg . Hitung dan analisislah EOQ
2. Diketahui data sebagai berikut :
 $S = 7.200 \text{ kg}$
 $EOQ = 2.400 \text{ kg}$
 $LT = 25 \text{ HR}$
 $SS = 500 \text{ KG}$

Buatlah grafik ROP dan analisa lah

3. Diketahui data sebagai berikut :

Data PT. RIAU Thn 2020	
Stock 1 thn	5.400 kg
EOQ	450 kg
Safety Stock	100 kg
Lead Time	15 hari

Berdasarkan data diatas :

- a. Buatlah grafik
- b. Analisa lah Persediaan tersebut

4. Diketahui data sebagai berikut :

Data PT. ABC Thn 2021	
Stock 1 thn	3.200 kg
EOQ	800 kg
<i>Safety Stock</i>	250 kg
<i>Lead Time</i>	30 hari

Berdasarkan data diatas :

- a. Hitunglah ROP
- b. Buatlah grafik

DAFTAR PUSTAKA

- Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI. (2017). Standar Akuntansi Keuangan (SAK) No.14: Persediaan. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia
- Kieso, Donald. E., et. al. (2018). Intermediate Accounting IFRS Edition. 3rd Edition. United States of America : John Wiley & Sons, Inc
- Siswandi. (2010). Manajemen Keuangan. Lentera Ilmu Cendekia
- Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.14 tahun 2018
- Sutrisno. (2013). Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi, Ekonisia Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta

BAB VIII

KONSEP NILAI WAKTU UANG

Oleh Agung Anggoro Seto, S.E., M.Si. C.FTax., C.Fr.

8.1 Pendahuluan

Dalam kehidupan sehari-hari, manusia tidak dapat dilepaskan dari uang. Uang sebagai alat pembayaran dalam transaksi perdagangan akan selalu disimpan dan dibawa oleh setiap orang. Namun tahukah kita bahwa uang yang kita simpan tersebut akan memiliki nilai yang berbeda mengikuti waktunya?

Sebagai contoh saat ini di tahun 2022 Andi memiliki uang tunai senilai 50 juta rupiah. Uang senilai 50 juta ini jika digunakan untuk membeli televisi dengan merek A yang harganya 5 juta maka Andi akan mendapatkan 10 unit televisi. Artinya uang senilai 50 juta di tahun 2022 setara dengan 10 unit televisi. Namun nilai ini tidak akan sama ditahun-tahun berikutnya. Andai Andi menabungkan uangnya di Bank selama 3 tahun dan mendapatkan bunga 10 juta dan pada akhir tahun ketiga (tahun 2025) baru membelanjakan uang tersebut dimana saat itu harga televisi merek A senilai 9 juta maka uang Andi di tahun 2025 hanya setara dengan kurang dari 7 televisi.

Berdasarkan contoh tersebut dapat disimpulkan bahwa uang memiliki nilai yang berbeda-beda antar waktu dan umumnya nilai hari ini lebih besar dibandingkan nilai yang akan datang (Maghfiroh, 2019). Perbedaan nilai uang menurut waktu inilah yang disebut dengan konsep nilai waktu dari uang. Adapun beberapa alasan adanya konsep nilai waktu dari uang adalah (Sartono, 2008):

1) *Presence of Inflation*

Adanya inflasi dalam perekonomian membuat perbedaan nilai antara uang sekarang dengan nilai uang yang akan datang sebagai contoh uang Rp. 100.000,- hari ini jika dibelanjakan produk A yang harganya saat ini 10.000 akan bernilai 10 produk A, jika terdapat inflasi sebesar 20% yang

menyebabkan harga produk A tahun depan naik menjadi 12.000 maka nilai uang 100.000 tahun depan hanya akan bernilai 8,33 produk A. Hal ini membuktikan bahwa adanya inflasi menyebabkan perbedaan nilai uang menurut waktu.

2) *Preference Present consumption to future consumption*

Preferensi konsumsi produk menurut waktu juga mendukung munculnya nilai waktu dari uang, sebagai contoh andaikan seseorang ditawarkan untuk menggunakan uangnya senilai 30.000 untuk dapat mengkonsumsi bakso pada hari ini atau 1 tahun lagi, maka preferensi yang dipilih adalah mengkonsumsi hari ini. Hal ini membuktikan bahwa nilai uang hari ini lebih berharga dibandingkan nilai yang akan datang.

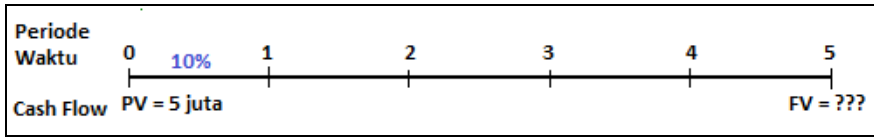
Konsep nilai waktu dari uang ini telah banyak kita temui dalam kehidupan sehari-hari seperti dalam penentuan keputusan investasi, perencanaan keuangan penilaian surat-surat berharga (obligasi dan saham) serta keputusan-keputusan yang berkaitan dengan pendanaan lainnya.

Bab ini akan membahas konsep nilai waktu dari uang baik secara teoritis maupun dengan menggunakan perhitungan matematis.

8.2 Time Line pada Konsep Nilai Waktu Uang

Konsep nilai waktu dari uang secara umum memiliki dua periode waktu yaitu nilai saat ini (*present value*) dan nilai yang akan datang (*future value*), diantara dua jenis periode waktu ini digambarkan dengan menggunakan garis waktu (*time line*).

Garis waktu adalah suatu alat analisis pada konsep nilai waktu dari uang yang menggambarkan aliran kas dari satu periode waktu ke periode waktu (Brigham and Houston, 2001). Garis waktu secara umum berfungsi untuk menggambarkan atau merepresentasikan aliran kas dalam periode waktu yang satu ke periode waktu yang lainnya. Berikut ini adalah contoh garis waktu dalam konsep *time value of money*.



Gambar 8.1. *Time Line* Nilai Waktu dari Uang

Berdasarkan Gambar 8.1. tersebut tergambar bahwa periode waktu yang ada sebanyak 5 periode, dimana masing-masing periode digambarkan dengan titik waktu yang menggambarkan akhir dan awal periode berikutnya. Sebagai contoh titik waktu 2 menggambarkan pada titik tersebut merupakan akhir periode pertama dan awal periode kedua. Diantara titik-titik masing-masing periode terdapat tingkat bunga baik bunga majemuk maupun bunga sederhana yang berfungsi sebagai *opportunity cost* yang dapat menentukan nilai pada *present value* maupun *future value*.

Sebagai contoh pada Gambar 8.1 terdapat arus kas sebesar 5 juta pada periode nol (saat ini) dengan tingkat suku bunga 10% per tahun, sehingga nantinya nilai pada akhir periode kelima akan mengalami perubahan yaitu mengalami peningkatan karena adanya tingkat bunga ini. Melalui garis waktu (*time line*) ini akan tergambar perubahan nilai aliran kas dari periode ke periode sehingga memudahkan bagi pengguna konsep nilai waktu dalam uang untuk lebih memahami konsep ini.

8.3 Nilai Sekarang (*Present Value*)

Pernahkah kita berandai-andai untuk memiliki sejumlah uang beberapa tahun yang akan untuk keperluan tertentu, lalu kita menghitung-hitung berapa uang yang harus ditabung setiap periode untuk mencapai keinginan tersebut? Jika pernah, maka secara langsung atau tidak langsung kita telah menggunakan konsep *present value* dalam kehidupan sehari-hari.

Nilai saat ini (*present value*) adalah nilai arus kas yang berlaku pada saat suatu kondisi berlangsung yang menjadi dasar perhitungan arus kas dimasa yang akan datang (Armereo, Marzuki and Seto, 2020). Selain itu nilai waktu dari uang juga didefinisikan sebagai nilai saat ini sebagai nilai hari ini dari serangkaian arus kas

dimasa yang akan datang (Brigham and Houston, 2001). Secara umum nilai saat ini dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut:

$$PV = \frac{FV_n}{1+i^n}$$

Dimana :

PV = Nilai saat ini (*present value*)

FV = Nilai masa depan (*future value*)

i = Tingkat bunga / tingkat pengembalian/*opportunity cost*

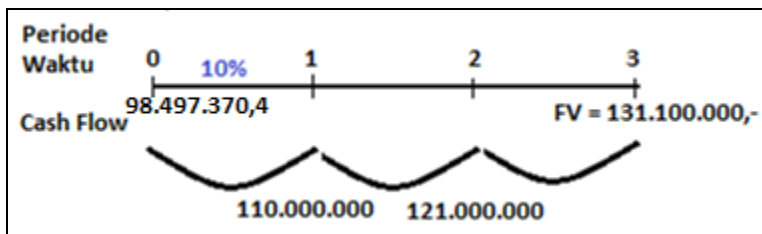
n = Periode waktu

Untuk lebih memahami persamaan rumus tersebut, perhatikan contoh kasus berikut ini. Seorang nasabah menginvestasikan dana yang dimilikinya kedalam *instrument* investasi deposito dengan jangka waktu 3 tahun. Dengan tingkat bunga deposito sebesar 10% per tahun. Jika diakhir tahun ketiga jumlah deposito nasabah tersebut bernilai Rp.133.100.000,- berapa uang yang disetorkan nasabah tersebut saat ini ke depositonya.

Untuk menjawab pertanyaan pada kasus tersebut, dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa cara seperti: 1) menggunakan rumus persamaan dimana berdasarkan kasus tersebut diketahui nilai $n = 3$ tahun; $i = 10\%$ per tahun dan nilai $FV = 133.100.000,-$ sehingga persamaan yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$PV = \frac{133.100.000}{1 + 0,1^3} = 100.000.000$$

Berdasarkan persamaan yang didapat diketahui bahwa nilai deposito nasabah tersebut bernilai Rp. 100.000.000,-. Metode yang lain yang dapat digunakan adalah dengan menggunakan garis waktu sebagai berikut:



Gambar 8.2. Nilai Aliran Kas berdasarkan Garis Waktu

Berdasarkan Gambar 2 terlihat jelas bahwa perubahan aliran kas dari akhir periode ketiga sampai dengan periode mula mula (periode nol), dimana pada akhir periode kedua aliran kas sebesar 121 juta, akhir periode pertama aliran kas sebesar 110 juta dan pada periode mula-mula sebesar 100 juta.

Persoalan ini juga dapat diselesaikan dengan menggunakan *spreadsheet* (*Microsoft excel*). Langkah-langkah pengerjaan dengan menggunakan *spreadsheet* adalah sebagai berikut:

1. Isikan data yang sudah diketahui (nilai *future value*, periode/*n* dan tingkat bunga/*rate*)

FV	Rp131.100.000
N	3
RATE	0,1

2. Masukkan rumus untuk mencari nilai *present value*, dimana untuk nilai *present value* menggunakan kode "PV"

PV	=pv(0,1;3;0;(-131100000);(0))
	PV(rate; nper; pmt; [fv]; [type])

3. Sehingga akan mendapatkan hasil $PV = 98.497.370,4,-$ nilai ini akan sama dengan pencarian dengan menggunakan rumus persamaan dan garis waktu.

8.4 Nilai Sekarang dari Annuitas Biasa

Nilai sekarang selain dapat dihitung dengan menggunakan pendiskontoan seperti point 8.3 juga dapat dihitung dengan menggunakan annuitas biasa. Nilai sekarang dengan menggunakan annuitas biasa dapat dihitung secara bertahap, menggunakan rumus maupun dengan menggunakan *spreadsheet* (*Microsoft excel*). Adapun persamaan nilai sekarang dari annuitas biasa dapat dinyatakan dalam persamaan berikut (Brigham and Houston, 2001):

$$PV_{ab} = \frac{PMT}{(1+i)^1} + \frac{PMT}{(1+i)^2} + \dots \frac{PMT}{(1+i)^n}$$

Dimana :

PV_{ab} = Nilai sekarang dari annuitas biasa

PMT = Arus kas tahun ke-n

i = Tingkat bunga

n = Periode waktu

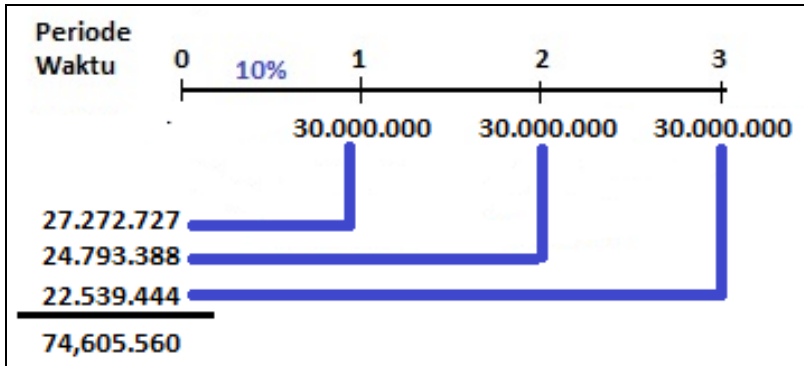
Untuk lebih memahami persamaan annuitas, perhatikan contoh kasus berikut ini:

PT. Sriwijaya Ilmu Pustaka menerima pembayaran atas penjualan buku masing-masing sebesar 30 juta dari tahun pertama hingga ketiga. Dimana tingkat bunga yang berlaku saat itu sebesar 10% per tahun, maka hitunglah berapa arus kas yang diterima PT. Sriwijaya Ilmu Pustaka saat ini !

Penyelesaian kasus tersebut dapat diselesaikan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PV_{ab} = \frac{30 \text{ Juta}}{(1 + 0,1)^1} + \frac{30 \text{ Juta}}{(1 + 0,1)^2} + \frac{30 \text{ Juta}}{(1 + 0,1)^3}$$
$$PV_{ab} = 74.605.560,-$$

Selain dengan menggunakan rumus, kasus tersebut juga dapat diselesaikan dengan menggunakan persamaan garis waktu. Perhatikan garis waktu berikut ini :

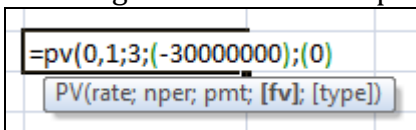


Gambar 8.3. Nilai Sekarang Annuitas Biasa

Berdasarkan gambar 8.3., terlihat bahwa tahun pertama arus kas yang bernilai 30 juta setara dengan Rp. 27.272.727,- nilai sekarang dari annuitas biasa, tahun kedua senilai Rp. 24.793.388,- dan tahun ketiga senilai Rp. 22.539.444,- sehingga jika ditotalkan nilai sekarang arus kas yang akan diterima oleh PT. Sriwijaya Ilmu Pustaka adalah sebesar 74.605.560,- (nilai yang sama dengan menggunakan rumus).

Cara lainnya dengan menggunakan *spreadsheet* (*Microsoft excel*). Langkah-langkah pengerjaan dengan menggunakan *spreadsheet* adalah sebagai berikut (Frensidy, 2008):

1. Identifikasi masing-masing nilai yang telah diketahui seperti: $FV = 30.000.000$; $N = 3$; $Rate = 10\%$
2. Gunakan kode nilai sekarang ("PV") untuk mencari nilai sekarang annuitas biasa. Seperti gambar berikut ini



3. Sehingga akan menghasilkan nilai yang sama (Rp. 74.605.560,-) dengan menggunakan rumus persamaan dan persamaan garis waktu

8.5 Menghitung Periode dan Tingkat Suku Bunga Nilai Sekarang (*Present Value*)

Selain dapat menentukan nilai sekarang dengan menggunakan metode diskonto dan annuitas biasa, untuk kasus-kasus tertentu terkadang kita harus menentukan jumlah periode dan tingkat suku bunga. Sebagai contoh seorang pegawai yang telah bertekad untuk menabung di bank setiap bulan sebesar Rp. 1.000.000,- dengan bunga 10% per bulan dan mengharapkan nantinya tabungannya akan berjumlah Rp. 100.000.000,- namun yang bersangkutan tidak mengetahui berapa lama keinginannya tersebut dapat tercapai. Untuk mengetahui berapa lama periode tabungan tersebut maka diperlukan cara untuk menghitung nilai periode (N) maupun tingkat suku bunga (i).

Untuk dapat menentukan jumlah periode (N), maka data yang diperlukan adalah nilai PV , FV dan tingkat bunga. Penyelesaiannya dapat menggunakan *spreadsheet* (*Microsoft excel*). Langkah-langkah pengerjaan dengan menggunakan *spreadsheet* adalah sebagai berikut:

1. Identifikasi nilai masing-masing seperti $PV = 1.000.000,-$; $I/rate = 10\%$; dan $FV = 100.000.000,-$
2. Gunakan kode ("Nper") untuk menentukan jumlah periode.

nper	=nper(0,1;0;-1000000;100000000
	NPER(rate; pmt; pv; [fv]; [type])

3. Sehingga akan menghasilkan nilai sebesar $N = 48,3177$ dengan kata lain, keinginan pegawai tersebut akan tercapai pada bulan ke 48,3177 atau 49 bulan.

Sedangkan untuk menentukan tingkat bunga ($Rate/i$) maka data yang dibutuhkan adalah nilai PV , FV dan N . Sebagai contoh kasusnya adalah sebagai berikut:

Seorang pegawai meminjam uang di bank sebesar Rp. 150.000.000,- dengan nilai angsuran sebesar Rp. 3.000.000,- setiap bulan selama 10 tahun (120 bulan). Tentukan berapa nilai bunga yang dikenakan oleh bank tersebut!!

Penyelesaiannya kasus ini dapat menggunakan *spreadsheet* (*Microsoft excel*). Langkah-langkah pengerjaan dengan menggunakan *spreadsheet* adalah sebagai berikut :

1. Identifikasi nilai masing-masing seperti $PV = 3.000.000,-$; $FV = 100.000.000,-$ dan $n = 10$ tahun
2. Gunakan kode ("*Rate*") untuk menentukan jumlah periode.

rate	=rate(10;0;-3000000;100000000
	RATE(nper; pmt; pv; [fv]; [type]; [guess])

3. Sehingga akan menghasilkan nilai 42%. Artinya bahwa bunga yang dikenakan oleh bank tersebut terhadap pinjaman nasabah tersebut sebesar 42% per tahun atau 3,5% per bulan.

8.6 Nilai Masa Depan (*Future Value*)

Nilai masa depan adalah sejumlah arus kas yang akan kita terima dimasa yang akan datang dari sejumlah arus kas masuk dalam jangka waktu tertentu dengan memperhitungkan tingkat suku bunga, tingkat pengembalian maupun tingkat diskonto. Nilai masa depan adalah jumlah arus kas yang berkembang selama jangka waktu tertentu bila dimajemukkan dengan tingkat suku bunga tertentu (Brigham and Houston, 2001). Tidak berbeda jauh, nilai masa depan juga didefinisikan sebagai sejumlah uang yang akan diterima dimasa yang akan datang dari sejumlah modal yang diinvestasikan dengan memperhitungkan tingkat bunga (Khoir, 2016). Adapun persamaan nilai masa depan adalah sebagai berikut:

$$FV = PV (1 + i)^n$$

Dimana :

FV	= Nilai Masa depan (<i>Future Value</i>)
PV	= Nilai saat ini (<i>Present Value</i>)
i	= Tingkat bunga / tingkat pengembalian
n	= Periode waktu

Ilustrasi nilai masa depan misalnya seorang pegawai dijanjikan akan menerima uang pensiun sebesar 100 juta 10 tahun lagi pada saat ia pensiun, maka uang pensiun sebesar 100 juta inilah

yang disebut sebagai nilai masa depan. Nilai 100 juta ini merupakan akumulasi dan pengembangan dari aliran kas berupa iuran pensiun yang dibayar oleh pegawai tersebut setiap bulan selama ia bekerja. Semakin lama periode waktu tingkat pengembangan dan besar iuran yang dibayarkan maka nilai masa depan yang akan diterima pun akan lebih besar. Berdasarkan ilustrasi tersebut jelas bahwa seperti halnya penentuan nilai sekarang, dalam menentukan nilai masa depan juga sangat dipengaruhi oleh periode waktu, tingkat bunga dan besar kecilnya arus kas yang terjadi.

Untuk lebih memahami proses penentuan nilai masa depan, perhatikan contoh berikut: Seorang anak setiap bulan menabung untuk mempersiapkan biaya studi lanjutnya. Dimana setiap bulan ia menyisihkan uang sakunya sebesar Rp. 500.000,- per bulan selama 5 tahun dimana tingkat bunga tabungan saat itu sebesar 10% per tahun. Maka hitunglah saldo tabungan anak 5 tahun yang akan datang.

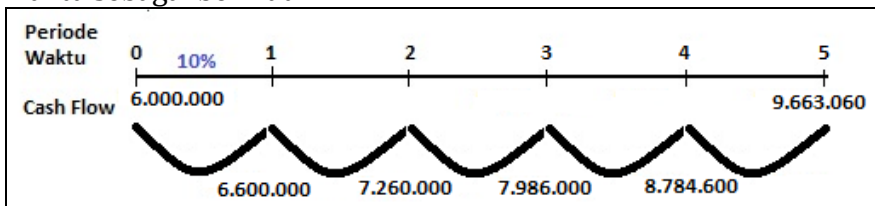
Berdasarkan kasus tersebut, penyelesaiannya dapat dilakukan dengan beberapa cara seperti salah satunya dengan menggunakan rumus persamaan future value.

$$FV = 6.000.000 (1 + 0,1)^5$$

$$FV = 9.663.060, -$$

Sehingga didapat nilai masa depan (FV) sebesar 9.663.060,- Untuk mendapatkan nilai FV sebesar 9.663.060,- terlebih dahulu harus disamakan satuan antara nilai PV yang sebelumnya dalam satuan bulanan (Rp. 500.000,-) kedalam satuan tahunan sehingga sama dengan nilai i dan n .

Kasus ini juga dapat diselesaikan dengan membuat garis waktu sebagai berikut:



Gambar 8.4. Nilai *Future Value* Berdasarkan Garis Waktu

Berdasarkan gambar 8.4. terlihat bahwa setiap tahun uang yang ditabung oleh anak tadi mengalami peningkatan sampai dengan di tahun ke-5 nilai tabungannya sebesar Rp. 9.663.060,-. Kasus ini juga dapat diselesaikan dengan menggunakan *spreadsheet* (*Microsoft excel*). Langkah-langkah pengerjaan dengan menggunakan *spreadsheet* adalah sebagai berikut (Frensidy, 2013):

1. Isikan data yang sudah diketahui (nilai *present value*, periode/*n* dan tingkat bunga/*rate*)

PV	Rp6.000.000
N	5
RATE	0,1

2. Masukkan rumus untuk mencari nilai *future value*, dimana untuk nilai *future value* menggunakan kode "FV"

FV	=fv(0,1;5;0;(6000000);(0))
	FV(rate; nper; pmt; [pv]; [type])

3. Sehingga akan mendapatkan hasil $FV = 9.663.060,-$ nilai ini akan sama dengan pencarian dengan menggunakan rumus persamaan dan garis waktu.

8.7 Nilai Masa Depan dari Annuitas Biasa

Sama seperti nilai sekarang (*present value*), dalam konsep nilai masa depan juga terdapat jenis nilai masa depan dari annuitas biasa, Nilai masa depan dari annuitas biasa adalah serangkaian nilai masa depan suatu annuitas yang diterima dalam suatu periode tertentu. Konsep nilai masa depan dari annuitas biasa dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut:

$$FV_{ab} = PMT(1+i)^{n-1} + PMT(1+i)^{n-2} + \dots + PMT(1+i)^{n-x}$$

Dimana:

FV_{ab} = Nilai masa depan annuitas biasa

PMT = Arus kas tahun ke- n

i = Tingkat Bunga

n = Jumlah Periode

Untuk lebih memahami penggunaan persamaan rumus tersebut, perhatikan penyelesaian contoh kasus berikut ini:

Umar mulai mengikuti program asuransi hari tua sebagai sarana ia mempersiapkan dana setelah ia pensiun nanti, dimana setiap bulan ia membayar iuran pensiun senilai Rp. 150.000,-. Tingkat bunga yang diberikan sebesar 10% per tahun. Jika usia Umar saat ini 55 tahun dan dana pensiun baru dapat dicairkan saat Umar pensiun (umur 60 tahun), maka hitung berapa dana pensiun dari asuransi tersebut yang akan diterima oleh Umar!

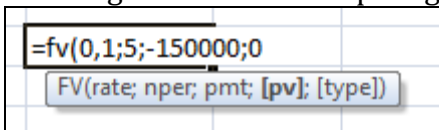
Berdasarkan kasus tersebut dapat diketahui bahwa nilai $PMT = 150.000,-$; tingkat bunga (i) sebesar 10%; dan nilai $n = 5$ (60 tahun – 55 tahun usia umar). Sehingga penyelesaian kasus tersebut adalah sebagai berikut:

$$FV_{ab} = 150.000(1 + 0,1)^{5-1} + 150.000(1 + 0,1)^{5-2} + 150.000(1 + 0,1)^{5-3} + 150.000(1 + 0,1)^{5-4} + 150.000(1 + 0,1)^{5-5}$$

$$FV_{ab} = \text{Rp. } 915.765,-$$

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui bahwa pada saat pensiun Umar akan memperoleh dana pensiun dari iuran asuransi yang dibayarkannya senilai Rp. 915.765,-. Penyelesaian atas kasus ini juga dapat diselesaikan dengan menggunakan *spreadsheet* (*Microsoft excel*). Langkah-langkah pengerjaan dengan menggunakan *spreadsheet* adalah sebagai berikut:

1. Identifikasi masing-masing nilai yang telah diketahui seperti: $PV = 150.000$; $n = 5$; $\text{Rate} = 10\%$
2. Gunakan kode nilai sekarang (" FV ") untuk mencari nilai sekarang annuitas biasa. Seperti gambar berikut ini



3. Sehingga akan menghasilkan nilai yang sama (Rp. 915.765.) dengan menggunakan rumus persamaan dan persamaan garis waktu

8.8 Perpeptualitas

Sebelum membahas tentang perpeptualitas perhatikan contoh berikut ini.

Seorang pegawai negeri yang telah purna bakti (pensiun) akan menerima tunjangan pensiun setiap bulan selama yang bersangkutan hidup.

Dari penjelasan singkat tersebut, apakah kita dapat menentukan berapa lama/berapa bulan pensiunan tersebut menerima tunjangan pensiunnya? Tentu jawabannya kita tidak dapat menentukan berapa lama pensiunan tersebut akan hidup dan menerima tunjangan pensiun. Suatu kondisi dimana aliran kas yang tidak dapat ditentukan atau terus menerus berlangsung selamanya inilah yang disebut dengan perpeptualitas. Perpeptualitas adalah suatu aliran pembayaran/penerimaan yang jumlahnya sama pada periode waktu yang tetap yang diharapkan berlangsung selamanya (Brigham and Houston, 2001).

Secara umum perpeptualitas dinyatakan melalui persamaan berikut ini:

$$PV \text{ Perpeptualitas} = \frac{PMT}{I}$$

Sebagai contoh seorang pensiunan berinvestasi dengan membeli saham preferen suatu perusahaan dengan dividen yang didapatkan setiap tahun sebesar Rp. 1.000.000,- Jika perusahaan tempat saham preferen ini diperkirakan beroperasi selamanya dan tingkat bunga saat ini sebesar 10% maka nilai perpeptualitas saham preferen tersebut adalah sebesar Rp. 10.000.000,-.

DAFTAR PUSTAKA

- Armereo, C., Marzuki, A. and Seto, A.A. (2020) *Manajemen Keuangan*. Nusa Litera Inspirasi.
- Brigham, E.F. and Houston, J.F. (2001) 'Manajemen Keuangan. Buku 1 edisi 8', *Jakarta: Erlangga* [Preprint].
- Frensidy, B. (2008) *Financial mathematics*. Penerbit Salemba.
- Frensidy, B. (2013) 'Cerdas Menghadapi Trik Bank: Panduan Praktis Memahami Aplikasi Matematika Keuangan'.
- Khoir, M. (2016) 'Nilai Waktu Dari Uang Dalam Perspektif Ekonomi Islam', *JES (Jurnal Ekonomi Syariah)*, 1(1).
- Maghfiroh, R.U. (2019) 'Konsep Nilai Waktu Dari Uang Dalam Sudut Pandang Ekonomi Islam', *El-Qist: Journal of Islamic Economics and Business (JIEB)*, 9(2), p. 193.
- Sartono, A. (2008) 'Manajemen Keuangan, teori dan aplikasi'.

BAB IX

KEBIJAKAN INVESTASI JANGKA PANJANG

Oleh Moh. Zaki Kurniawan, S.E., M.M.

9.1 Pendahuluan

Keputusan keuangan mengacu pada keputusan mengenai masalah keuangan dari rencana bisnis yang akan dilakukan. Keputusan keuangan menyangkut besarnya dana yang akan diinvestasikan untuk memungkinkan individu ataupun perusahaan mencapai tujuan akhirnya, jenis aset yang akan diperoleh, pola kapitalisasi, pola distribusi, pendapatan dan hal-hal lain yang serupa termasuk dalam keputusan keuangan.

Keputusan investasi merupakan bagian dari keputusan keuangan yang penting yang berkaitan dengan penentuan jumlah total aset yang akan disimpan, susunan aset dan model risiko bisnis seperti yang dirasakan. Hal yang menonjol dari keputusan investasi adalah sebagai berikut:

1. Keputusan investasi ada dua jenis, yaitu keputusan investasi jangka panjang dan keputusan investasi jangka pendek.
2. Keputusan investasi jangka panjang memutuskan tentang alokasi modal untuk proyek-proyek investasi yang manfaatnya diperoleh dalam jangka panjang. Hal ini berkaitan dengan memutuskan:
 - a. Berapa pengeluaran modal yang harus dilakukan perusahaan?
 - b. Berapa volume dana yang harus dikomit?
 - c. Bagaimana seharusnya dana di alokasikan di antara peluang investasi yang berbeda?
3. Keputusan investasi jangka pendek memutuskan tentang alokasi dana antara kas dan setara, piutang dan persediaan.

4. Sebuah perusahaan mungkin memiliki sejumlah proposal investasi yang menguntungkan. Namun karena keterbatasan dana, manajer keuangan harus jeli dalam memilih mana yang paling menguntungkan.
5. Dorongan keputusan keuangan adalah membangun campuran aset yang sesuai

9.2 Definisi Kebijakan Investasi Jangka Panjang

Investasi jangka panjang adalah salah satu model investasi dimana sumber-sumber investasi yang digunakan akan dilaksanakan secara berkelanjutan dan sumber investasi dapat dicairkan apabila jangka waktu investasi telah mencapai jatuh tempo yang telah disyaratkan sebelumnya (misalkan minimal satu tahun). Investasi jangka panjang bisa dimaknai seperti aktivitas menanamkan kekayaan dengan tujuan untuk mendapatkan penghasilan tetap.

Keputusan investasi dalam sebuah perusahaan biasanya dikenal dengan istilah penganggaran modal atau keputusan pengeluaran modal. Keputusan investasi jangka panjang dapat didefinisikan sebagai keputusan perusahaan untuk menginvestasikan sejumlah dana dalam aset jangka panjang untuk memperoleh sebuah manfaat yang diharapkan untuk tahun-tahun mendatang. Ini melibatkan pengeluaran saat ini atau serangkaian pengeluaran sumber daya tunai sebagai imbalan atas aliran manfaat masa depan yang direncanakan.

Investasi jangka panjang menantang para pengambil keputusan untuk melihat jauh ke depan. Studi masa depan yang ada sering membangun atas gagasan rasional pengambilan keputusan yang tidak membantu menjelaskan mengapa pengambil keputusan mengantisipasi masa depan. Namun dalam kenyataannya tidak semua keputusan investasi selalu berwawasan ke depan (Pot *et al.*, 2018).

Risiko dan imbalan hampir selalu datang bersamaan karena imbalannya adalah premi yang diberikan bagi investor yang bersedia mengambil risiko tambahan. Untuk kelas aset dasar, saham biasa, terutama dari penerbitan perusahaan kecil tersebut, menunjukkan pengembalian tahunan rata-rata yang lebih tinggi

daripada saham biasa perusahaan besar. Namun, untuk instrumen pendapatan tetap seperti korporasi obligasi dan obligasi Treasury A.S., pengembaliannya jauh lebih rendah, bersama dengan risiko yang lebih rendah (Yang, 2021). Dengan demikian, memahami dan menganalisis selera risiko adalah langkah terpenting dalam melakukan investasi keputusan. Sangat sedikit investor yang akan mengalokasikan seluruh modalnya untuk berinvestasi di saham 100% investasi karena harga saham sangat tidak terduga dan berisiko. Diberikan level yang diinginkan risiko, menyusun portofolio yang terdiri dari obligasi dan saham akan membantu mengurangi risiko sambil mempertahankan tingkat pengembalian yang diharapkan (Yang, 2021).

Teori investasi menunjukkan bahwa lamanya waktu investor memilih untuk menahan investasi sangat penting dalam mempengaruhi risiko yang sebenarnya. Hal ini terutama berlaku untuk investasi di pasar pendapatan tetap sebagai pengembalian biasanya mengacu pada jumlah pembayaran bunga yang investor diperoleh dari pembelian obligasi. Bunga biasanya berlipat ganda, dan dengan demikian waktu memainkan peran penting dalam pengembalian yang diharapkan dan risiko. Dalam jangka panjang, teori menunjukkan bahwa semakin lama investor dapat menahan investasi, semakin besar persentase yang seharusnya untuk memegang saham biasa dalam portofolio karena volatilitas ekuitas menurun tajam ketika lamanya waktu meningkat (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, 2020).

9.3 Tujuan Investasi Jangka Panjang

Meskipun tujuan keuangan orang berbeda-beda, investasi jangka panjang memiliki tujuan umum, antara lain sebagai berikut:

1. Untuk mencapai pendapatan tetap dalam jangka waktu tertentu. Pendapatan tetap dari investasi jangka panjang dapat diperoleh dalam berbagai bentuk, seperti bunga, royalti, dividen, sewa, atau keuntungan dari kepemilikan saham.

2. Bagi pengusaha, investasi jangka panjang dapat digunakan untuk membentuk dana tujuan khusus, seperti ekspansi produk atau bunga ekspansi.
3. Bagi individu, investasi jangka panjang dapat membantu mencapai kemandirian finansial, atau memenuhi tujuan lain, seperti dana pendidikan, biaya pelaksanaan umroh/haji, pernikahan, tabungan hari tua, dan sebagainya.

Pada dasarnya setiap investasi yang dilakukan memiliki tujuan yang menguntungkan bagi yang menjalankannya. Tujuan kegiatan investasi jangka panjang antara lain:

1. Sebagai alat kendali perusahaan atau orang yang memiliki modal investasi.
2. Menjamin adanya ketersediaan bahan baku produksi di pasar untuk produk yang akan diproduksi.
3. Mengarahkan dana perusahaan pada aktivitas khusus seperti kepentingan sosial atau kepentingan ekspansi perusahaan.
4. Mengurangi timbulnya persaingan antar perusahaan sejenis.
5. Memperoleh *passive income* pada periode mendatang seperti bunga, dividen dan sewa.

9.4 Keuntungan Investasi Jangka Panjang

Keuntungan dalam investasi untuk jangka panjang, diantaranya sebagai berikut:

1. Aktivitas investasi jangka panjang memungkinkan untuk memperoleh terciptanya kekayaan bagi investor dalam jangka panjang.
Banyak individu yang tidak memiliki keahlian yang dibutuhkan untuk melakukan kegiatan dalam pasar derivatif investasi jangka panjang yang bertujuan untuk merencanakan masa depan keuangannya. Ini mungkin termasuk pendapatan dividen dari kepemilikan saham dan bunga yang diterima dari deposito tetap.
2. Lebih sedikit memakan waktu.
Investor tidak perlu memantau pasar untuk fluktuasi kecil pada pasar yang terjadi setiap hari.

3. Biaya transaksi yang lebih rendah.

Investor jangka panjang dikenakan biaya transaksi yang lebih rendah, daripada investor jangka pendek.

9.5 Risiko Investasi Jangka Panjang

Setiap investor tentu menginginkan keuntungan yang layak dimasa mendatang. Ada berbagai cara untuk mewujudkan keuntungan yang layak tersebut, salah satunya dengan menyiapkan dana pensiun. Sebagian investor memilih investasi jangka panjang karena nilai uang terus meningkat dari waktu ke waktu. Hal ini yang menjadikan hasil investasi jangka panjang lebih menarik. Namun, disisi lain investasi jangka panjang memiliki banyak faktor risiko yang harus ditanggung investor.

Prinsip *high risk high return* adalah bagian yang tidak terpisahkan ketika berinvestasi. Hal tersebut mencerminkan bahwa semakin tinggi risiko suatu investasi maka akan sebanding dengan hasil yang diperoleh. Prinsip ini sangat erat kaitannya, terutama bagi investor jangka panjang.

Beberapa risiko investasi jangka panjang antara lain:

1. Risiko Pasar.

Risiko pasar disebut sebagai risiko sistematis terjadi karena sentimen keuangan. Risiko pasar akan selalu dialami oleh investor dan tidak dapat dihindari. Pada tingkat risiko pasar yang ekstrim dari investasi jangka panjang adalah kerugian modal. Penyebab risiko pasar antara lain terjadinya masalah politik, perubahan iklim politik, kerusuhan dan resesi ekonomi yang sangat mempengaruhi pasar.

2. Risiko Suku Bunga.

Risiko suku bunga pada investasi jangka panjang adalah risiko yang mungkin timbul karena nilai relatif aset berbunga seperti pinjaman dan obligasi memburuk karena kenaikan suku bunga. Pada umumnya jika terjadi kenaikan suku bunga berbanding terbalik dengan harga obligasi yang akan turun. Risiko suku bunga pada investasi jangka panjang biasanya dapat diukur dengan jangka waktu obligasi.

3. Risiko Inflasi.

Risiko inflasi juga dikenal sebagai risiko daya beli. Hal ini terkait dengan kenaikan harga konsumsi yang menyebabkan daya beli masyarakat menurun. Alasan utamanya adalah karena terlalu banyak uang yang beredar.

4. Risiko Likuiditas.

Risiko likuiditas dapat didefinisikan sebagai risiko yang disebabkan oleh sulitnya menyediakan uang tunai dalam jangka waktu tertentu.

5. Risiko Valas.

Dalam investasi jangka panjang, risiko nilai tukar mata uang asing adalah risiko yang disebabkan oleh dinamika perubahan nilai tukar di pasar. Namun hal ini mengarah pada penurunan sehingga tidak lagi sesuai dengan yang diharapkan investor ketika dikonversikan ke dalam mata uang domestik.

6. Risiko Negara.

Dalam investasi jangka panjang, risiko negara disebut risiko politik. Artinya, investasi bisa gagal jika negara berada dalam situasi genting dan terjadi kerusuhan. Masalah politik harus dibaca sebagai risiko investasi jangka panjang yang serius. Investasi akan sehat jika keamanan negara dalam situasi yang kondusif.

9.6 Jenis Investasi Jangka Panjang

Tujuan utama berinvestasi jangka panjang adalah untuk memperoleh pendapatan bunga atau dividen, membentuk dana khusus, atau untuk mengendalikan perusahaan lain melalui kepemilikan saham.

Berikut jenis-jenis investasi jangka panjang antara lain:

1. Saham.

Saham adalah surat berharga yang menjadi bukti kepemilikan investor dalam perseroan terbatas atau perseroan terbatas. Selain mendapatkan keuntungan dari dividen, investor saham memiliki kesempatan untuk

mendapatkan keuntungan dengan cara membeli dan menjual saham di pasar saham.

2. Obligasi.

Obligasi adalah surat utang yang diserahkan oleh peminjam kepada pemberi pinjaman dalam surat berharga tersebut. Bagi pengusaha, obligasi merupakan peluang untuk mendapatkan dana guna meningkatkan usahanya. Bagi pemberi pinjaman, obligasi merupakan bentuk investasi yang menguntungkan.

3. Reksa dana.

Reksa dana adalah surat berharga yang menjadi bukti kekayaan atau tagihan. Keuntungan dari investasi jangka panjang ini adalah memiliki banyak pilihan antara lain pasar uang, saham, dan obligasi yang dapat disesuaikan dengan dana dan risiko yang siap ditanggung oleh investor.

9.7 Strategi Untuk Investasi Jangka Panjang

Selain menabung untuk tujuan jangka panjang, individu ataupun perusahaan juga harus berinvestasi. Jika individu ataupun perusahaan berpikir tentang cara membayar untuk tujuan yang tujuh tahun lagi atau lebih, individu ataupun perusahaan harus menabung dan berinvestasi sekarang.

Berikut beberapa strategi investasi jangka panjang antara lain:

1. Strategi pendapatan saat ini.

Strategi pendapatan saat ini mencakup serangkaian keputusan alokasi yang ditujukan untuk mengidentifikasi entitas mapan yang menyediakan distribusi di atas rata-rata tanpa risiko gagal bayar, seperti ekuitas berkapitalisasi besar dan unggulan. Ciri peluang investasi yang baik antara lain perusahaan dengan sejarah substansial dari peningkatan dividen yang stabil atau konsisten.

2. Strategi pertumbuhan modal.

Strategi ini bertujuan untuk memaksimalkan apresiasi semua sekuritas dalam portofolio selama periode 10 tahun atau

lebih. Strategi tersebut mencakup beragam campuran sekuritas tergantung pada selera risiko individu.

3. Strategi investasi berimbang.

Strategi ini ditujukan untuk menggabungkan investasi dalam portofolio sehingga risiko dan pengembaliannya seimbang. Strategi ini cocok untuk investor dengan selera risiko menengah.

Berikut lima prinsip untuk strategi investasi jangka panjang yang digunakan untuk membantu mengejar tujuan investasi jangka panjang.

1. Sesuaikan investasi dengan tujuan.

Ketahui tujuan, kerangka waktu untuk mencapainya, dan seberapa besar risiko.

2. Sebarkan “telur” di antara beberapa keranjang.

Ketika menyimpan tabungan dalam investasi serupa, maka berarti menempatkan uang pada risiko yang terlalu besar atau kehilangan potensi pengembalian. Pertimbangkan untuk mendiversifikasi atau menyebarkan tabungan ke beberapa kelas aset.

3. Jangan mencoba mengatur waktu pasar.

Waktu pasar adalah saat memindahkan uang masuk dan keluar dari ekuitas untuk mencoba dan menangkap kinerja tertinggi dan menghindari posisi terendah. Ini sangat berisiko, dan bahkan investor paling berpengalaman pun tersandung karenanya.

4. Siapkan rencana pembelian dan patuhi rencana tersebut

Sebagai investor, pertimbangkan kemampuan finansial untuk terus berpartisipasi dalam rata-rata biaya selama periode tingkat harga rendah.

5. Awasi kemajuan

Setidaknya setahun sekali, lihat kembali portofolio investasi. Setiap kali memeriksa alokasi aset investasi, pastikan portofolio investasi tetap cukup terdiversifikasi untuk mempertahankan tingkat risiko yang dirasa nyaman untuk investasi jangka pendek dan jangka panjang. Meskipun diversifikasi membantu mengurangi risiko, tidak ada jaminan

bahwa diversifikasi akan melindungi dari hilangnya pendapatan.

9.8 Prinsip Tingkat Tinggi Pembiayaan Investasi

Jangka Panjang oleh Investor Institusi

Pertumbuhan dan pembangunan telah membawa perubahan transformasional dalam sistem keuangan. Cakrawala investasi jangka panjang dapat membawa manfaat langsung bagi investor institusional, karena dapat memanfaatkan premi risiko jangka panjang, termasuk premi tidak likuid yang memberi mereka imbalan atas eksposur terhadap aset jangka panjang yang kurang likuid (seperti infrastruktur). Pada saat yang sama, investor individu dapat mengumpulkan tabungan mereka dalam produk-produk di mana risiko investasi dapat terdiversifikasi dan produk asuransi yang melindungi mereka dari berbagai kehidupan terkait dan risiko properti.

Prinsip-prinsip ini bertujuan untuk membantu pembuat kebijakan merancang kerangka kebijakan dan peraturan yang mendorong investor institusional untuk bertindak sejalan dengan cakrawala investasi dan tujuan pengembalian risiko mereka, meningkatkan kapasitas mereka untuk menyediakan sumber modal yang stabil bagi perekonomian dan memfasilitasi aliran modal ke dalam investasi jangka panjang. Prinsip-prinsip tersebut mengatasi hambatan peraturan dan kelembagaan untuk jangka panjang investasi oleh investor institusional dan bertujuan untuk menghindari intervensi yang dapat mendistorsi fungsi yang tepat pasar. Prinsip-prinsip tersebut dimaksudkan agar konsisten dengan standar peraturan yang ada untuk kelembagaan investor, seperti yang menangani regulasi keuangan investasi dan solvabilitas. Implementasinya juga akan memerlukan pertimbangan yang cermat dari model bisnis yang berbeda dan kekhasan dari berbagai jenis investor institusi.

1. Prinsip 1: Prasyarat untuk investasi jangka panjang
2. Prinsip 2: Pengembangan investor institusi dan tabungan jangka panjang

3. Prinsip 3: Tata kelola investor institusi, remunerasi dan delegasi manajemen aset
4. Prinsip 4: Regulasi keuangan, penilaian dan perlakuan pajak
5. Prinsip 5: Pembiayaan kendaraan dan dukungan untuk investasi jangka panjang dan kolaborasi di antara investor institusi
6. Prinsip 6: Pembatasan investasi
7. Prinsip 7: Berbagi dan pengungkapan informasi
8. Prinsip 8: Edukasi keuangan, kesadaran dan perlindungan konsumen

Investasi jangka panjang baik dalam aset publik atau swasta dapat memberikan manfaat penting bagi perusahaan dan masyarakat. Investasi jangka panjang dapat mendanai jenis proyek yang membutuhkan uang muka yang besar dan seringkali menimbulkan risiko yang substansial skeptisisme pasar (Lerner, Leamon and Bosilijevac, 2012).

9.9 Investor Jangka Panjang dan Aset Jangka Panjang

Institusi besar telah menjadi mayoritas investor di pasar modal, baik swasta maupun publik. Lembaga yang terutama melakukan investasi jangka panjang meliputi: dana pensiun swasta dan publik; kantor keluarga; wakaf dan yayasan yang mendukung kegiatan universitas, badan amal, rumah sakit dan nirlaba lainnya; perusahaan asuransi dan dana kekayaan berdaulat yang menginvestasikan uang atas nama rakyat negara masing-masing.

9.9.1 Tipologi masalah pengukuran investasi jangka panjang

Masalah pengukuran investasi jangka panjang terbagi ke dalam tiga kelompok umum di bawah ini:

1. Perhitungan penilaian dan pengembalian: Pendekatan saat ini, baik untuk sekuritas publik atau swasta, memiliki keterbatasan. Penilaian dan kinerja yang tidak akurat penilaian portofolio jangka panjang dapat memiliki dan konsekuensi yang merugikan.
2. Risiko: Pertanyaan tentang risiko dalam investasi jangka panjang adalah subjek studi yang luas. Tanpa memadai,

praktis metode untuk pengembalian penyesuaian risiko, investor jangka panjang dapat berasumsi bahwa portofolio mereka kurang (atau lebih) berisiko daripada mereka adalah.

3. Kewajiban: Penilaian kewajiban yang salah menciptakan lebih lanjut komplikasi. Estimasi yang salah dari kewajiban masa depan dapat mengakibatkan mis alokasi aset.

Cara pengukuran investasi jangka panjang diantaranya:

1. *Cash on cash*: pendekatan yang paling mudah adalah perhitungan pengembalian *cash on cash*. Teknik ini membandingkan uang yang dikembalikan dan atau saat ini dalam dana untuk uang yang diinvestasikan.
2. IRR: Tingkat pengembalian internal (IRR) yaitu tingkat yang menetapkan nilai sekarang bersih dari arus kas dana sama dengan nol dari dana ekuitas tertentu dibandingkan dengan dana serupa yang dikumpulkan pada tahun yang sama.
3. Nilai sekarang bersih (NPV): Nilai sekarang bersih memeriksa nilai diskonto arus kas masuk dan keluar dari suatu aset atau dana, dengan tingkat diskonto yang seharusnya mendekati biaya modal investor. Pendekatan ini memecahkan waktu masalah *cash on cash* dan berbagai masalah IRR, tetapi memperkenalkan masalah menemukan diskon yang sesuai kecepatan.
4. Setara pasar publik (PME): Metodologi ini menentukan apakah investasi mengungguli pasar umum. PME membandingkan hasil yang dihasilkan dengan berinvestasi dalam dana ekuitas swasta dengan orang-orang dari menginvestasikan jumlah yang sama di S&P 500 (atau jika diinginkan indeks lain).
5. *Mark to market* (atau nilai wajar): Jenis akuntansi ini telah diterima secara luas sebagai bagian dari *General Accepted Prinsip Akuntansi* (GAAP) di Amerika Serikat sejak awal 1990-an dan juga telah diadopsi di Eropa. Lebih tepatnya metode menghitung pengembalian ini menyediakan metode untuk menilai portofolio atau aset (atau kewajiban) pada saat waktu berdasarkan nilai wajarnya di pasar

6. Putaran biaya atau terakhir: Sebelum persyaratan penilaian *mark to market*, sebagian besar aset tidak likuid dinilai berdasarkan biaya.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A.J. (2020) *Investments*. Retrieved. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Lerner, J., Leamon, A. and Bosilijevac, V. (2012) *Measurement, Governance and Long-term Investing*.
- Pot, W.D. *et al.* (2018) 'What makes long-term investment decisions forward looking: A framework applied to the case of Amsterdam's new sea lock', *Technological Forecasting and Social Change*, 132(November), pp. 174–190. doi:10.1016/j.techfore.2018.01.031.
- Yang, X. (2021) *Economic Theory Foundations for the Long-Term Investment, Journal of Language Relationship*. doi:10.31826/9781463236984-toc.

BAB X

SUKU BUNGA

Oleh Diana Puspitasari, S.E., M.M.

10.1 Pendahuluan

Tingkat Suku Bunga erat kaitannya dengan kehidupan dalam bermasyarakat. Secara umum hampir semua lapisan masyarakat sudah mengenal bunga, baik bunga untuk tabungan, bunga investasi, maupun bunga pinjaman (kredit). Pengenaan tingkat suku bunga berdampak langsung terhadap perekonomian suatu negara, dimana kebijakan investasi perekonomian bersinggungan langsung dengan tingkat suku bunga. Dampaknya secara langsung dapat terlihat dalam jangka panjang (Rahman *et al.*, 2014). Ukuran keberhasilan perekonomian berkelanjutan suatu negara dapat dilihat dari indikator kestabilan ekonomi makro seperti inflasi, pertumbuhan ekonomi, harga minyak, nilai inflasi, pertumbuhan ekonomi, harga minyak, kurs, belanja pemerintah dan yang tidak kalah pentingnya adalah Tingkat Suku Bunga SBI (BI Rate) (Tarigan, 2012). Perubahan besaran persentase suku bunga untuk tabungan maupun pinjaman tidak serta merta ditentukan secara manual, semua mengacu pada BI Rate atau tingkat suku bunga acuan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Bunga yang tinggi (tabungan) akan lebih menarik banyak masyarakat untuk menyimpan dananya daripada membiayai investasi karena adanya kemungkinan penawaran pengembalian uang yang lebih tinggi (Lugo, 2008).

10.2 Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga merupakan imbal jasa atas pinjaman uang dan imbal jasa ini merupakan kompensasi yang diberikan kepada para peminjam dimana besaran nilai bunga tidak sama satu lainnya tergantung besaran nominal yang diajukan (Makaryanawati and Ulum, 2009). Kasmir dalam (Marseto, 2014) menjelaskan

10.3 Teori Suku Bunga

Menurut teori suku bunga klasik, penentuan besaran suku bunga dapat mempengaruhi kebijakan investasi dan perekonomian suatu negara, dimana suku bunga merupakan indikator pencapaian keuntungan dari sebuah kegiatan baik transaksi perdagangan, investasi, maupun simpan pinjam (Deviana, 2014). BI rate yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia memberikan dampak langsung pada besaran bunga deposito dan kredit, jumlah kredit yang disalurkan, harga aset, nilai tukar, dan ekspektasi inflasi. Perubahan besaran suku bunga berpengaruh pada biaya modal yang berimbas pada pengeluaran investasi, dimana peningkatan investasi dapat mendorong kenaikan permintaan agregat dan output yang dihasilkan (Astuti, 2014). Kebijakan kenaikan suku bunga mengindikasikan bahwa nilai mata uang suatu negara sedang baik atau menguat, tetapi kenaikan suku bunga juga memiliki risiko yang tidak bisa dihindari misalkan risiko terjadinya kredit macet atau penurunan output produk PDB secara nasional. Oleh karena itu suku bunga dapat dikatakan sebagai tolok ukur perekonomian berkelanjutan suatu negara (Diana, 2017).

10.3.1 Teori Bunga Non-Moneter

Teori ini menjelaskan bahwa besaran tingkat bunga bergantung pada besaran output sebuah investasi (*rate of return*). Adapun teori ini mencakup turunan 2 (dua) teori sebagai berikut (Soewito, 1984):

1. Teori Bunga dari Bohm Bawerk

Bohm Bawerk menjelaskan konsep nilai barang dan uang masa sekarang jauh lebih besar dibandingkan masa yang akan datang. Faktor tersebut merupakan cikal bakal munculnya konsep suku bunga. Adapun faktor yang mendasarinya adalah sebagai berikut:

- a. Adanya perbedaan nilai barang di masa sekarang dan masa yang akan datang dikarenakan perbedaan keadaan dan keinginan.
- b. Adanya perkiraan yang kurang tepat terkait keinginan di masa yang akan datang

- c. Kualitas barang di masa sekarang jauh lebih baik secara teknis lebih awet tidak mudah rusak.
- 2. Teori Bunga Fisher
Fisher menjelaskan bahwa bunga bukan bagian penerimaan modal yang diterima, tetapi merupakan bagian dari pendapatan. Tingkat bunga digunakan untuk mengukur harga dimana seseorang biasanya lebih menyukai pendapatan yang diterima sekarang dibandingkan pendapatan di masa yang akan datang. Menurut Fisher ada 2 (dua) faktor yang menentukan tingkat bunga yakni:
 - a. *Subjective forces* : pandangan individu terhadap barang
 - b. *Objective forces* : tergantung pada kesempatan berinvestasi dan produktivitas dalam menghasilkan suatu barang.

10.3.2 Teori Bunga Moneter

Teori bunga moneter diantaranya sebagai berikut:

- 1. *Loanable Funds Theory*
Teori ini menjelaskan bahwa aliran dana pinjaman (*loanable funds*) terjadi ketika ada sebagian orang yang kekurangan dana dan yang lainnya surplus dana sehingga terjadi tingkat penawaran akan pinjaman. Tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang. Sedangkan keseimbangan dari tingkat bunga dapat terbentuk pada saat penawaran dan permintaan akan *loanable funds* sama besarnya. Adapun sumber dari *loanable funds* adalah dari:
 - a. Penawaran : berupa tabungan bruto rumah tangga, tabungan bruto perusahaan, dan perubahan netto penawaran uang.
 - b. Permintaan : berupa investasi netto perusahaan, modal tetap dan investasi modal kerja serta kenaikan upah.
- 2. *Liquidity Preference Theory*
Dalam teori ini dijelaskan bahwa adanya permintaan uang bergantung pada tingkat bunga, dan untuk menyimpan uang memiliki motifnya masing-masing sebagai berikut :
 - a. Motif transaksi: uang digunakan untuk alat tukar transaksi baik dalam skala rumah tangga, industri

(perusahaan), maupun pemerintahan dalam rangka memenuhi kepentingan masing-masing.

- b. Motif berjaga-jaga: uang digunakan sebagai media untuk cadangan dana jika suatu waktu individu, perusahaan maupun lembaga pemerintahan memiliki kebutuhan mendesak yang harus segera terpenuhi.
- c. Motif spekulasi: ahli ekonomi klasik mengemukakan pendapat bahwa motif transaksi dan berjaga-jaga merupakan alasan yang rasional untuk memegang uang. Motif spekulasi hanya tambahan alasan yang rasional dalam memegang uang. Nilai waktu uang menjelaskan bahwa memegang uang 1 (satu) juta di masa sekarang jauh lebih baik dibandingkan memegang uang 1 (satu) juta di masa yang akan datang, karena nilainya akan semakin menurun. Konsep tersebut bergantung pada hubungan tingkat bunga sekarang dengan tingkat bunga yang akan datang.

3. Teori Bunga – Post Keynesian

Teori ini merupakan gabungan dari teori non moneter dan moneter yang dikembangkan oleh J.R Hicks (1985) dalam (Soewito, 1984), dimana dijelaskan bahwa analisis keseimbangan simultan antara pasar uang dan pasar barang berdasar pada pendapatan dan tingkat bunga yang sama. Tingkat suku bunga dikatakan mencapai Ekuilibrium apabila tingkat suku bunga tersebut memenuhi keseimbangan di pasar dana investasi dan sekaligus keseimbangan di pasar uang sebagai aktiva yang likuid atau satu-satunya aktiva yang mudah untuk ditukar dalam bentuk uang tunai (Dyah Utami, 2012). Secara umum suku bunga dibedakan menjadi 2 (yakni) (Rompas, 2018):

- a. Suku Bunga Nominal : merupakan kewajiban bayar atas nominal pinjaman yang diambil. Suku bunga nominal dibagi menjadi (a). Suku bunga nominal atas pinjaman yakni pinjaman berbasis suku bunga, besaran tergantung kesempatan bersama tetapi lebih dominan perusahaan yang menentukan, dan (b). Suku bunga nominal atas tabungan

yakni besaran persentase yang diberikan perusahaan kepada individu ketika menyimpan dananya dalam perusahaan dengan bentuk tabungan. Suku bunga dapat bernilai tinggi dan rendah tergantung dari kebijakan moneter yang berlaku saat itu. Penetapan besaran persentase rasio untuk suku bunga berdasarkan kebijakan Bank Indonesia selaku bank sentral

- b. Suku Bunga Riil : suku bunga ini dicari dari selisih antara suku bunga nominal dengan inflasi

10.4 Faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga

Kenaikan maupun penurunan tingkat suku bunga dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu :

1. Pertumbuhan Ekonomi

Jika tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara baik maka pergerakan tingkat suku bunga ikut meningkat. Berlaku sebaliknya jika pertumbuhan ekonomi memburuk maka dipastikan tidak ada permintaan akan uang atau menurun sehingga permintaan uang yang menurun menyebabkan tingkat suku bunga ikut turun.

2. Inflasi

Ketika tingkat inflasi suatu negara tinggi maka tingkat suku bunga juga akan ikut tinggi. Karena kenaikan inflasi memicu kenaikan harga barang-barang, dengan melakukan kegiatan pembelian barang-barang tersebut maka dana yang dimiliki individu akan berkurang. Ketika dana berkurang maka akan muncul permintaan terhadap uang sehingga kenaikan permintaan tersebut dapat memicu kenaikan tingkat suku bunga.

3. Defisit Anggaran pemerintah

Pemerintah mengalami defisit jika pengeluaran lebih banyak daripada pemasukan (pendapatan) yang diterima. Untuk menghadapi defisit maka pemerintah dapat melakukan pinjaman, sehingga hal tersebut dapat memicu kenaikan atau peningkatan tingkat suku bunga.

10.5 Perhitungan Suku Bunga

Salah satu cara untuk melihat tingkat kenyataan suatu inflasi di dalam suku bunga nominal adalah dengan menganalisa *yield curve*. Yield Curve merupakan hubungan antara pendapatan atau suku bunga (*rate of return*) dengan jangka waktu (*term of maturity*). Pada dasarnya bentuk *yield curve* memiliki keterkaitan dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter yang secara konvensional, transmisi kebijakan moneter terjadi dari suku bunga jangka pendek yang dikendalikan bank sentral ke suku bunga jangka panjang. Suku bunga jangka panjang pada gilirannya akan mempengaruhi permintaan agregat. Di Indonesia terdapat beberapa jenis suku bunga nominal di antaranya PUAB, deposito berjangka 1 bulan sampai dengan 2 tahun, suku bunga kredit modal kerja, dan suku bunga kredit investasi (Laksmono R *et al*, 2003).

1. Analisa Kualitatif *Yield Curve*.

Dari analisa ini akan diketahui apakah bentuk *yield curve* dapat memberikan gambaran terhadap perkembangan inflasi di masa yang akan datang. Sehingga dapat diketahui dapatkah suku bunga digunakan sebagai indikasi awal untuk ekspektasi inflasi. *Yield curve* pada dasarnya adalah hubungan antara tingkat pendapatan (*rate of return*) instrumen keuangan dengan tingkat jangka waktu (*term to maturity*) pada suatu waktu tertentu. Kecuraman *yield curve* dapat dijadikan sinyal adanya perubahan ekspektasi inflasi. Pada saat ekspektasi investor terhadap inflasi jangka panjang naik, *yield curve* akan semakin meningkat curam (Laksmono R *et al*, 2003).

2. Analisa Kuantitatif Ekonometrik.

Pada umumnya spread suku bunga jangka panjang dan suku bunga jangka pendek adalah positif. Sehingga jika otoritas moneter melakukan ekspansi *real money supply* maka suku bunga riil jangka pendek pada awalnya akan turun. Penurunan tersebut selanjutnya akan mendorong peningkatan pengeluaran domestik yang akan mengakibatkan adanya tekanan inflasi, sehingga terjadi peningkatan ekspektasi inflasi. Dengan perkataan lain perkembangan suku bunga memberikan peran dalam perubahan ekspektasi inflasi. Untuk menemukan spread

suku bunga yang dapat menjelaskan fenomena pergerakan ekspektasi inflasi dilakukan pengujian melalui pendekatan ekonometrik sebagai berikut: Dari persamaan Fisher antara suku bunga nominal, suku bunga real dan in-flasi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$E_t (\pi_{k,t}) = i_{k,t} - r_{k,t} \dots\dots\dots (1)$$

Di mana E_t adalah ekspektasi pada waktu t , $\pi_{k,t}$ adalah tingkat inflasi dari waktu (t) sampai $(t+k)$, $i_{k,t}$ suku bunga nominal dengan jangka waktu k pada waktu t $r_{k,t}$ suku bunga real dengan jangka waktu k pada waktu t , (Laksmono R *et al.*, 2003)

10.6 Manfaat Suku Bunga

Penetapan kebijakan suku bunga memiliki dampak dalam perekonomian berkelanjutan sebagai berikut:

1. Kebijakan suku bunga dapat mempengaruhi keputusan investasi baik individu maupun perusahaan yang dampaknya dapat mempengaruhi pergerakan perekonomian.
2. Kebijakan suku bunga dapat mempengaruhi keberlanjutan usaha baik pihak individu, perusahaan, perbankan, maupun lembaga keuangan lainnya. Dimana pengenaan suku bunga berkaitan erat dengan sejumlah nominal yang harus dibayarkan individu atau perusahaan jika mencari pinjaman dan atau sejumlah nominal yang harus diterimakan individu dari perbankan ketika melakukan kegiatan penyimpanan dana dalam bentuk tabungan.
3. Kebijakan suku bunga dapat mempengaruhi jumlah uang yang beredar dalam suatu negara.
4. Kebijakan suku bunga dapat mempengaruhi pengambilan sebuah keputusan yang berkaitan dengan permodalan, dimana seorang investor harus memutuskan berinvestasi pada *financial assets real assets*

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, R. (2014) 'Peranan Suku Bunga, Harga Aset, Dan Nilai Tukar Dalam Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia', *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 15(2), pp. 135–143.
- Deviana, N. (2014) 'Analisis Pengaruh Suku Bunga Sbi, Suku Bunga Kredit Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode Tahun 2006-2012', *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 12(2), pp. 81–91.
- Diana, A. (2017) 'Total Quality Manajemen', *Snap*, pp. 1–15.
- Dyah Utami (2012) 'Determinan Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank', *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan*, 5(1), pp. 26–35. Available at: <https://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jejak/article/view/4624>.
- Fazira, D. R. and Cahyadin, M. (2018) 'The Impact of Interest Rate, Corruption Perception Index, and Economic Growth on Foreign Direct Investment in ASEAN-6', *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(4), pp. 707–713. doi: 10.26905/jkdp.v22i4.2355.
- Ferrari, A., Masetti, O. and Ren, J. (2018) 'Interest Rate Caps: The Theory and The Practice', *Interest Rate Caps: The Theory and The Practice*, (April). doi: 10.1596/1813-9450-8398.
- Kemu, S. Z. and Ika, S. (2016) 'Transmisi BI Rate sebagai Instrumen untuk Mencapai Sasaran Kebijakan Moneter', *Kajian Ekonomi & Keuangan*, 20(3), pp. 264–264. Available at: <http://fiskal.kemenkeu.go.id/ejournal>.
- Laksmono R, D. *et al.* (2003) 'Suku Bunga Sebagai Salah Satu Indikator Ekspektasi Inflasi', *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 2(4), pp. 123–150. doi: 10.21098/bemp.v2i4.283.
- Lugo, O. A. M. (2008) 'The differential impact of real interest rates and credit availability on private investment: evidence from Venezuela', *Transmission mechanisms for monetary policy in emerging market economies Author & abstract*, 35(35), pp. 501–537.
- Makaryanawati and Ulum, M. (2009) 'Inflation, Exchange Rate,

- Interest Rate, Systematic Risk and Stock Price', *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Tahun 14 N, pp. 49–60.
- Marseto, - (2014) 'Pengaruh Suku Bunga Indonesia (Sbi) Terhadap Inflasi, Kurs Rupiah, Dan Pertumbuhan Ekonomi', *Jurnal Ilmu Ekonomi Pembangunan*, 5(1), pp. 59–67.
- Rahman, F. N. *et al.* (2014) 'Determinan Suku Bunga, Inflasi, Tabungan Domestik Dan Produk Domestik Bruto terhadap Investasi Langsung Indonesia 1980-2014'.
- Rompas, W. F. I. (2018) 'Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Permintaan Kredit Pada Perbankan Di Kota Manado', *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 18(2), pp. 204–215.
- Soewito (1984) 'Sejarah Pemikiran Ekonomi Teori Bunga', *Economics and Finance in Indonesia*, 32(4), pp. 481–496.
- Tarigan, M. (2012) 'Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Kredit Investasi Pada Bank Umum di Indonesia Tahun 2000-2011', pp. 1–10.

BAB XI

PENILAIAN SAHAM DAN OBLIGASI

Oleh Revi Sesarrio, M.M.

11.1 Pendahuluan

Saham dan obligasi sebagai sarana model investasi yang sangat menguntungkan dan menjadi prospek (*profit*) model digitalisasi baik yang dikeluarkan oleh peminjam (emiten) dan pemilik modal (saham) yang beredar. Saham memiliki sifat yang fluktuatif dapat dengan mudah naik atau turun dalam jangka waktu tertentu dengan kondisi perekonomian yang sedang terjadi baik dalam skala mikro dan makro. Kondisi fundamental ekonomi dipengaruhi oleh faktor permintaan dan penawaran (daya saing) ekonomi yang mempengaruhi nilai saham beredar, pemilik modal yang membeli saham pada suatu perusahaan memiliki hak atas pendapatan berdasarkan besarnya nilai keikutsertaan dalam penyertaan modal dalam periode waktu tertentu.

Model saham dan obligasi sebagai sarana investasi yakni adalah bagaimana cara seorang investor (pemilik modal) dapat memperoleh pengembalian dana lebih besar dari nilai awal modal yang diberikan. Suku bunga yang beredar menjadi titik kritis penentuan nilai profit, sebagai acuan antara lain nilai (persen) yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia (BI) dan kebijakan Bank Sentral Amerika (*Federal Reserve*). Jika diamati lebih jauh faktor pembentuk lainnya dilihat dari perubahan tingkat inflasi yang terjadi, faktor keamanan dan kebijakan politik (pemerintah).

11.2 Saham

Modal investasi saham sebagai sarana untuk mendukung aktivitas perekonomian perusahaan bisnis, siapa saja boleh ikut berinvestasi dan menanamkan modalnya dengan tujuannya jelas

yakni untuk memperoleh keuntungan (*profit*) dalam kurun waktu tertentu (bulanan/tahunan). Ketika berinvestasi saham harus melihat status legalitas dan berada dibawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan. Setiap pemilik modal yang ingin berinvestasi dalam bentuk saham memiliki hak terhadap asset dan pendapatan. Periode pembagian keuntungan sangat baik dalam bentuk rupiah (uang tunai) dan saham itu sendiri tergantung besaran jumlah modal yang ada.

Para pemilik modal juga dapat memperoleh selisih (*margin*) antara harga beli dan jual saham yang ada.

Tabel 11. 1 Contoh Daftar Nama Perusahaan Saham

No	Perusahaan	Tanggal	Nilai Saham
1.	Acset Indonusa	24 Juni 2013	12.675.160.000
2.	Adhi Commuter Properti	21 Mei 2021	22.222.222.200
3.	Akasha Wira International	13 Juni 1994	589.896.800
4.	Adhi Karya	18 Maret 2004	3.560.849.376

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2022)

Tabel 11.2 Contoh Profil Anggota Bursa

No	Perusahaan	Izin
1.	KAF SEKURITAS INDONESIA	Perantara Pedagang Efek
2.	KB VALBURY SEKURITAS	Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek
3.	KGI SEKURITAS INDONESIA	Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek
4.	KIWOOM SEKURITAS INDONESIA	Perantara Perdagangan Efek
5.	KOREA INVESTMENT AND SEKURITAS INDONESIA	Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2022)

Kondisi terberat yang akan timbul ketika kita melakukan perdagangan dengan model pasar saham adalah terjadinya likuidasi. Hal ini sangat menyakitkan bagi pemegang saham, perusahaan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan karena tidak mampu membayar hutang dan kewajiban. Perusahaan gagal beroperasi dan mengalami kerugian yang ditanggung oleh seluruh pemegang saham. Nilai saham berfluktuasi dapat dipengaruhi inflasi, nilai ekspor impor, kurs rupiah terhadap dolar, kebijakan ekonomi dan politik Indonesia termasuk perusahaan itu sendiri melalui kinerja perusahaan (laporan keuangan tahunan).

Tabel 11. 3 Contoh Ringkasan Saham (Per 24-03-2022)

No	Nama Perusahaan	Tertinggi	Terendah	Penutupan
1.	Astra Agro Lestari	12.700	12.400	12.475
2.	Mahaka Media	308	298	300
3.	Asuransi Bina Dana Arta	6.750	6.400	6.400
4.	ABM Investama	1.680	1.645	1.670
5.	Ace Hardware Indonesia	1.010	985	995
6.	Acset Indonusa	204	194	197
7.	Adhi Commuter Properti	100	92	94
8.	Akasha Wira International	3.690	3.620	3.630
9.	Adhi Karya	745	715	740

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2022)

Kondisi perekonomian suatu negara khususnya yang mengalami arah ekonomi yang terkadang cenderung positif bahkan negatif sehingga mempengaruhi permintaan dan penawaran saham itu sendiri. Sebagai contoh investor dapat mengalami kondisi rugi yang disebut *capital loss*, sebagai contoh perusahaan menjual saham lebih rendah dari harga beli, harga beli Rp 6.000, kemudian terjadi kondisi harga saham turun

hingga pada harga Rp 4.000 per saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa mengalami kerugian sebesar Rp 2.000 per saham. Kondisi ini tentu saja sangat dihindarkan terjadi oleh sebab itu diperlukan pengetahuan yang mendasar dan kemampuan analisa pasar sebagai dasar pengambilan keputusan keuangan (membeli atau menjual).

Arah kebijakan (kinerja) perusahaan mempengaruhi nilai saham sebagai contoh kemungkinan adanya (dinamika) terjadinya akuisisi, merger dan divestasi (fundamental proses) bisa membuat perusahaan bisnis cenderung positif atau negatif. Proyeksi kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari besarnya tingkat pengembalian modal dan tingkat rasio hutang. Jika dilihat dari kaca mata investor muda kemampuan melihat potensi profit yang ditawarkan dengan melihat nilai saham perusahaan mana yang paling menguntungkan dan adanya harapan keuntungan (*profit*). Hasil analisis yang tinggi (kinerja keuangan) mengarah pada tren positif akan menyebabkan semakin tinggi pula harga saham sehingga memberikan keuntungan maksimal bagi setiap pemegang saham.

Penilaian saham adalah kemampuan seorang manajer investasi atau orang pribadi untuk dapat memprediksikan dan menghitung nilai keuntungan uang rupiah dari transaksi yang terjadi di bursa efek indonesia dengan mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan bisnis. Proses penjualan saham menggunakan sistem lelang (*auction*). Perdagangan bursa efek menggunakan *broker* bursa lewat manajer investasi.

11.3 Obligasi

Obligasi (surat hutang) yang terdaftar sama seperti model saham. Obligasi pada umumnya mendapatkan bunga yang tetap (kupon) dan masuk dalam kategori pendapatan tetap (*fix revenue*). Utang jangka pendek (*bill*) dan jangka panjang (*bond*) akan dibayarkan saat masuk dalam jatuh tempo dan memiliki nilai bunga tetap bervariasi misal (12-14% setahun). Jika ditinjau dari macam obligasi diantaranya dikeluarkan baik oleh pemerintah dan oleh perusahaan.

Jika diperhatikan surat hutang berbentuk obligasi akan menjadi pilihan terbaik untuk instrumen keuangan berjangka dengan rentang waktu 5-10 tahun dibandingkan dengan model deposito dan diketahui tingkat fluktuasi lebih rendah daripada saham yang relatif lebih masif dan aktif. Pengertian obligasi pada umumnya dapat diartikan sebagai sebuah kredit dengan jumlah uang berdasarkan jangka waktu (periode) tertentu. Tingkat bunga yang diberikan berdasarkan nilai (rupiah) secara berkala lewat surat hutang itu. Janji pembayaran (pelunasan) utang beserta kupon bunga harus sesuai jatuh tempo yang sudah disepakati bersama.

Tabel 11. 4 Contoh Daftar Transaksi Obligasi (Per 17-04-2022)

No	Bond ID	Coupon	TTM	Maturity	Harga	Yield
1.	FR0082	7	8,43	15-09-2030	100,96	6,847
2.	SR013	6,05	1,41	10-09-2023	101,75	4,745
3.	FR0068	8,375	11,93	15-03-2034	109,83	7,134
4.	FR0081	6,5	3,17	15-06-2025	103,99	5,112
5.	FR0077	8,125	2,09	15-05-2024	107,24	4,427
6.	FR0087	6,5	8,85	15-02-2031	97,678	6,853
7.	FR0092	7,125	20,18	15-06-2042	98,95	7,223
8.	FR0043	10,25	0,25	15-07-2022	101,836	2,5

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2022)

Jika diperhatikan dengan seksama pada tabel 11.4 kita bisa memilih jenis obligasi berdasarkan waktu (*maturity*) artinya semakin lama jangka waktu pinjaman maka harga akan semakin meningkat pula. Terdapat beberapa perbedaan antara obligasi dan saham antara lain sebagai berikut :

1. Pemilik surat hutang tidak memiliki hak menentukan kebijakan dan keputusan perusahaan serta tidak dapat mempengaruhi kebijakan manajemen usaha pengelolaannya (aset dan modal). Berbeda dengan pemegang saham yang dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan.

2. Nilai pendapatan (rupiah) dari obligasi (surat utang) diketahui lebih rendah dari pendapatan dividen (hasil usaha) dari saham.
3. Nilai bunga adalah komponen biaya yang akan memiliki nilai pajak (kewajiban) yang dibebankan pada nilai pendapatan berbeda dengan komponen dividen (saham) yang nilai pembagiannya bukan sebagai komponen (dibebankan) sebagai biaya.
4. Bunga yang ditetapkan bersifat tetap baik perusahaan dalam kondisi memperoleh laba yang tinggi atau sedang mengalami kerugian. Saham yang diperoleh mengikuti jumlah laba yang diperoleh dari aktivitas usaha (tahunan).
5. Perusahaan bisa saja (bangkut) yang akan mempengaruhi nilai pengembalian, pemilik surat utang (obligasi) tetap dapat menuntut pengembalian (jatuh tempo) pembayaran karena jadi satu bagian perjanjian hutang sedangkan bagi pemilik saham menjadi bagian penanggung kerugian terhadap kehilangan (modal dan aset).

Tabel 11. 5 Contoh Perdagangan ETP (Per 17-04-2022)

No	Jenis	Nama Obligasi	ISIN	Peringkat
1.	<i>Quarterly</i>	Obligasi Berkelanjutan II PLN Tahap II Tahun 2017 Seri D	IDA0000855D3	IdAAA
2.	<i>Quarterly</i>	Obligasi I Angkasa Pura II Tahun 2016 Seri C	IDA0000743C3	idAAA
3.	<i>Quarterly</i>	Obligasi Berkelanjutan I PPLN Tahap II Tahun 2013 Seri B	IDA0000610B6	idAAA
4.	<i>Semi-Annual</i>	Sukuk Ijarah TPS Food II Tahun 2016	IDJ00007802	idD(sy)

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2022)

Investment grade adalah sebuah peringkat nilai obligasi yang dapat dikeluarkan oleh Negara dan Korporasi dengan

kondisi yang stabil. Perlu diketahui model rancangan akurat dalam memilih investasi jangka pendek, menengah dan panjang dengan kriteria analisis portofolio dan analisis investasi pasar modal. Analisis kriteria investasi yang diberlakukan hendaknya menggunakan data yang terukur, keputusan manajer investasi untuk membeli atau menjual efek memerlukan ketajaman dan pertimbangan yang matang. Empat lembaga yang diakui oleh otoritas jasa keuangan untuk menentukan peringkat obligasi yakni :

1. PT. Pemeringkat Efek Indonesia
2. *Standard and Poor's*
3. *Fitch Ratings*
4. *Moody's Investor Service*

Obligasi yang ada harus memiliki syarat dan ketentuan pasar modal (primer) sedangkan pasar (sekunder) perdagangan tersebut berinteraksi dengan bantuan (*trading*) baik secara *online* (email dan telpon). Nilai transaksi tersebut berdasarkan jumlah dan model kupon ada yang berbunga ada yang bersifat tetap (tanpa berbunga). Penilaian Obligasi diterbitkan oleh Korporasi maupun Negara. Risiko yang mungkin terjadi ketika situasi harga pasar sulit dijual kembali, kita bisa membeli tapi tidak memperoleh keuntungan dari transaksi.

Tabel 11. 6 Indeks Obligasi Komposit (per 13-04-2022)

No	Nama	Nilai	Selisih	% Selisih
1.	ICBI (<i>Indonesia Composite Bond Index</i>)	332,1307	-0,2130	-0,0641 %
2.	INDOBEX-CP	117,6858	-0,0997	-0,0847 %
3.	INDOBEX-GP	120,0041	-0,0790	-0,0658 %
4.	INDOBEX-EY	6,2038	0,0209	0,3385 %
5.	INDOBEX-GY	6,6847	0,0146	0,2186 %

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2022)

Keterangan :

TR: Total Return, CP: Clean Price, GP: Gross Price, EY: Effective Yield, GY: Gross Yield

Terdapat beberapa karakteristik yang perlu diperhatikan dalam sebuah surat obligasi antara lain sebagai berikut:

1. Kupon yakni jumlah bunga tetap yang harus dibayarkan setiap tahun oleh korporat yang menerbitkan.
2. *Maturity date* yakni sebuah nilai nominal mewakili jumlah uang yang dipinjam oleh perusahaan dan akan dibayarkan pada saat jatuh tempo terjadi.

Tabel 11.7 Indeks Obligasi Pemerintah (per 13-04-2022)

No	Nama	Nilai	Selisih	% Selisih
1	INDOBeXG-TR	325,1068	-0,2130	-0,0655 %
2	INDOBeXG-CP	117,9614	-0,1014	-0,0859 %
3	INDOBeXG-GP	120,3695	-0,0789	-0,0655 %
4	INDOBeXG-EY	6,1641	0,0207	0,3370 %
5	INDOBeXG-GY	6,6665	0,0144	0,2159 %

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2022)

Keterangan :

TR: Total Return, CP: Clean Price, GP: Gross Price, EY: Effective Yield, GY: Gross Yield

Obligasi yang jatuh temponya lebih dari satu tahun yang diterbitkan emiten melalui penawaran umum antara lain:

1. Obligasi Daerah untuk membiayai kegiatan investasi sektor publik.
2. Obligasi Korporasi oleh Perusahaan Swasta Nasional termasuk Badan Usaha Milik Negara dan Daerah.
3. Obligasi Hijau yang dana hasil penerbitannya digunakan untuk membiayai atau membiayai ulang sebagian atau seluruh kegiatan usaha berwawasan lingkungan.

Menurut (Hartono, 2015), instrumen efek yang bersifat utang diperdagangkan melalui mekanisme *over the counter*. Bursa menyediakan sistem khusus untuk memfasilitasi perdagangan efek bersifat utang, merupakan sistem *automated remote trading* yang dikenal dengan nama *fixed income trading system*. Selain itu terdapat sistem pelaporan untuk transaksi

efek bersifat utang, yang dikenal dengan nama *centralized trading platform*. Diketahui terdapat beberapa keuntungan membeli Efek Bersifat Utang, antara lain sebagai berikut :

1. Mendapatkan *profit* secara periodik biasanya diatas suku bunga Bank Indonesia.
2. Mendapatkan *capital gain* dan risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan saham.
3. Banyak pilihan efek lain bersifat utang yang dapat dipilih oleh investor (Data Efek Beragun Aset dan *Data Exchanged Traded Fund*).

Tabel 11.8 Indeks Obligasi Pemerintah (per 13-04-2022)

No	Nama	Nilai	Selisih	% Selisih
1	INDOBeXC-TR	373,0759	-0,1616	-0,0433 %
2	INDOBeXC-CP	112,9717	-0,0750	-0,0664 %
3	INDOBeXC-GP	113,9896	-0,0800	-0,0701 %
4	INDOBeXC-EY	6,8032	0,0244	0,3594 %
5	INDOBeXC-GY	7,2122	0,0209	0,2911 %

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2022)

Keterangan :

TR: Total Return, CP: Clean Price, GP: Gross Price, EY: Effective Yield, GY: Gross Yield

Terdapat komponen efek beragun aset yakni sekuritas investasi dengan jaminan aset yang terdiri dari kumpulan efek surat berharga yang memiliki nilai berharga biasanya masuk dalam bentuk dokumen-dokumen. Sebagai contoh kredit kepemilikan sebuah rumah atau apartemen termasuk utang yang dijamin oleh Negara atau Korporat. Berikut disajikan dalam Tabel 11.9 Data Efek Beragun Aset dan pada Tabel 11.10 diketahui data *Exchanged Traded Fund* (ETF) yang potensial untuk dipilih. Setiap data penjualan dipantau oleh manajer investasi yang akan memberikan pilihan nama perusahaan model reksadana yang menguntungkan dan akan mengembalikan modal tersebut dengan minim risiko. Pemilihan

jenis utang untuk investasi sangat memerlukan modal pengalaman, kecermatan dan ketelitian yang tinggi.

Tabel 11.9 Data Efek Beragun Aset (EBA)

No	Kode/Nama Perusahaan	Nilai Yang Beredar	Tanggal Jatuh Tempo	Rating
1.	Efek Beragun Aset Mandiri JSMR01 - Surat Berharga Atas Pendapatan Tol Jagorawi Kelas A	371.600.000.000	30 Ags 2022	idAAA(sf)
2.	Efek Beragun Aset Bahana Bukopin - Kumpulan Tagihan Kredit Pensiunan Yang Dialihkan Kelas A1	96.080.000.000	04 Sep 2022	idAAA
3.	Efek Beragun Aset Danareksa Indonesia Power PLN1 - Piutang Usaha Kelas A	438.114.681.000	19 Sep 2022	idAAA
4.	Efek Beragun Aset Mandiri GIAA01 - Surat Berharga Hak Atas Penjualan Tiket Kelas A	935.325.000.000	27 Jul 2023	idAA+
5.	EBA-SP SMF-BTN 02 Kelas A Seri A2	147.362.349.000	07 Jun 2027	idAAA
6.	EBA-SP SMF-BTN 06 Kelas A	408.054.465.000	27 Ags 2027	idAAA(sf)
7.	EBA-SP SMF-BTN 05 Kelas A Seri A2	858.187.600.000	27 Mar 2028	idAAA(sf)
8.	EBA-SP SMF-BTN 04 Kelas A Seri A2	570.046.743.000	07 Mei 2029	idAAA
9.	EBA-SP SMF-BTN 03 Kelas A Seri A2	253.332.832.000	07 Jul 2029	idAAA

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2022)

Tabel 11.10 Data Exchanged Traded Fund (ETF)

No	Nama	Manajer Investasi	Tanggal Pencatatan	Harga Awal	Harga Penutupan
1.	Ashmore ETF LQ45 ALPHA	PT Ashmore Asset Management Indonesia	12-Jul-2019	1.003	1.051
2.	Reksa Dana Avrist ETF Fixed Rate Bond I	PT Avrist Asset Management	18-Okt-2019	1.013	1.061
3.	Reksa Dana Indeks Bahana ETF Bisnis - 27	PT Bahana TCW Investment Management	01-Okt-2019	500	566
4.	Reksa Dana KIK ABF IBI Funds	PT Bahana TCW Investment Management	18-Des-2007	13.803	28.600
5.	Reksa Dana Batavia Smart Liquid ETF	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen	10-Apr-2018	500	534
6.	Reksa Dana Indeks Batavia SRI-KEHATI ETF	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen	22-Mar-2019	395	428

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2022)

DAFTAR PUSTAKA

- Hartono, J. 2015. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE. Yogyakarta.
- Bursa Efek Indonesia. 2022. Saham dan Obligasi.

BAB XII

KEBIJAKAN DIVIDEN

Oleh Fida Arumingtyas, S.El., M.Si.

12.1 Pengertian

Kebijakan dividen adalah sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut (Sundjaja and Barlin, 2010) terdapat tiga jenis kebijakan dividen, yaitu:

1. Kebijakan dividen pembayaran rasio konstan.
2. Kebijakan dividen teratur.
3. Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra.

Kebijakan dividen adalah bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan *intern* perusahaan. Hal ini karena, besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana *intern* perusahaan (Sudana, 2009). Dividen adalah pembagian bagian keuntungan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan, pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Harjito and Martono, 2012). Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada pemegang saham atau "*equity investors*". Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di

satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Sebab kalau makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya. Persentase dari pendapatan yang akan di bayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *dividend payout ratio*. Maka dapat dikatakan bahwa makin tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan berarti makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan, kebijakan ini melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri.

Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan. Berdasarkan pengertian tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen merupakan subjek yang cukup sering diperdebatkan oleh publik, pemegang saham dan manajemen.

Secara umum, para pemegang saham menginginkan dividen yang lebih banyak, sedangkan manajemen lebih suka menahan laba dalam perusahaan demi memperkuat perusahaan. Semakin kuat sebuah perusahaan, semakin kecil kemungkinannya untuk membayar dividen, atau semakin kecil keinginan para pemegang saham untuk menuntut dividen. Salah satu tujuan para investor adalah dividen. banyak investor yang menjadikan dividen ini sebagai tujuan utama dalam investasi, karena dapat memberikan keuntungan yang stabil dimasa sekarang maupun masa yang akan datang.

Tujuan investor membeli saham dapat beraneka ragam, sebut saja untuk *capital gain*, dan juga mendapatkan dividen.

Dividen ini terkadang juga dijadikan suatu ukuran untuk menilai kinerja perusahaan. Dividen dijadikan signal bahwa perusahaan dapat mengalokasikan dana, dan kemudian dana tersebut digunakan untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham, dan mereka berhak mendapatkannya dalam batas-batas manajemen yang bijaksana. Jadi pemegang saham harus meminta manajemen mereka untuk membagikan laba (dalam bentuk dividen) secara normal pada rasio. Seperti menunjukkan bukti jelas bahwa laba yang direinvestasikan akan menghasilkan peningkatan laba per saham secara memuaskan. Namun, dalam banyak kasus lainnya, rasio pembayaran dividen yang rendah jelas merupakan penyebab timbulnya rata-rata harga pasar di bawah nilai wajar, dan disini pemegang saham memiliki hak untuk bertanya dan mengajukan keluhan.

12.2 Teori-Teori Kebijakan Dividen

12.2.1 Dividen Tidak Relevan

Modigliani-Miller (MM), berpendapat bahwa didalam kondisi keputusan investasi yang *given*, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut MM berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari *asset* perusahaan. Dengan demikian pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. MM membuktikan secara matematis dengan berbagai asumsi; pasar modal yang sempurna dimana semua investor bersikap rasional, tidak ada biaya emisi atau *flotation cost* dan biaya transaksi, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri perusahaan dan informasi tersedia untuk setiap individu terutama yang menyangkut tentang kesempatan investasi. Hal yang terpenting dari pendapat Modigliani-Miller adalah bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain.

12.2.1 Relevansi Dividen

1. Dividen dibayar tinggi (*Bird in the hand theory*)

Teori yang dikemukakan oleh (Hanafi and Halim, 2012) argumen ini mengatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko, yang pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham. Beberapa argumen yang mendukung pembayaran dividen tinggi:

- a. Mengurangi ketidakpastian Dividen yang tinggi akan membantu mengurangi ketidakpastian. Beberapa tipe investor akan menyukai pendapatan saat ini. Karena dividen diterima saat ini, sedangkan *capital gain* diterima dimasa mendatang, ketidakpastian dividen menjadi lebih kecil dibandingkan dengan ketidakpastian *capital gain*. Karena faktor ketidakpastian berkurang, investor semacam itu mau membayar harga yang lebih tinggi untuk saham dengan dividen tinggi.
- b. Mengurangi konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham. Menurut teori keagenan (*agency theory*) menurut teori tersebut, konflik dapat terjadi antar pihak-pihak yang berkaitan di perusahaan. Misalnya pihak manajemen dengan pemegang saham manajemen biasanya diberikan kewenangan untuk membagikan dividennya kepada pemegang saham, namun oleh pihak manajemen bisa mempunyai agenda tersendiri yang tidak selalu konsisten dengan tujuan pemegang saham.
- c. Efek Pajak. Meskipun dividen memiliki efek pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*, tetapi dalam beberapa situasi, investor memilih pembayaran dividen yang lebih tinggi karena membayar pajak yang lebih rendah.

2. Dividen dibayar rendah

(Hanafi and Halim, 2012), Argumen ini berpendapat sebaiknya dividen dibayarkan rendah. Variabel yang mendasari argumen tersebut yakni:

- a. Efek Pajak. Di Negara tertentu, seperti Amerika Serikat, pajak untuk *capital gain* lebih rendah dibandingkan dengan pajak untuk dividen (28% versus 31%). Disamping itu pajak

atas *capital gain* akan efektif jika *capital gain* tersebut direalisasi (yang berarti saham tersebut di jual). Dengan kata lain pajak efektif atas *capital gain* dapat ditunda. Sedangkan pajak dividen akan dibayarkan pada saat dividen diterima. Berdasarkan argumen tersebut, dividen seharusnya dibayar rendah, karena akan menghemat pajak.

- b. Biaya Emisi. Jika perusahaan membayarkan dividen kemudian menerbitkan saham, maka perusahaan akan mengeluarkan biaya emisi saham. Biaya modal eksternal lebih besar dibandingkan biaya modal internal, karena adanya emisi, biaya transaksi dan biaya *under pricing* saham. Karena itu perusahaan akan lebih membayarkan dividen rendah sehingga tidak harus menerbitkan saham baru.

- c. Teori Residu dividen

menjelaskan sebuah teori yang mengemukakan bahwa dividen yang dibayarkan seharusnya sama dengan modal tersisa setelah pembiayaan untuk investasi yang menguntungkan. Jika perusahaan menyebabkan *flotation cost*, yang mungkin ditanggung secara langsung atas keputusan dividen. Karena biaya-biaya ini, sebuah perusahaan harus mengeluarkan sejumlah sekuritas yang lebih besar untuk menerima jumlah diminta untuk investasi. Sebagai efeknya, *flotation cost* menghapuskan ketidakberbedaan antara pembiayaan oleh modal internal dan oleh saham baru. Pada awal, perusahaan dapat membayar dividen dan mengeluarkan saham atau menahan keuntungan. Dividen dibayar jika keuntungan tidak sepenuhnya digunakan untuk tujuan investasi yakni, hanya jika ketika ada dividen residu setelah pembiayaan investasi baru. Besaran dividen tergantung kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Menurut Naveli dalam (Suharli, 2007), secara umum kebijakan dividen yang ditempuh perusahaan adalah salah satu dari 3 kebijakan ini, yaitu;

- 1) *Constant Dividend Payout Ratio*, terdapat beberapa cara mengatur dividend payout ratio yang di bagikan secara tetap dalam persentase atau rasio tertentu.

- 2) *Stable Per Share Dividend*, kebijakan yang menentukan besaran dividen dalam jumlah yang tetap. Kebijakan ini menunjukkan perusahaan untuk mempertahankan laba yang tinggi.
- 3) *Reguler Dividend Plus Extra*, dalam kebijakan ini, perusahaan akan memberikan suatu tingkat dividen yang relatif rendah tetapi dalam jumlah yang pasti, dan memberikan tambahan apabila perusahaan membukakan keuntungan yang cukup tinggi.

(Hanafi and Halim, 2012), bagi investor jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen risikonya lebih kecil dari *capital gain*, selain itu dividen lebih dapat di perkirakan sebelumnya. Sedangkan *capital gain* lebih sulit diperkirakan, sehingga pembayaran dividen yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik. Akhirnya harga saham cenderung mengikuti naik turunnya besarnya dividen yang dibayarkan dapat menjadi informasi yang kurang baik bagi perusahaan dan besarnya dividen yang dibayar sebagai informasi tingkat pertumbuhan laba saat ini dan masa mendatang. Dengan anggapan tersebut, harga saham akan menjadi turun, karena banyak pemegang saham akan menjual sahamnya.

12.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain:

1. Posisi likuiditas Perusahaan

Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan, akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

2. Kebutuhan Dana Untuk Membayar Hutang

Apabila perusahaan mengambil hutang untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti jenis pembiayaan yang lain, perusahaan tersebut menghadapi dua pilihan, yaitu perusahaan membiayai hutang itu pada saat jatuh tempo atau menggantikan dengan jenis surat berharga yang lain. Jika keputusannya membayar hutang tersebut, maka biasanya perlu untuk menahan laba.

3. Kemampuan untuk meminjam

Apabila perusahaan mempunyai kemampuan yang tinggi untuk mendapatkan pinjaman, hal ini juga merupakan fleksibilitas keuangan yang tinggi sehingga kemampuan untuk membayar dividen juga tinggi. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui hutang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

4. Pembatasan dalam perjanjian hutang

Pembatasan digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan tersebut membayar hutangnya.

5. Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktiva, Perusahaan cenderung untuk menahan laba daripada membayarkannya dalam bentuk dividen.

6. Stabilitas Laba

Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil sering kali dapat memperkirakan berapa besar laba dimasa yang akan datang. Perusahaan seperti ini biasanya cenderung membayarkan *Dividend Payout Ratio* yang tinggi, daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

7. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan *earningnya*

daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah *dividend payout rationya*. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana *ekstern* lainnya, maka keadaannya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi.

8. Keadaan Pemegang Saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax* dan lebih suka memperoleh *capital gain*, maka perusahaan dapat mempertahankan *dividend payout ratio* yang rendah. Dengan *dividend payout ratio* yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang *profitable*. Untuk perusahaan yang jumlah pemegang sahamnya besar hanya dapat menilai dividen yang diharapkan pemegang saham dalam konteks pasar.

9. Pembatasan Hukum

Pembatasan hukum tertentu bisa membatasi jumlah dividen yang bisa dibayarkan perusahaan. Batasan hukum yaitu Pembatasan menurut Undang-Undang, dapat menghalangi perusahaan dalam membayar dividen.

10. Pengawasan Terhadap Perusahaan

Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan *control* dari kelompok

dominan di dalam perusahaan. Demikian pula jika membiayai ekspansi dengan uang akan memperbesar risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan intern dalam usaha mempertahankan *control* terhadap perusahaan, berarti mengurangi *dividen payout ratio* nya.

12.4 Kebijakan Dividen dalam Praktik

Pada praktiknya perusahaan cenderung memberikan dividen dengan jumlah yang relatif stabil atau meningkat secara teratur. Kebijakan ini kemungkinan besar disebabkan oleh asumsi bahwa:

1. Investor cenderung lebih menyukai dividen yang yang stabil.
2. Investor melihat kenaikan dividen sebagai suatu tanda baik bahwa perusahaan memiliki prospek baik, demikian sebaliknya. Hal ini membuat perusahaan lebih senang mengambil jalan aman yaitu tidak menurunkan pembayaran dividen.

Menjaga kestabilan dividen tidak berarti menjaga *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetap stabil karena jumlah nominal dividen juga tergantung pada penghasilan bersih perusahaan (EAT). Jika DPR dijaga kestabilannya, misalnya ditetapkan sebesar 50% dari waktu ke waktu, tetapi EAT berfluktuasi, maka pembayaran dividen juga akan berfluktuasi. Pada umumnya perusahaan akan menaikkan dividen hingga suatu tingkatan dimana mereka yakin dapat mempertahankannya dividen di masa mendatang. Artinya jika terjadi kondisi yang terburuk sekalipun, perusahaan masih dapat mempertahankan pembayaran dividennya. Pada prakteknya ada perusahaan yang menggunakan model *residual dividend* dimana dividen ditentukan dengan cara :

1. Mempertimbangkan kesempatan investasi perusahaan ;
2. Mempertimbangkan target struktur modal perusahaan untuk menentukan besarnya modal sendiri yang dibutuhkan untuk investasi.
3. Memanfaatkan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan akan modal sendiri tersebut semaksimal mungkin

4. Membayar dividen hanya jika ada sisa laba.

Dengan demikian, besarnya dividen bersifat fluktuatif. Model *Residual Dividend* ini berkembang karena perusahaan lebih senang menggunakan laba ditahan dari pada menerbitkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan modal sendiri, alasannya :

- 1) Menerbitkan saham menimbulkan biaya emisi saham (*flotation cost*), dan
- 2) Menurut teori *signaling hypothesis* penerbitan saham baru sering disalah artikan oleh investor bahwa perusahaan kesulitan keuangan sehingga menyebabkan penurunan harga saham.
- 3) Model *Residual dividend* menyebabkan dividen bervariasi jika kesempatan investasi perusahaan juga bervariasi (fluktuasi), Jika kita percaya pada teori *signaling hypothesis*, maka model ini sebaiknya tidak digunakan secara kaku untuk menetapkan besarnya dividen secara *year to year basis*. Model ini lebih banyak digunakan sebagai penuntun untuk menetapkan sasaran *payout ratio* jangka panjang yang memungkinkan perusahaan memenuhi kebutuhan akan modal sendiri dengan laba ditahan.

12.5 Bentuk-Bentuk Kebijakan Dividen

12.5.1 Kebijakan Dividen yang Stabil (*Stable Dividend-Per-Share Policy*)

Kebijakan dividen yang stabil yakni jumlah pembayaran dividen itu sama besarnya dari tahun ke tahun. Salah satu alasan mengapa suatu perusahaan itu menjalankan kebijakan dividen yang stabil adalah untuk memelihara kesan pada para investor terhadap perusahaan tersebut, sebab apabila suatu perusahaan menerapkan kebijakan dividen yang stabil berarti perusahaan tersebut yakin bahwa pendapatan bersihnya juga stabil dari tahun ke tahun, meskipun perusahaan mengalami kerugian.

12.5.2 Kebijakan Dividen Dengan Penetapan Jumlah Dividen Minimal Plus Jumlah Ekstra Tertentu

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.

12.5.3 Kebijakan *Dividend Rayout Ratio*(DPR)yang Tetap (*Constant Dividend Payout Ratio Policy*).

Dalam hal ini, jumlah dividen akan berubah-ubah sesuai dengan jumlah laba bersih, tetapi rasio antara dividen dan laba ditahan adalah tetap. *Dividen* yang dibayar berfluktuasi tergantung besarnya keuntungan bagi pemegang saham. Misalnya DPO 60% dari keuntungan. Jika keuntungan Rp 1 miliar, maka dividen yang dibayarkan sebesar $60\% \times \text{Rp } 1 \text{ Milyar} = \text{Rp } 600 \text{ juta}$.

12.5.4 Kebijakan Dividen yang Fleksibel

Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan *dividen payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi *financial* dan kebijakan *financial* dari perusahaan yang bersangkutan.

Contoh :

PT. Samudera Biru selama 8 tahun terakhir mempunyai pola laba bagi pemegang saham sebagai berikut :

Tabel Laba Untuk Pemegang Saham

Tahun	Laba Untuk Pemegang Saham
2011	240.000.000
2012	100.000.000
2013	300.000.000
2014	500.000.000
2015	600.000.000
2016	650.000.000
2017	700.000.000
2018	550.000.000

Perusahaan mempunyai lembar saham yang beredar sebanyak 80.000 lembar saham. Dari data tersebut, dapat ditentukan besarnya kebijakan dividen dia atas sebagai berikut :

- a. Laba per lembar saham (*Earning per share*)

EPS dihitung dengan rumus :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bagi pemegang saham}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

Tahun	Perhitungan	<i>Earning per share</i> (Rp)
2011	240.000.000 : 80.000 lbr	3.000
2012	100.000.000 : 80.000 lbr	1.250
2013	300.000.000 : 80.000 lbr	3.750
2014	500.000.000 : 80.000 lbr	6.250
2015	600.000.000 : 80.000 lbr	7.500
2016	650.000.000 : 80.000 lbr	8.125
2017	700.000.000 : 80.000 lbr	8.750
2018	550.000.000 : 80.000 lbr	6.875

- b. Besarnya dividen per lembar saham bila perusahaan menetapkan kebijakan dividen stabil sebesar Rp.1.600 per lembar kecuali bila laba per lembar saham yang diperoleh mencapai Rp. 6.000 dua periode berturut-turut, dividen akan dibayarkan menjadi Rp. 2.400 per lembar .

Tahun	Dividen per lembar (Rp)
2011	1.600
2012	1.600
2013	1.600
2014	1.600
2015	2.400
2016	2.400
2017	2.400
2018	2.400

- a. Besarnya dividen bila ditentukan kebijakan *dividend payout ratio* sebesar 60%

Tahun	Perhitungan	<i>Dividend Per Share</i> (Rp)
2011	3.000 x 60%	1.800
2012	1.250 x 60%	750
2013	3.750 x 60%	2.250
2014	6.250 x 60%	3.750
2015	7.500 x 60%	4.500
2016	8.125 x 60%	4.875
2017	8.750 x 60%	5.250
2018	6.875 x 60%	4.125

- b. Besarnya dividen bila ditentukan kebijakan dividen minimal sebesar Rp.1.600 dan ditambah ekstra 40% bila laba per lembar saham yang dicapai lebih besar Rp.5.000

Tahun	Dividen Minimal	Dividen Extra		<i>Dividend Per Share</i>
		Perhitungan	Jumlah	
2011	1.600	-	-	1.600
2012	1.600	-	-	1.600
2013	1.600	-	-	1.600
2014	1.600	40% x (6.250-5.000)	500	2.100
2015	1.600	40% x (7.500-5.000)	1.000	2.600
2016	1.600	40% x (8.125-5.000)	1.250	2.850
2017	1.600	40% x (8.750-5.000)	1.500	3.100
2018	1.600	40% x (6.875-5.000)	750	2.350

12.6 Pemecahan Stock (Stock Splits)

Pemecahan Stock (Stock Splits) yaitu pemecahan selebar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Dengan demikian, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis. Melakukan pemecahan dalam hal, yaitu menambah jumlah saham dengan cara melalui pengurangan nilai nominalnya. Pada contoh di atas, jumlah lembar saham 400.000 lembar saham menjadi 2 x 400.000

lembar= 800.000 lembar. Harga nominal saham menjadi Rp. 2.500 (Rp. 5.000/2). Dengan demikian struktur modal tidak berubah, dan nilai jual saham biasa, agio, dan laba tidak mengalami perubahan. Tetapi harga nominal dan lembar saham berubah proporsional.

Tujuan dari *stock split*:

1. Menurunkan harga saham, sehingga menarik pembeli/investor.
2. Diharapkan harga akan meningkat.
3. Menguntungkan bagi investor, jika dividen yang dibayar lebih besar, misalnya sebelum dipecahkan membayar dividen Rp. 2.000 per lembar. Setelah dipecahkan hanya membayar dividen Rp. 1.250 per lembar, maka investor akan menerima dividen Rp. 2.500 dengan nilai penyertaan yang sama besarnya.

Contoh:

PT Sinar Ceria menentukan stock split dari satu menjadi dua saham. Komposisi modal sendiri perusahaan adalah sebagai berikut:

Saham biasa (nominal Rp 5000 ; 600 000 lembar)	Rp 3.000 juta
<i>Capital surplus</i>	Rp 1.500 juta
<u>Laba ditahan</u>	<u>Rp 7.500 juta</u>
Modal sendiri	Rp12.000 juta

Setelah *stock split*, komposisi modal sendiri menjadi:

Saham biasa (nominal Rp 2500 ; 1 200 000 lembar)	Rp 3.000 juta
<i>Capital surplus</i>	Rp 1.500 juta
<u>Laba ditahan</u>	<u>Rp 7.500 juta</u>
Modal sendiri	Rp12.000 juta

Setelah *stock split*, nilai nominal saham menjadi $\frac{1}{2} \times \text{Rp.}5.000 = \text{Rp.}2.500$ per lembar. Investor yang semula memiliki 100 lembar saham setelah *stock split* jumlah saham yang dimilikinya menjadi $2 \times 100 \text{ lembar} = 200 \text{ lembar}$, meskipun total nilainya tidak mengalami perubahan. Kekayaan investor tidak berubah, sehingga tidak ada keuntungan ekonomis yang diperolehnya dari *stock split*. Jadi ada persamaan antara *Stock Dividend* dan *Stock Split*, yaitu:

- Tidak ada pendistribusian kas dalam kedua bentuk itu.
- Mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar meningkat.

- Total modal sendiri (*net worth*) tidak berubah, tetapi hanya komposisinya saja yang berubah.

12.7 Pembelian Kembali Saham (*Repurchasing of Stock*)

Sebagai alternatif pemberian dividen berupa uang tunai, perusahaan dapat mendistribusikan pendapatan kepada pemegang saham dengan cara membeli kembali saham perusahaan (*repurchasing stock*). Saham yang dibeli kembali itu akan dibukukan sebagai perkiraan *Treasury Stock*. Ketika sebagian saham telah dibeli, maka jumlah saham yang beredar akan berkurang, bila diasumsikan pembelian kembali saham ini tidak memberi pengaruh *negative* terhadap keuntungan perusahaan, maka EPS akan meningkat, ini mengindikasikan bahwa harga pasar saham juga mengalami kenaikan. Kenaikan harga pasar saham itu akan memberikan *capital gain* sebagai ganti dividen kepada para pemegang sahamnya.

Keuntungan dan Kerugian Pembelian Kembali Saham

1. Keuntungan

Dari Sudut Pandang Pemegang Saham	Dari Sudut Pandang Manajemen
a. Pengumuman pembelian kembali sering kali dipandang sebagai sinyal positif oleh investor karena seringkali didorong oleh keyakinan pihak manajemen bahwa harga saham perusahaan terlalu rendah . b. Para pemegang saham dapat memilih apakah akan menjual atau tidak saham yang dimilikinya . c. Dapat menghilangkan blok saham yang besar yang berarti bursa serta	a. Dapat digunakan untuk akuisisi atau untuk jadi cadangan saham jika opsi saham digunakan , atau obligasi konvertibel ditukar dengan saham, atau hak membeli saham dilaksanakan oleh pemegang saham . b. Manajemen enggan menaikkan dividen kecuali kenaikan tersebut dapat dipertahankan dimasa mendatang. c. Dapat digunakan untuk merombak struktur modal. d. Jika para pemegang saham adalah orang yang memiliki kelebihan kas yang banyak dan

menekan harga per saham.	memiliki sebagian besar saham perseroan kemungkinan besar mereka lebih suka untuk membeli kembali saham daripada membagikan dividen disebabkan faktor pajak.
--------------------------	--

2. Kerugian

Dari Sudut Pandang Pemegang Saham	Dari Sudut Pandang Manajemen
a. Dividen tunai dianggap lebih dapat diandalkan disbanding pembelian kembali saham. b. Pada umumnya perusahaan melakukan pembelian kembali sahamnya guna menghindarkan kemungkinan adanya gugatan pemegang saham. c. Perusahaan mungkin membayar harga yang terlalu tinggi atas saham yang dibeli kembali sehingga merugikan pemegang saham yang tidak menjual sahamnya .	a. Ditinjau dari segi hukum , mengandung sejumlah risiko tertentu dalam hal pembayaran. b. Kemungkinan dilakukan penyidikan jika perusahaan memanipulasi harga sahamnya.

Contoh:

PT Alam Raya adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri manufaktur yang memproduksi produk-produk perlengkapan busana wanita dan pria. Pada tahun 2005 memperoleh laba sebesar Rp 550 juta dan 50% dari jumlah tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk pembelian kembali saham. Jumlah saham yang beredar saat ini adalah sebanyak 1.100.000 lembar dengan harga pasar sebesar Rp 2.500,- per lembar saham. Manajer keuangan saat ini menawarkan kepada mereka yang mau menjual kembali saham biasa yang dimilikinya seharga Rp 2.750,- jadi seolaholah menawarkan cash dividend Rp 250 per lembar saham. Berdasarkan data tersebut,carilah:

- a. Laba per saham dan P/E Ratio sebelum kebijakan pembelian kembali saham.
- b. Laba per saham setelah kebijakan pembelian kembali saham.
- c. Harga saham setelah kebijakan pembelian kembali saham dengan asumsi P/E Ratio konstan.

Jawab:

EAT = 550 juta

Payout Ratio = 50%

Outstanding share = 1,1 juta

P saham = Rp 2500 / lembar

P treasury stock = Rp 2750 / lembar

- a. Sebelum kebijakan pembelian saham:

EPS = Rp.550,- juta / 1,1 juta = Rp 500 /lembar

Price <- PER = 2500 / 500 = 5

EPS

- b. Setelah kebijakan pembelian kembali saham:

EAT untuk treasury stock = $\frac{1}{2}$ x Rp.550,- juta

= Rp.275,- juta

Jumlah saham yang dapat ditarik kembali = 275 juta / 2750

= 100 ribu lembar

EPS = Rp.550,- juta / 1 juta = Rp 550,- / lembar

- c. P saham = PER X EPS = 5 x Rp 550,- = Rp 2.750,-

DAFTAR PUSTAKA

- Hanafi, Mamduh and Halim, Abdul. (2012). Analisis Laporan Keuangan. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harjito, Agus and Martono. (2012). Manajemen Keuangan. Ekonisia. Yogyakarta.
- Sudana, I Made. (2009). Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik. Airlangga University Press. Surabaya.
- Suharli, Michell. (2007). Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). Jurnal Akuntansi dan Keuangan Petra Vol.9 No 1.
- Sundjaja, Ridwan and Barlin, Inge. (2010). Manajemen Keuangan, Edisi Enam. Literata Lintas Media: Jakarta.

BAB XIII

ANALISIS BREAK EVEN POINT

Oleh Aprih Santoso, S.E., M.M.

13.1 Pendahuluan

Salah satu fungsi manajemen adalah perencanaan. Perencanaan mempunyai andil yang besar dalam keseluruhan kelangsungan hidup perusahaan. Salah satu analisis perencanaan untuk meningkatkan laba yang nantinya diharapkan dapat digunakan dalam menetapkan harga jual suatu produk yaitu melalui analisis *break even point* (BEP). Laba merupakan salah satu tolak ukur keberhasilan manajemen dalam menjalankan perusahaan. Laba merupakan selisih pendapatan dan keuntungan setelah dikurangi beban dan kerugian. Dalam analisa ini dimana perusahaan tidak memperoleh laba dan tidak menderita kerugian disebut *break even point* atau titik impas.

Suatu cara untuk mengetahui hubungan antara biaya, volume penjualan dan pendapatan, dimana perusahaan tidak memperoleh laba dan tidak menderita kerugian.

1. Analisa *break even point* adalah suatu cara untuk mengetahui berapa volume penjualan minimum agar perusahaan tidak menderita kerugian, tetapi juga belum memperoleh laba.
2. Analisa *break even point* adalah suatu teknik analisa untuk mempelajari hubungan antara biaya tetap, biaya variabel, keuntungan dan volume kegiatan atau disebut "*Cost Profit Volume Analisis*".
3. Analisis *break even point* adalah suatu teknik analisa untuk mempelajari hubungan antara biaya tetap, biaya variabel, keuntungan dan volume kegiatan.

13.2 Penentuan Break Even Point

Untuk dapat menentukan tingkat *break even point* dengan cara memisahkan biaya yang terjadi menjadi biaya tetap dan biaya variabel.

1. Biaya Tetap

Biaya tetap adalah biaya yang jumlah totalnya tetap tidak berubah walaupun volume produksi mengalami perubahan.

2. Biaya Variabel

Biaya variabel adalah biaya yang selalu berubah secara totalitas searah dengan perbandingan tingkat aktivitas produk yang dihasilkan oleh perusahaan.

Asumsi Yang Digunakan

1. Biaya dapat digolongkan dalam biaya tetap dan biaya variabel.
2. Besarnya biaya tetap tidak berubah secara totalitas, meskipun volume produksi/penjualan berubah.
3. Harga per unit tetap sama selama periode yang dianalisa.
4. Perusahaan hanya memproduksi satu macam produk

Pendekatan dan Pemecahan

1. Pendekatan Coba-coba (*Trial and Error*)

Pendekatan coba-coba (*Trial and Error*) dengan cara menghitung keuntungan bersih dari volume produksi tertentu. Jika memperoleh keuntungan, maka diambil volume yang lebih rendah dan sebaliknya

2. Pendekatan dengan persamaan

Penentuan titik impas dengan menggunakan metode persamaan di lakukan dengan mendasarkan pada persamaan pendapatan sama dengan biaya ditambah laba.

Cara-cara yang dapat digunakan, yaitu :

a) Rumus perhitungan penghasilan penjualan :

$$Yr = p.x$$

Dimana :

Yr = Total penghasilan penjualan

p = Harga jual satuan

x = Kuantitas penjualan

- b) Rumus perhitungan biaya dapat digunakan anggaran fleksibel :

$$Y_e = F_c + V_c .x$$

Dimana :

Y_e = Jumlah total biaya

F_c = Jumlah total biaya tetap

V_c = Biaya variabel satuan

x = Kuantitas penjualan

- c) Rumus perhitungan laba

$$I = Y_r - Y_e$$

Dimana

- a) I = Laba

Y_r = Jumlah total penghasilan penjualan

Y_e = Jumlah total biaya

BEP(unit)

$$\frac{P - V_c}{F_c}$$

F_c

Dimana :

$P - V_c$,disebut Batas Kontribusi Per-satuan

- b) BEP (rupiah)

V_c

$$1 - \frac{V_c}{P}$$

P

Dimana :

$1 - V_c / p$ disebut Ratio Batas Kontribusi

Rumus penentuan break even dapat pula dipakai untuk perencanaan laba yang ingin dicapai oleh perusahaan, dengan menggunakan rumus perhitungan laba:

$$I = Y_r - Y_e$$

$$I = p.x - V_c . x - F_c$$

sehingga :

$$\text{BEP (x)} = \frac{\text{Fc} + \text{I}}{\text{p} - \text{Vc}} \quad \text{Kuantitas penjualan harus dicapai pada tingkat laba yang dianggarkan}$$

$$\text{BEP(p.x)} = \frac{\text{Fc} + \text{I}}{\text{p} - \text{Vc}} \quad \text{Jumlah rupiah penjualan harus dicapai pada laba yang dianggarkan}$$

Latihan :

PT X bekeija dengan BT sebesar Rp.450.000,-

Biaya Variabel Rp. 45/unit

Harga jual Rp. 120/unit

Kapasitas produksi maksimal.10.000/unit

Pertanyaan:

1. Hitunglah berapa BEP baik dalam unit dan rupiah
2. Jika volume produksi hanya 4000, apakah perusahaan menderita kerugian atau keuntungan, jelaskan
3. Jika volume produksi diam hi I 6000 unit, berapa keuntungan atau kerugiannya?

Menggunakan metode coba-coba

Jika volume hanva 400 unit

Rumus= (Qunit x P) - (FC + (Qunit x VC))

= (4000 x 120) - (450.000 + (4000 x 45))

= 480.000 - (450.000 + 180.000)

= 480.000 - 630.000

= (- 150.000)

Kesimpulan

Jika perusahaan hanya memproduksi sebanyak 4000 unit. maka akan mengalami kerugian sebesar Rp. 150.000

Membuat Grafik

Break even point dapat dibuat dengan grafik. Adapun cara membuatnya, yaitu :

1. Tarik garis horizontal (sebagai sb x) mulai dari nol ke kanan sumbu ini menggambarkan biaya tetap dan volume produksi.
2. Tarik garis vertikal (sebagai sb y) mulai dari nol ke atas sumbu ini menggambarkan biaya dan pendapatan
3. Perpotongan antara garis penjualan dan biaya adalah merupakan titik *break even*, sedangkan segitiga yang terbentuk karena perpotongan garis tersebut adalah merupakan daerah rugi dan laba.

13.3 Margin of Safety

Margin of Safety (MOS) adalah merupakan angka yang menunjukkan jarak antara penjualan yang dibudgetkan dengan penjualan pada *break even* atau angka batas perusahaan tidak menderita kerugian. *Margin of Safety* atau tingkat keamanan merupakan hubungan atau selisih antara penjualan tertentu (sesuai anggaran) dengan penjualan pada titik impas, artinya batas aman yang digunakan untuk mengetahui berapa besar penjualan yang dianggarkan untuk mengantisipasi penurunan penjualan agar tidak mengalami kerugian (Kasmir, 2010).

Rumus :

$$\text{MOS} = \frac{\text{Penjualan yang dibudgetkan} - \text{Penjualan pada Break Even}}{\text{Penjualan yang dibudgetkan}} \times 100\%$$

Contoh:

Pada PT X, jika penjualan yang dibudgetkan sebesar 8.000 unit, berapa MOS?

$$\begin{aligned} \text{MOS} &= \frac{\text{Penjualan yang dibudgetkan} - \text{Penjualan pada Break Even}}{\text{Penjualan yang dibudgetkan}} \times 100\% \\ &= \frac{8.000 \text{ unit} - 6.000 \text{ unit}}{8.000 \text{ unit}} \times 100\% \\ &= 25 \% \end{aligned}$$

Angka 25 % artinya jika penjualan kurang dari 25 % dari volume penjualan yang dianggarkan maka perusahaan akan menderita kerugian.

13.4 Akibat Perubahan Beberapa Faktor

Perubahan beberapa faktor penentu laba adalah merupakan aspek yang sangat penting bagi manajemen untuk mempertimbangkan beberapa alternatif perencanaan budget.

Faktor-faktor yang dapat mengubah tersebut adalah :

1. Perubahan biaya tetap
2. Perubahan biaya variabel
3. Perubahan harga jual
4. Perubahan komposisi penjualan

Fungsi Analisa Break Even Bagi Manajemen

a. Untuk Keputusan Penambahan Investasi

Langkah-langkahnya

1. Membandingkan tingkat *break even* sebelum dan setelah adanya investasi
2. Menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai untuk memperoleh laba minimal
3. Menentukan kemungkinan yang dapat dicapai dalam dua keadaan tersebut.

b. Keputusan Menutup Usaha

Break Even dapat dipakai oleh manajemen sebagai alat bantu untuk pengambilan keputusan untuk menutup usahanya ataukah tidak. Suatu usaha hanya ditutup apabila penghasilan yang diperoleh tidak dapat menutup biaya tunai (*shut down point*).

Rumus :

Titik penutupan usaha dalam Rupiah:

$$\text{Titik penutupan usaha} = \frac{\text{Biaya tetap tunai}}{\text{Contribution Margin Ratio}}$$

Titik penutupan usaha dalam satuan produk :

$$\text{Titik penutupan usaha} = \frac{\text{Biaya tetap tunai}}{\text{Pendapatan penjualan} - \text{Biaya variabel}}$$

Latihan Soal

PT. Y mempunyai data sebagai berikut :

Kapasitas Norma	2.000.000 unit
Biaya Tetap Tunai	Rp. 8.000.000
Biaya Tetap Kredit	Rp. 4.000.000
Biaya Variabel Rp.	135 unit
Harga Jual Rp.	225 per unit

Diminta

1. Berapa besar break even dalam rupiah, unit dan persentase dan kapasitas?
2. Berapa besarnya margin ref safely ratio, apabila beroperasi dalam kapasitas normal?
3. Berapa besarnya jumlah penjualan harus dilakukan apabila diharapkan laba sebesar Rp. 7.500.000?
4. Berapa besarnya break even apabila biaya tetap turun Rp. 3.000.000
5. Berapa besarnya shut down point?
6. Berapa BEPnya, jika harga turun Rp. 25

13.5 Penutup

Analisa *break even* adalah cara atau teknik untuk mengetahui pada volume produksi/volume penjualan berapakah perusahaan mencapai impas. Dalam analisa *break even* biaya digolongkan kedalam biaya tetap dan biaya variabel. *Margin of safety* adalah angka baths keamanan yaitu seberapa jauh volume penjualan boleti turun agar perusahaan tidak rugi. *Shut down point* adalah suatu usaha hanya ditutup apabila penghasilan yang diperoleh tidak dapat menutup biaya tunainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Badirika, H. (2012). Analisis Break Even Point Pada PT. Intraco Penta Tbk. Pekanbaru: UIN Sultan Syarif Kasim Riau.
- Brewer, Garrison. and Noreen. (2006). Akuntansi Manajerial. Jilid Satu. Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, A. (2007). Manajemen Keuangan Bisnis. Edisi Kedua. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Halim, Abdul and Supomo, Bambang. (2005). Akuntansi Manajemen. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Hansen, D.R. and Mowen, MM. (2009). Akuntansi Manajerial. Buku Dua. Edisi Delapan. Jakarta: Salemba Empat.
- Haruman, T. and Rahayu, S. (2007). Penyusunan Anggaran Perusahaan. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Horne, James C Van. and Wachowicz, J. M. (2005). Financial Management. Buku Dua. Edisi Keduabelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Jumingan. (2006). Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Kedua. Jakarta: PT.Bumi Aksara
- Kamaruddin, A.. (2009). Akuntansi Manajemen. Edisi Revisi Enam. Jakarta: PT. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2010). Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Warindrani, A.K. (2006). Akuntansi Manajemen. Cetakan Pertama. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Munawir S. (2002). Akuntansi Keuangan dan Manajemen. Yogyakarta: BPFE.
- Puspita, Aulia. (2012). Analisis Break Even Point Sebagai Perencanaan Laba PR. Kreatifa Hasta Mandiri. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Riyanto, B. (2001). Dasar-dasar Pembelian Perusahaan. Yogyakarta: BPFE.
- Sadeli, L.M. and Siswanto, B. (2004). Akuntansi Manajemen. Cetakan Ketiga. Jakarta: Bumi Aksara.

- Sasongko, C. and Parulian, S. R. (2010). Anggaran. Jakarta: Salemba empat.
- Syamsudin, L.. (2009). Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Baru. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Welsch, G. A., Hilton, R. W. and Gordon Paul N. (2000). Anggaran Perencanaan dan Pengendalian Laba. Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat.

BAB XIV

FINANCIAL DISTRESS

Oleh Dr. I Gede Cahyadi Putra, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRA

14.1 Pendahuluan

Kinerja perusahaan tidak akan selalu mulus, tetapi akan dimungkinkan mengalami fluktuasi selama siklus hidupnya. Penurunan kinerja perusahaan yang tidak diantisipasi dengan baik akan berakibat pada permasalahan keuangan atau *financial distress*. *Financial distress* merupakan tahap terjadi penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan maupun likuidasi. *Financial distress* merupakan keadaan penurunan kinerja perusahaan pada bagian keuangan yang terjadi secara konsisten dalam periode tertentu. Kondisi seperti ini membuat perusahaan menjadi rawan menuju ke arah kebangkrutan.

Deteksi terjadinya *financial distress* pada perusahaan sangat penting dilakukan secara berkala untuk mengantisipasi kondisi keuangan yang lebih buruk, dan mengarah pada kebangkrutan. *Financial distress* merupakan kondisi pada tahap kehati-hatian perusahaan, mulai dari kesulitan keuangan yang ringan misalnya masalah likuiditas sampai dengan kesulitan keuangan yang lebih serius, seperti tidak *solvable* dan bangkrut.

Financial distress mencakup empat kondisi, yaitu *failure*, *insolvency*, *default* and *bankruptcy* Altman dalam (Hotchkiss and Strömberg, 2021). *Failure* atau kegagalan terjadi ketika pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutup biaya yang terjadi dan ketika tingkat pengembalian investasi lebih rendah dibandingkan dengan biaya modal. *Insolvency* terjadi ketika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena perusahaan kurang likuid, dan ketika total utang melebihi nilai wajar dari total aset. Perusahaan mengalami default atau terjadi gagal bayar, ketika debitur melanggar perjanjian utang yang disepakati dengan kreditur, misalnya perusahaan terlambat membayar utang.

Bankruptcy terjadi ketika perusahaan dinyatakan pailit secara legal dan harus dilikuidasi.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* menanggung biaya langsung maupun biaya tidak langsung Altman dalam (Hotchkiss and Strömberg, 2021).. Biaya langsung yang menjadi beban ketika perusahaan mengalami *financial distress* merupakan besarnya kas yang dikeluarkan perusahaan akibat dari *financial distress* yang terjadi, seperti biaya hukum, biaya akuntan, biaya pengacara yang menangani kebangkrutan perusahaan. Sedangkan biaya tidak langsung merupakan biaya kesempatan yang tidak dapat diamati secara langsung seperti hilangnya penjualan dan laba, berkurangnya pasokan barang dari pemasok, serta karyawan yang berpindah kerja karena perusahaan dipersepsikan akan bangkrut.

14.2 Jenis – Jenis *Financial Distress*

Financial distress adalah kondisi perusahaan yang tidak mampu memenuhi kebutuhan operasional dan kewajibannya karena keuangan yang tidak mencukupi. Keadaan ini apabila tidak diatasi akan berujung pada kebangkrutan. *Financial distress* ditandai dengan kerugian terus menerus yang diperoleh perusahaan, utang atau kewajiban yang gagal dibayar, dan utang yang dimiliki perusahaan jauh lebih besar dibandingkan dengan aset yang dimiliki. Hal ini dapat menjadi sinyal buruk bagi perusahaan dan harus mendapatkan perhatian. Ada beberapa jenis *financial distress* yang dialami oleh perusahaan, yaitu:

1. ***Economic Failure***

Economic failure, adalah terjadi akibat adanya kegagalan sistem ekonomi pada suatu negara atau kawasan secara menyeluruh yang menyebabkan perusahaan sulit mengembangkan usahanya. Kondisi ekonomi yang menyebabkan *financial distress* jenis ini misalnya misalnya inflasi yang terjadi tidak terkendali, krisis moneter berkepanjangan, dan menjadi korban *bubble economy*.

2. ***Business Failure***

Business failure adalah kegagalan bisnis yang dialami perusahaan dalam mencapai target keuangan yang ditetapkan

perusahaan. Hal ini menyebabkan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. *Financial distress* diawali pada masalah diberbagai sektor mulai dari *marketing*, bagian produksi sampai kepada bagian keuangan perusahaan itu sendiri.

3. ***Technical Insolvency***

Technical insolvency adalah kesulitan keuangan yang dialami perusahaan akibat gagal dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendek, seperti tagihan bulanan, hutang dagang perusahaan, dan gaji karyawan.

4. ***Bankruptcy Insolvency***

Bankruptcy insolvency adalah kesulitan keuangan yang terjadi pada perusahaan yang disebabkan oleh kegagalan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek secara terus menerus mengalami kegagalan dan kondisi ini tentunya berpengaruh ke kegagalan pembayaran kewajiban jangka panjangnya.

5. ***Legal Bankruptcy***

Legal bankruptcy dapat terjadi karena kegagalan memenuhi kewajiban yang berujung pada pelanggaran-pelanggaran berat yang dilakukan perusahaan, sehingga pada akhirnya perusahaan atas keputusan pengadilan dipailitkan.

14.3 Penyebab *Financial Distress*

Kesulitan keuangan disebabkan faktor internal maupun eksternal perusahaan. Beberapa faktor yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan pada perusahaan secara umum adalah.

1. Penurunan tingkat penjualan secara konsisten

Penjualan menjadi komponen yang sangat penting dalam operasional kegiatan perusahaan. Hasil penjualan menjadi dasar seluruh aktivitas perusahaan untuk berkembang. Apabila penjualan perusahaan dalam kurun waktu tertentu secara konsisten tidak memenuhi target, maka biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam memproduksi barang atau dalam upaya menghasilkan jasa tidak dapat terpenuhi. Kondisi perusahaan seperti ini menyebabkan perusahaan mengalami

financial distress dan harus segera diatasi oleh manajemen perusahaan.

2. Arus kas bermasalah

Kegiatan operasional perusahaan untuk jangka pendek sangat tergantung pada arus kas. Arus kas yang tidak lancar membuat likuiditas perusahaan memburuk. Kelancaran arus kas meliputi pembelian bahan baku sesuai kebutuhan perusahaan dan kelancaran penagihan piutang. Arus kas yang tidak lancar mengakibatkan kegiatan usaha perusahaan menjadi bermasalah.

3. **Struktur Modal Terlalu Berisiko**

Pengaruh struktur modal dalam penggunaan pendanaan menjadi faktor signifikan terhadap *financial distress*, terutama untuk periode jangka panjang. Perusahaan yang pendanaannya banyak didanai oleh utang, maka perusahaan harus bekerja lebih keras untuk memenuhi kewajibannya berupa bunga tetap dan perusahaan berpeluang terkena *legal bankruptcy* dan dipailitkan

4. Kegagalan membayar utang

Dalam usaha bisnis suatu perusahaan utang menjadi modal yang sangat bermanfaat bagi perkembangan bisnis. Pengelolaan utang dengan baik akan membawa perusahaan memperoleh keuntungan yang berlipat. Namun, apabila pengelolaan tidak efektif dan efisien maka akan menjadi masalah bagi perusahaan. Utang yang menumpuk dan terindikasi mengalami kegagalan dalam melakukan pembayaran menjadi dampak buruk untuk bisnis perusahaan.

5. Biaya yang melebihi anggaran

Perusahaan bisa kesulitan keuangan ketika biaya yang dikeluarkan terlampaui besar dan melebihi anggaran yang ditetapkan. Hal ini membuat perusahaan tidak bisa mendapatkan keuntungan yang maksimal karena terlalu banyak mengeluarkan biaya dalam operasionalnya.

6. Perputaran karyawan yang tinggi.

Perputaran karyawan yang tinggi dalam perusahaan berakibat pada hilangnya pengetahuan, keterampilan dan pengalaman yang berharga, dan ilangnya kepercayaan pada kompetensi dan

kemampuan tim untuk bekerja. Hal ini berdampak buruk pada kondisi perusahaan misalnya biaya untuk melakukan pergantian karyawan tinggi, tentu hal ini berdampak pada masalah keuangan perusahaan.

7. Harga bahan baku melambung tinggi.

Pada perusahaan manufaktur bahan baku menjadi faktor utama untuk menentukan kualitas dan harga jual produk. Tingginya bahan baku menyebabkan biaya produksi juga semakin tinggi hal ini tentunya berdampak pada harga jual produk. Kenaikan harga bahan baku menyebabkan perusahaan akan semakin sulit bersaing untuk mendapatkan pelanggan dan hal ini berdampak pada penjualan perusahaan.

8. Dampak perubahan kebijakan pemerintah

Kebijakan pemerintah turut menjadi faktor penentu perusahaan mengalami *financial distress*. Kebijakan pemerintah yang strategis mempersempit peluang-peluang bisnis perusahaan menjadikan perusahaan mengalami penurunan untuk mendapatkan pendapatan. Aturan-aturan atau kebijakan-kebijakan pemerintah pada berbagai perusahaan bisa saja menjadi tantangan dan kalau hal ini tidak di respon dengan baik oleh perusahaan maka mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Contoh kebijakan pemerintah yang mendorong terjadinya *financial distress* misalnya kebijakan penghapusan subsidi kepada industri, perubahan kebijakan undang-undang misalnya untuk tenaga kerja dan pengenaan tarif ekspor dan impor barang.

9. Dampak Ekonomi Global

Iklim ekonomi global dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang rentan terhadap isu-isu global seperti nilai tukar mata uang, harga minyak dunia dan terjadi inflasi pada suatu negara atau kawasan menyebabkan perusahaan harus berjuang untuk memperbaiki kinerjanya. Kalau hal ini terjadi dalam kurun waktu yang cukup lama, maka dampaknya perusahaan akan mengalami *financial*

distress karena menanggung biaya-biaya yang lebih tinggi dari keadaan ekonomi normal.

10. Perkembangan Teknologi

Perkembangan teknologi yang sangat pesat membuat perusahaan harus melakukan penyesuaian agar mampu bertahan di persaingan bisnis yang semakin ketat. Peran teknologi pada era 4.0 adalah menjadi hal yang utama dan harus mendapatkan perhatian. Penggunaan teknologi informasi membuat biaya perusahaan menjadi naik secara signifikan, terutama pada implementasi dan pemeliharaan sistem.

14.4 Model Pengukuran *Financial Distress*

Pengukuran *financial distress* dilakukan dengan beberapa pendekatan. Berikut beberapa perhitungan model *financial distress* yang dikembangkan oleh beberapa ahli berdasarkan penelitian-penelitian empiris yang dilakukan.

14.4.1 Model Altman

Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) memiliki probabilitas kebangkrutan tinggi. (Altman, 1968), menemukan perusahaan yang memiliki profitabilitas dan likuiditas yang rendah sangat berpotensi mengalami kebangkrutan. Altman menyusun suatu model prediksi menggunakan analisis diskriminan pada 33 perusahaan bangkrut dan 33 perusahaan yang tidak bangkrut. Altman menemukan lima jenis rasio yang dapat dikombinasi untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan dengan istilah *Z score*. *Z score* sampai saat ini merupakan model prediksi kebangkrutan yang lebih banyak digunakan oleh para peneliti, praktisi, serta para akademisi di bidang akuntansi dibandingkan model prediksi kebangkrutan lainnya. Model *Z score* Altman adalah model yang dianggap paling akurat dalam memprediksi kegagalan usaha. Fungsi diskriminan *Z (zeta)* yang dikembangkan Altman adalah:

$$Z = 1,2Z_1 + 1,4Z_2 + 3,3Z_3 + 0,6Z_4 + 0,999Z_5$$

Keterangan:

Z = Overall index

Z_1 = *working capital/total asset*

Z_2 = *retained earnings/total asset*

Z_3 = *earnings before interest and taxes/total asset*

Z_4 = *market value of equity/book value of debt*

Z_5 = *sales/total asset*

Definisi dari kelima rasio yang dikembangkan Altman tersebut adalah:

- a. Rasio Z_1 = Modal kerja terhadap total aktiva (*working capital to total asset*) digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan. Modal kerja didefinisikan sebagai total aktiva lancar dikurangi total kewajiban lancar. Modal kerja dikatakan mengalami keadaan kekurangan (*deficiency exist*) ketika utang lancar melebihi aktiva lancar. Umumnya bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja akan turun lebih cepat dari pada total aktiva yang menyebabkan rasio ini turun.
- b. Rasio Z_2 = Laba ditahan terhadap total aktiva (*ratio retained earnings to total asset*) digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif. Laba ditahan mencerminkan akumulasi laba atau kerugian perusahaan yang tidak terdistribusi sejak awal berdirinya perusahaan. Pada beberapa tingkat, rasio ini juga mencerminkan umur perusahaan, karena semakin muda perusahaan, semakin sedikit waktu yang dimilikinya untuk membangun laba kumulatif.
- c. Rasio Z_3 = Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total aktiva (*earning before interest and tax to total asset*) digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor termasuk pemegang saham dan obligasi. *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) adalah laba dari operasi perusahaan sebelum dikurangi bunga dan pajak penghasilan.
- d. Rasio Z_4 = Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang (*ratio market value of equity to book value of total debt*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

memberikan jaminan kepada setiap utangnya melalui modalnya sendiri. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah saham perusahaan dikalikan dengan harga pasar per lembar sahamnya.

- e. Rasio Z_5 = Penjualan terhadap total aktiva (*sales to total asset*) digunakan untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan oleh perusahaan untuk menghasilkan pendapatan.

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model Altman Z-Score adalah dengan melihat nilai Z (*zone of ignorance*), yang dikategorikan sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 1.

Tabel 1
Kriteria *Cut Off Model Z score*

Nilai Z	Kriteria
$Z > 2,99$	Tidak bangkrut (<i>safe zone</i>)
$1,81 \leq Z \leq 2,99$	Daerah rawan bangkrut (<i>grey zone</i>)
$Z < 1,81$	Bangkrut (<i>distress zone</i>)

14.4.2 Model Springate

Model Springate dikembangkan untuk memprediksi kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan pada masa yang akan datang. Model ini menganalisis laporan keuangan perusahaan sebagai dasar untuk melakukan perhitungan dan evaluasi terhadap kondisi atau kinerja perusahaan. Model Springate dikembangkan oleh (Springate, 1978) dengan menggunakan empat rasio keuangan yang dipilih dari sembilan belas rasio-rasio keuangan yang terdapat dalam literatur. Model ini dikembangkan mengikuti prosedur model Altman Z-Score dengan rumus sebagai berikut:

$$S = 1,03 X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$$

Keterangan :

X_1 = *Working Capital/Total Asset*

X_2 = *Earning before interest and taxes/total assets*

X_3 = *Earning before taxes/current liabilities*

X_4 = *Sales/total assets*

Berdasarkan persamaan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan yang menghadapi ancaman kebangkrutan yang serius (bangkrut) memiliki nilai $S > 0,862$. Nilai $0,862 < S < 1,062$ menunjukkan bahwa manajemen harus berhati-hati dalam melakukan pengelolaan perusahaan terutama dalam mengelola aset-aset perusahaan supaya tidak terjadi kebangkrutan (daerah rawan). Kesimpulan terakhir adalah nilai $S > 1,062$, menunjukkan kondisi keuangan yang sehat (tidak berpotensi bangkrut).

14.4.3 Model Zmijewski

Model Zmijewski digunakan pertama kali pada empat puluh perusahaan yang bangkrut dan delapan ratus perusahaan yang sehat. Model dikembangkan berdasarkan nilai-nilai rasio keuangan untuk mengukur kinerja perusahaan, leverage dan likuiditas perusahaan. (Zmijewski, 1984) memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Net Income/Total Assets}$

$X_2 = \text{Total Liabilities/Total Asset}$

$X_3 = \text{Current Assets/Current Liabilities}$

Kesimpulan dari model ini adalah ketika nilai X lebih besar atau sama dengan 0, maka perusahaan diprediksi mengalami kesulitan keuangan di masa depan. Nilai X lebih kecil dari 0, maka disimpulkan perusahaan sehat atau tidak mengalami masalah *financial distress*.

14.4.4 Model Y-Score Ohlson

Model Y-Score Ohlson adalah model untuk memprediksi kondisi keuangan perusahaan yang dikembangkan berdasarkan model multivariat. Model ini terdiri dari sembilan variabel yang meliputi beberapa rasio keuangan dan variabel dummy. Persamaan model Y-Score dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Y-Score} = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03X_2 - 1,43X_3 + 0,0757X_4 - 2,37X_5 - 1,83X_6 + 0,285X_7 - 1,72X_8 - 0,521X_9$$

Keterangan :

X_1 = SIZE (LOG *total assets*/GNP level index)

X_2 = *Total liabilities*/total assets

X_3 = *Working capital*/total assets

X_4 = *Current liabilities*/current assets

X_5 = 1 jika *total liabilities* > *total assets*; 0 jika sebaliknya

X_6 = *Net income*/total assets

X_7 = *Cash flow from operations*/total liabilities

X_8 = 1 jika *Net income* negatif; 0 jika sebaliknya

X_9 = $(NI_t - NI_{t-1})/(NI_t + NI_{t-1})$, NI_t adalah *net income* untuk periode sekarang

(Ohlson, 1980) memberikan standar pada model ini dengan nilai optimal 0,38 karena pada nilai tersebut jumlah error dapat diminimalisasi. Nilai Y-Score lebih besar dari 0,38, menunjukkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan diprediksi mengalami kebangkrutan. Nilai Y-Score yang lebih kecil dari 0,38 menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan.

14.4.5 Model Grover

Model Grover merupakan model prediksi kebangkrutan perusahaan yang diciptakan dengan melakukan desain dan penilaian ulang pada model Altman Z-Score. Model ini diperkenalkan oleh Jeffry S. Grover dengan menambahkan tiga belas rasio keuangan dari model Altman Z-Score tahun 1968. Sampel yang digunakan untuk mengembangkan model ini adalah

sebanyak tujuh puluh perusahaan yang terbagi menjadi dua kelompok yaitu sebanyak tiga puluh lima perusahaan yang bangkrut dan tiga puluh lima perusahaan sehat dari tahun 1982 sampai dengan 1996. Persamaan model ini sebagai berikut:

$$\text{G-Score} = 1,650X_1 + 3,404X_2 - 0,016X_3 + 0,057$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Working capital/Total assets}$

$X_2 = \text{Earnings before interest and taxes/Total assets}$

$X_3 = \text{net income/total assets}$

Model Grover mengelompokkan perusahaan berkategori bangkrut dengan nilai G-Score skor kurang atau sama dengan -0,02, tidak bangkrut dengan nilai G-Score lebih atau sama dengan 0,01 dan nilai G-Score di antara batas atas dan batas bawah berada pada daerah *grey area*.

14.5 Mengatasi *Financial Distress*

Untuk mengatasi kesulitan keuangan, beberapa tindakan dapat diambil oleh manajemen untuk mengatasi hal tersebut. Langkah-langkah tersebut adalah.

1. Restrukturisasi Kredit

Langkah pertama bisa dilakukan dengan restrukturisasi kredit. Restrukturisasi kredit dapat ditempuh oleh perusahaan ketika menghadapi permasalahan keuangan. Ketika manajemen perusahaan dapat merestrukturisasi kredit. Tujuannya untuk mendapatkan dana tambahan yang bisa digunakan untuk melunasi utang.

2. Penekanan pada pengeluaran

Efisiensi pengeluaran harus dilakukan perusahaan untuk mengatasi pengeluaran biaya-biaya yang melebihi anggaran. Perusahaan dapat melakukan evaluasi terhadap anggaran perusahaan yang dirasa kurang tepat. Perusahaan harus lebih fokus untuk memiliki aset likuid yang cukup untuk melunasi utang.

3. Meningkatkan sumber pendapatan

Keluar dari krisis keuangan paling tepat adalah bagaimana manajemen mampu membuat strategi untuk meningkatkan pendapatan. Peningkatan pendapatan akan menghasilkan dana segar yang mampu membantu perusahaan membayar seluruh kewajiban. Peningkatan pendapatan bisa ditingkatkan dengan mengencarkan pemasaran, penggunaan teknologi yang tepat dalam aktivitas perusahaan untuk mendorong kualitas produk dan jasa yang dihasilkan.

14.6 Mencegah *Financial Distress*

Manajemen dapat mengambil langkah-langkah strategis untuk mencegah terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Berikut beberapa cara yang dapat dilakukan manajemen dalam menjaga aktivitas perusahaan supaya terhindar dari kesulitan keuangan yang bisa berakibat pada kebangkrutan.

1. Fokus Pada Likuiditas Perusahaan

Cara pertama mencegah *financial distress* adalah dengan fokus pada memperlancar arus kas dan cadangannya. Demi mewujudkan ini, ada beberapa upaya yang bisa Anda ambil, misalnya menggunakan jasa anjak piutang untuk menagih hutang dagang, membentuk tim pemasaran dengan *achievement* tinggi, sampai memilih instrumen investasi minim risiko.

2. Merancang Strategi Perusahaan

Upaya berikutnya untuk mencegah *financial distress* adalah membuat berbagai cadangan strategi guna menggantikan strategi utama, termasuk strategi menghadapi kondisi terburuk. Manajemen harus mempunyai strategi untuk mencegah dan mengatasi apabila terjadi perubahan baik dari internal maupun eksternal perusahaan.

3. Menetapkan Batas Pemberian Utang Dagang

Utang dagang yang tidak mampu dikelola dengan baik merupakan komponen utama yang membuat arus kas perusahaan tidak lancar. Utang lancar bernilai positif dari sisi pemasaran yang mampu meningkatkan penjualan.

Tetapi utang dagang yang frekuensi tak tertagihnya tinggi mempunyai dampak yang buruk bagi keuangan perusahaan. Hal ini harus mendapat perhatian yang serius untuk membuat standar dan evaluasi kepada konsumen mengenai besarnya utang dagang yang masih bisa ditoleransi diberikan kepada pelanggan.

4. Menjaga Neraca Pembayaran

Rasio-rasio keuangan perusahaan menjadi faktor utama untuk melakukan pengukuran terhadap *financial distress* perusahaan. Rasio keuangan yang jelek dan terjadi terus menerus membuat permasalahan keuangan semakin tinggi. Manajemen perusahaan harus mampu melakukan perencanaan tentang neraca pembayaran perusahaan yang seimbang, artinya ada keseimbangan antara utang dengan piutang.

5. Membuat Perlindungan Perusahaan dengan Asuransi

Menyiapkan asuransi mungkin bisa dilakukan perusahaan untuk menutup risiko-risiko yang dihadapi perusahaan. Manajemen harus mempunyai strategi yang tepat untuk melakukan asuransi seperti asuransi mesin, tenaga kerja dan aset berharga lainnya untuk mengcover jika seandainya perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agarwal, S., Mikhed, V., & Scholnick, B. (2020). "Peers' income and financial distress: Evidence from lottery winners and neighboring bankruptcies". *The Review of Financial Studies*, 33(1), 433-472.
- Altman, E. (1982). "Accounting Implications of Failure Predictions Models". *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Summer. p. 4-19.
- Altman, E. (1968). "Financial Ratios, discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy". *Journal of Finance* 23. p. 589-609.
- Altman, E. dan McGough, T. (1974). "Evaluation of a Company as A Going Concern". *Journal of Accountancy*, December. p.50-57.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). "Manajemen Keuangan". Buku 1 edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Buera, F., & Karmakar, S. (2022). "Real effects of financial distress: the role of heterogeneity". *The Economic Journal*, 132(644), 1309-1348.
- Dinh, D. V., Powell, R. J., & Vo, D. H. (2021). "Forecasting corporate financial distress in the Southeast Asian countries: A market-based approach". *Journal of Asian Economics*, 74, 101293.
- Grover, J., & Lavin, A. (2001). "Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy: a Service Industry Extension of Altman's Z-Score Model of Bankruptcy Prediction". *Working Paper. Southern Finance Assosiation Annual Meeting*.
- Hotchkiss, E. S., Smith, D. C., & Strömberg, P. (2021). "Private equity and the resolution of financial distress". *The Review of Corporate Finance Studies*, 10(4), 694-747.
- Musthafa, H., & SE, M. (2017). "Manajemen Keuangan". Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Ohlson, J. A. (1980). *Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. Journal of accounting research*, 109-131.
- Springate, G. L. (1978). "Predicting the possibility of failure in a

- Canadian firm: A discriminant analysis*". (Doctoral dissertation, Simon Fraser University).
- Ugur, M., Solomon, E., & Zeynalov, A. (2022). *"Leverage, competition and financial distress hazard: Implications for capital structure in the presence of agency costs"*. *Economic Modelling*, 108, 105740.
- Wijaya, D. (2017). *"Manajemen keuangan konsep dan penerapannya"*. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Zmijewski, M. E. (1984). *"Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models"*. *Journal of Accounting research*, 59-82.

BIODATA PENULIS



Nur Ika Effendi, S.E., M.M.

Penulis lahir di Padang, tanggal 07 November 1980. Pendidikan sarjana diraih pada tahun 2002 di FE-Unand dengan konsentrasi manajemen pemasaran. Gelar Magister Manajemen diraih tahun 2004 di FE-Unand. Penulis saat ini sedang menyelesaikan doktoralnya di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Andalas juga dengan kajian penelitian *Strategic management*, *Entrepreneurship*, dan *Psychology*. Penulis sejak tahun 2008 hingga saat ini menjadi dosen tetap di Universitas Muara Bungo, Jambi dan aktif menulis serta menjadi narasumber beberapa pelatihan yang dilaksanakan di lingkungan internal dan juga dinas terkait. Penulis menekuni bidang keuangan sejak 2009, juga aktif meneliti kajian dibidang *consumer behaviour*, *entrepreneurship* dan gender. Disamping mengajar, penulis saat ini juga aktif sebagai Chief Editor di beberapa jurnal nasional dan beberapa kali mendapat penghargaan *best lecturer* di lingkup internal, *best paper* serta *best presenter* di beberapa conference.

Korespondensi

Email: yumeika0711@gmail.com

BIODATA PENULIS



Risni Nelvia, S.E., Ak., M.Si.

Penulis lahir di Muara Bungo tanggal 11 Desember 1983. Penulis adalah dosen pada program studi akuntansi dan manajemen pada Universitas Muara Bungo. Penulis menyelesaikan pendidikan S1-Akuntansi Universitas putra Indonesia “YPTK” Padang lulus tahun 2006, lalu penulis melanjutkan Pendidikan Profesi Akuntansi (PPAk) Universitas Riau lulus tahun 2015 setelah itu penulis melanjutkan S2-Akuntansi Universitas Andalas Padang lulus tahun 2017. Penulis menekuni bidang ilmu akuntansi dengan mata kuliah pengajaran adalah pengantar akuntansi, analisis laporan keuangan, manajemen investasi dan manajemen keuangan. Saat ini penulis menjabat sebagai ketua program studi akuntansi Universitas Muara Bungo.

BIODATA PENULIS



Yenny Wati, S.E., M.Ak.
Staf Dosen Jurusan Akuntansi

Yenny Wati adalah dosen di Fakultas Bisnis – Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia. Penulis menyelesaikan pendidikan Diploma 3 Akuntansi di Politeknik Caltex Riau, S-1 Akuntansi di Universitas Riau dan S-2 Magister Akuntansi di Program Pascasarjana Universitas Riau. Penulis juga aktif mempublikasikan hasil penelitiannya di berbagai seminar dan jurnal baik nasional maupun internasional.

BIODATA PENULIS



Dr. Sufyati HS, S.E., M.M.

Penulis menyelesaikan pendidikan terakhirnya di SPS UIN Syarif Hidayatullah Jakarta Bidang Ekonomi Islam. Menjadi dosen sejak tahun 1991 sampai sekarang, saat ini sebagai dosen tetap pada Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, juga mengajar di Universitas Nasional. Sebagai Tutor dan Tutor, pembimbing dan penguji tesis di SPS Magister Manajemen dan Magister Pendidikan Universitas Terbuka Jakarta. Selain sebagai dosen penulis juga anggota di beberapa organisasi yaitu Kahmi, ADI, ISEI, MES, IAEI, UMKM Naik Kelas. Penulis telah mempublikasikan beberapa buku dan jurnal juga aktif sebagai pegiat literasi keuangan syariah pada komunitas UMKM.

BIODATA PENULIS



Debi Eka Putri, S.E., M.M.

Penulis lahir di Pematangsiantar tanggal 03 Agustus 1993. Penulis merupakan Dosen Tetap di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sultan Agung Pematangsiantar. Disamping mengajar, penulis saat ini juga aktif sebagai *Reviewer* dan Editor di beberapa jurnal nasional Perguruan Tinggi. Penulis aktif meneliti kajian dibidang keuangan dan bisnis serta berkolaborasi untuk menulis buku yang terkait dengan bidang Manajemen. Pendidikan terakhir dari Program Magister Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

BIODATA PENULIS



Alfansyah Fathur, S.E., M.Si.

Dosen Program Studi Manajemen

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Mujahidin Tolitoli

Penulis Lahir di Tolitoli tanggal 27 Maret 1989. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Mujahidin Tolitoli. Selain itu, penulis juga mendapatkan amanah sebagai Wakil Ketua Bidang Administrasi Umum dan Keuangan pada Sekolah Tinggi Ilmu Sosial dan Ilmu Politik (STISIPOL) Mujahidin Buol Periode 2021 s/d 2025. Penulis menyelesaikan studi S1 di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Mujahidin Tolitoli, kemudian S2 di Universitas Hasanuddin (UNHAS) Makassar. Bidang keahlian penulis adalah Ilmu Ekonomi, Manajemen, Keuangan dan Pemerintahan. Penulis aktif penelitian dan terpublis pada journal Nasioanl, Penulis juga aktif sebagai pengurus pada Asosiasi Peneliti Panrita Scholar Indonesia (APPSI) Periode 2022 s/d 2026.

BIODATA PENULIS



Ika Wulandari, S.E., M.Ak.

Dosen Tetap Komputerisasi Akuntansi

Penulis lahir di Pekanbaru tanggal 21 Agustus 1978. Penulis adalah dosen tetap pada Politeknik LP3I PSDKU Pekanbaru Program Studi Komputerisasi Akuntansi. Menyelesaikan S1 di Universitas Islam Riau (UIR) jurusan Akuntansi lulusan tahun 2002 dan S2 di Universitas Riau (UNRI) jurusan Akuntansi Konsentrasi Audit lulusan tahun 2017. Saat ini penulis adalah pengajar tetap pada Politeknik Lembaga Pendidikan dan Pengembangan Profesi Indonesia (LP3I) PSDKU Pekanbaru sebagai Dosen Jurusan Komputerisasi Akuntansi. Selain itu penulis juga pengajar pada Institut Bisnis Teknologi Pelita Indonesia (IBTPI) Pekanbaru sebagai Dosen Akuntansi.

BIODATA PENULIS



Agung Anggoro Seto, S.E., M.Si. C.FTax., C.Fr.

Lahir di Palembang, 1 Juni 1989, mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi Manajemen dari Universitas Muhammadiyah Palembang (2011) dan Magister Science di bidang Manajemen dari Universitas Sriwijaya (2014). Saat ini penulis aktif sebagai tenaga pengajar di Politeknik Negeri Sriwijaya. Penulis memiliki kepakaran dibidang Manajemen Keuangan. Selain aktif mengajar penulis juga aktif melakukan kegiatan penelitian dan pengabdian kepada masyarakat sebagai bentuk kegiatan tridharma perguruan tinggi.

Email: agung.anggoro.seto@polsri.ac.id

BIODATA PENULIS



Moh. Zaki Kurniawan.,S.E.,M.M

Dosen Program Studi Manajemen

Penulis adalah dosen tetap dengan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trunojoyo Madura dengan NIDN 0718018701. Menyelesaikan pendidikan S1 pada Jurusan Manajemen Universitas Brawijaya Malang pada tahun 2010 dan melanjutkan S2 pada Program Magister Manajemen selesai pada tahun 2013. Penulis memiliki ID sinta dengan nomer 6100918. Email yang bisa dihubungi yakni zaki.kurniawan@trunojoyo.ac.id

BIODATA PENULIS



Diana Puspitasari, S.E., M.M.

Dosen Universitas Dian Nuswantoro Semarang
Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Penulis dilahirkan di Semarang pada tanggal 20 September 1984.. Diawali sekolah di SDN Karangkumpul Semarang, kemudian SMPN 5 Semarang, dan dilanjutkan ke SMAN 1 Semarang. Pendidikan tinggi S-1 ditempuh pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro (UNDIP) Semarang tahun 2007. Kemudian melanjutkan studi S-2 Magister Manajemen Universitas Diponegoro (UNDIP) Semarang. Dan saat ini ia sedang menyelesaikan studi Doktorat S-3 di PDIE Universitas Diponegoro (UNDIP) Semarang. Karir saat ini menjadi Dosen Tetap di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro (Udinus) Semarang. Alamat surel yang bisa dihubungi melalui dianapuspitasari718@gmail.com atau get contact instagram @diana_ganjar

BIODATA PENULIS



Revi Sesario, M.M.

Penulis lahir di Kota Pontianak tanggal 20 Februari 1989. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi D4 Manajemen Perkebunan Jurusan Teknologi Pertanian. Menyelesaikan pendidikan S1 Fakultas Kehutanan dan melanjutkan S2 pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Penulis menekuni bidang Manajemen dan Keuangan.

BIODATA PENULIS



Fida Arumingtyas, S.El., M.Si.

lahir di Ponorogo tanggal 9 Desember 1987, Mengenyam pendidikan S1 di jurusan Perbankan Syariah Sekolah Tinggi Ekonomi Islam SEBI, Depok. Kemudian melanjutkan pendidikan S2 di ITB Ahmad Dahlan, Jakarta dengan jurusan Keuangan Syariah. Berkarir sebagai dosen tetap Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Tangerang hingga sekarang. Selain itu saat ini penulis aktif sebagai wakil sekretaris Perkumpulan Dosen Manajemen Indonesia (PDMI) regional Jabar Banten, dan juga aktif sebagai pengurus divisi Penelitian dan Pengembangan Center for Sustainable Awqaf Studies (CSAS) ITB Ahmad Dahlan Jakarta. Penulis dapat dihubungi melalui email:fidaarum@gmail.com.

BIODATA PENULIS



Aprih Santoso, S.E., M.M.

Lahir di Semarang, menghabiskan masa studi SD, SMP dan SMEA di Semarang, mulai tahun 1970 s/d 1983. Melanjutkan Pendidikan di Fakultas Ekonomi (S1) dan Magister Manajemen UNSOED Purwokerto (S2). Saat ini aktif sebagai dosen Fakultas Ekonomi Universitas Semarang (USM). Selain itu, juga aktif menulis artikel di jurnal nasional dan internasional, serta aktif sebagai reviewer jurnal bersinta maupun jurnal belum bersinta baik di jurnal Penelitian maupun di jurnal Pengabdian kepada Masyarakat (PkM). Email: aprihsantoso@usm.ac.id dan Hp. 08132577397

BIODATA PENULIS



Dr. I Gede Cahyadi Putra, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRA
Staf Dosen Jurusan Akuntansi

Penulis lahir di Tabanan tanggal 23 Juli 1979. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar. Menyelesaikan pendidikan S1 Jurusan Akuntansi FEB Universitas Udayana dan melanjutkan S2 Magister Akuntansi Universitas Udayana dan menamatkan Studi S3 pada Jurusan Manajemen Keuangan Universitas Udayana. Penulis menekuni bidang keahlian pada akuntansi manajemen. Pada bidang penelitian dan pengabdian penulis telah beberapa kali lolos dalam hibah pendanaan Kemenristekdikti/Brin dan Kemendikbud. Penulis juga berkontribusi aktif dalam pengelolaan jurnal penelitian dan pengabdian dan menjadi penulis aktif dalam jurnal nasional maupun internasional. Penulis berharap buku ini dapat memberikan manfaat bagi para civitas akademika dan juga masyarakat umum.