



UNIVERSITAS
BUDI LUHUR

Manajemen Keuangan

Mia Laksmiwati | Sugeng Priyanto
Pambuko Naryoto | Farida Ayu Avisena Nusantara



Manajemen Keuangan

UU No 28 tahun 2014 tentang Hak Cipta

Fungsi dan sifat hak cipta Pasal 4

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

Pembatasan Pelindungan Pasal 26

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

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

Sanksi Pelanggaran Pasal 113

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

Manajemen Keuangan

Mia Laksmiwati
Sugeng Priyanto
Pambuko Naryoto
Farida Ayu Avisena Nusantara

Manajemen Keuangan

Nama Penulis

Mia Laksmiwati
Sugeng Priyanto
Pambuko Naryoto
Farida Ayu Avisena Nusantara

Desain Cover :

Dian Novriadi

Sumber :

(Sutthiphong Chandaeng) www.shutterstock.com

Tata Letak :

Hifzillah Fahmi

Proofreader :

Mira Muarifah

Ukuran :

xiv, 394 hlm, Uk: 15.5x23 cm

ISBN :

978-634-200-150-9 (PDF)

Tahun Terbit Digital :

2024

Hak Cipta 2024, Pada Penulis
Isi diluar tanggung jawab percetakan

Copyright © 2024 by Deepublish Digital

All Right Reserved

Hak cipta dilindungi undang-undang
Dilarang keras menerjemahkan, memfotokopi, atau
memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini
tanpa izin tertulis dari Penerbit.

PENERBIT DEEPUBLISH DIGITAL

Jl.Rajawali, G. Elang 6, No 3, Drono, Sardonoarjo, Ngaglik, Sleman
Jl.Kaliurang Km.9,3 – Yogyakarta 55581
Telp: +6281362311132
Website: www.deepublish.co.id
www.deepublishdigitalstore.com
E-mail: digital@deepublish.co.id

Penerbitan buku ini sudah bekerjasama dengan Universitas Budi Luhur

KATA PENGANTAR PENERBIT

Segala puji kami haturkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas limpahan segala anugerah dan karunia-Nya. Dalam rangka mencerdaskan dan memuliakan umat manusia dengan penyediaan serta pemanfaatan ilmu pengetahuan dan teknologi untuk menciptakan industri *processing* berbasis sumber daya alam (SDA) Indonesia, Penerbit Deepublish dengan bangga menerbitkan buku dengan judul **Manajemen Keuangan**. Buku ini tersusun atas 28 bab, dengan cakupan materi meliputi: ruang lingkup manajemen keuangan, peran lembaga keuangan dalam rangka mendukung sumber dana perusahaan, penilaian kinerja keuangan perusahaan, metode *Modified Dupont System* (MDS), teori kebangkrutan, manajemen modal kerja, sumber dana jangka pendek, manajemen kas, manajemen surat berharga, manajemen piutang, manajemen persediaan, pengendalian sistem persediaan, *time value of money*, biaya modal (*cost of capital*), biaya modal rata-rata tertimbang, investasi aktiva tetap, metode penganggaran modal, penganggaran modal dengan berbagai kondisi investasi, penganggaran modal dengan risiko, struktur modal, *analysis leverage*, penilaian saham biasa, penilaian saham preferen (*preferred stock valuation*), penilaian obligasi (*bond valuation*), kebijakan dividen (*dividend policy*), serta restrukturisasi perusahaan.

Terima kasih dan penghargaan terbesar kami sampaikan kepada tim penulis yang telah memberikan kepercayaan, perhatian, dan kontribusi penuh demi kesempurnaan buku ini. Semoga buku ini bermanfaat bagi semua pembaca, mampu berkontribusi dalam mencerdaskan dan memuliakan umat manusia, serta mengoptimalkan pemanfaatan ilmu pengetahuan dan teknologi di tanah air.

Hormat Kami,

Penerbit Deepublish

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR PENERBIT	v
DAFTAR ISI	vi
BAB 1 Ruang Lingkup Manajemen Keuangan I	1
1.1. Manajemen Keuangan	2
1.2. Tujuan dan Ciri-ciri Manajemen Keuangan	4
1.3. Perbedaan Maksimalisasi Laba dan Maksimalisasi Nilai Perusahaan	5
1.4. Memaksimalkan Nilai Perusahaan Versus Tanggung Jawab Sosial	6
1.5. Tanggung Jawab Staf Keuangan	6
1.6. Posisi Keuangan dalam Struktur Organisasi Perusahaan	7
1.7. Peran Tanggung Jawab Manajer Keuangan	9
1.8. Laporan Keuangan dan Sekuritas	9
BAB 2 Peran Lembaga Keuangan dalam Rangka Mendukung Sumber Dana Perusahaan	11
2.1. Pendahuluan	12
2.2. Sistem Keuangan	13
2.3. Struktur Pasar Keuangan	14
2.4. Pasar Uang dan Pasar Modal	14
2.5. Manfaat Pasar Keuangan	20
BAB 3 Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan	22
3.1. Pendahuluan	23
3.2. Manfaat Analisis Rasio	24
3.3. Keunggulan dan Kelemahan Analisis Rasio	24
3.4. Analisis Rasio Likuiditas	26
3.5. Analisis Rasio Solvabilitas	28
BAB 4 Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan	35
4.1. Analisis Rasio Rentabilitas/Profitabilitas	36

4.2.	Analisis Rasio Aktivitas	38
4.3.	Penggunaan Analisis Rasio dalam Analisis Kredit	41
BAB 5	Metode <i>Modified Dupont System</i> (MDS)	47
5.1.	Pendahuluan	48
5.2.	Pengertian <i>Modified Dupont System</i>	48
5.3.	Kelebihan <i>Modified Dupont System</i>	49
5.4.	Kelemahan <i>Modified Dupont System</i>	50
5.5.	Analisis <i>Modified Dupont System</i> sebagai Pengambilan Keputusan Investasi bagi Emiten	50
BAB 6	Teori Kebangkrutan	56
6.1.	Pendahuluan	57
6.2.	Prediksi Kebangkrutan dengan Model Altman	59
6.3.	Prediksi Kebangkrutan dengan Model Springate	62
6.4.	Prediksi Kebangkrutan dengan Model Fulmer	63
6.5.	Prediksi Kebangkrutan dengan Model Zmijewski	64
BAB 7	Manajemen Modal Kerja	66
7.1.	Pendahuluan	67
7.2.	Pengertian dan Konsep Modal Kerja	68
7.3.	Jenis Modal Kerja	70
7.4.	Faktor yang Mempengaruhi Modal Kerja	70
7.5.	Manfaat Modal Kerja	72
7.6.	Pedoman Pemenuhan Kebutuhan Dana	73
7.7.	Pemenuhan Modal Kerja Optimal	75
BAB 8	Sumber Dana Jangka Pendek	81
8.1.	Pendahuluan	82
8.2.	Instrumen Sumber Dana Jangka Pendek	82
8.3.	Kelebihan dan Kelemahan Sumber Dana Jangka Pendek	84
BAB 9	Manajemen Kas	87
9.1.	Pendahuluan	88
9.2.	Motif Memegang Kas	88
9.3.	Keuntungan Memiliki Uang Kas yang Cukup	90

9.4.	Arus Kas dalam Perusahaan	90
9.5.	Faktor yang Mempengaruhi Besarnya Kas	92
9.6.	Anggaran Kas	93
9.7.	Metode Penentuan Kas Optimal	93
BAB 10	Manajemen Surat Berharga	101
10.1.	Pendahuluan	102
10.2.	Investasi dalam Surat Berharga	102
10.3.	Jenis-Jenis Risiko pada Investasi Surat Berharga	103
BAB 11	Manajemen Piutang	106
11.1.	Pendahuluan	107
11.2.	Faktor Penentu Besarnya Piutang	107
11.3.	Kebijakan Manajemen Piutang	110
BAB 12	Manajemen Piutang (Evaluasi Kebijakan Piutang)	116
12.1.	Evaluasi Kebijakan Piutang dengan Analisis Marginal atau Incremental	117
BAB 13	Manajemen Persediaan	123
13.1.	Pendahuluan	124
13.2.	Pengertian Persediaan, Tujuan dan Jenis Persediaan	124
13.3.	Economic Order Quantity	126
13.4.	Reorder Point	128
13.5.	Penentuan <i>Safety Stock</i>	131
BAB 14	Pengendalian Sistem Persediaan	133
14.1.	Pengendalian Sistem Persediaan	134
14.2.	Sistem Just in Time	134
14.3.	Out Sourcing	134
14.4.	Sistem Pengendalian ABC	135
14.5.	Material Required Planning	135
14.6.	Sistem Komputerisasi	136
BAB 15	Time Value of Money	138
15.1.	Pendahuluan	139

15.2.	Manfaat	140
15.3.	Jenis Nilai Waktu dari Uang	140
15.4.	Tingkat Suku Bunga	154
BAB 16	Biaya Modal (<i>Cost of Capital</i>)	161
16.1.	Pendahuluan	162
16.2.	Pengertian Biaya Modal (<i>Cost of Capital</i>)	163
16.3.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal	164
16.4.	Manfaat Perhitungan Biaya Modal	165
16.5.	Biaya Modal Individual	166
16.5.1.	Biaya Modal untuk Sumber Dana Jangka Pendek	167
16.5.2.	Biaya Modal untuk Sumber Dana Jangka Panjang	168
16.5.3.	Biaya Modal dari Saham Preferen	171
16.5.4.	Biaya Modal dari Laba Ditahan (<i>Retained Earning</i>)	171
16.5.5.	Biaya Modal dari Emisi Saham Baru	174
BAB 17	Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang	176
17.1.	Pendahuluan	177
17.2.	Perhitungan <i>Weighted Average Cost of Capital</i> (WACC)	177
BAB 18	Investasi Aktiva Tetap	186
18.1.	Pendahuluan	187
18.2.	Pengertian Penganggaran Modal (<i>Capital Budgeting</i>)	188
18.3.	Pengertian Aktiva Tetap	189
18.3.1.	Karakteristik Aktiva Tetap	189
18.3.2.	Perputaran Dana dalam Aktiva Tetap	190
18.4.	Tahapan Proses dalam Penganggaran Modal	192
18.5.	Jenis Investasi Jangka Panjang	193
18.6.	Manfaat Penganggaran Modal	194
BAB 19	Metode Penganggaran Modal	196
19.1.	Arus Kas Proyek	197
19.2.	Metode Penilaian Penganggaran Modal	199

19.2.1.	<i>Payback Period Method (PP)</i>	200
19.2.2.	<i>Discounted Payback Period Method (DPP)</i>	202
19.2.3.	<i>Average Rate of Return (ARR)</i>	204
19.2.4.	<i>Net Present Value (NPV)</i>	206
19.2.5.	<i>Profitability Index (PI)</i>	207
19.2.6.	<i>Internal Rate of Return (IRR)</i>	208
19.2.7.	<i>Modified Internal Rate of Return (MIRR)</i>	210
19.2.8.	<i>Adjusted Net Present Value (APV)</i>	211
BAB 20	Penganggaran Modal dengan Berbagai Kondisi Investasi	215
20.1.	<i>Keterbatasan Dana (Capital Rationing)</i>	216
20.1.1.	<i>Internal Rate of Return Approach</i>	217
20.1.2.	<i>Net Present Value Approach dan Profitability Index Approach</i>	218
20.1.3.	<i>Annualized Net Present Value Approach</i>	219
20.2.	<i>Metode Penyusutan yang Dipercepat</i>	219
20.3.	<i>Modal Kerja</i>	220
20.4.	<i>Pemilihan Aktiva</i>	220
20.5.	<i>Penggantian Aktiva</i>	221
20.6.	<i>Pengaruh Inflasi</i>	222
BAB 21	Penganggaran Modal dengan Risiko	227
21.1.	<i>Pengertian Risiko Proyek</i>	228
21.2.	<i>Tiga Risiko yang Saling Berbeda</i>	228
21.3.	<i>Metode Pengukuran Risiko</i>	229
21.3.1.	<i>Analisis Sensitivitas</i>	229
21.3.2.	<i>Analisis Skenario (Scenario Analysis)</i>	230
21.3.3.	<i>Simulasi Monte Carlo</i>	231
21.3.4.	<i>Analisis Mean-Standard Deviation</i>	232
21.3.5.	<i>Analisis Pohon Keputusan</i>	232
21.3.6.	<i>Analisis Break Even Point</i>	235
BAB 22	Struktur Modal	238
22.1.	<i>Pengertian Struktur Modal</i>	239
22.2.	<i>Pentingnya Struktur Modal</i>	240
22.3.	<i>Teori Struktur Modal</i>	243

22.4.	Komponen Struktur Modal	246
22.5.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	250
22.6.	Metode-Metode dalam Manajemen Struktur Modal	258
22.7.	Beberapa Catatan tentang Kebijakan Struktur Modal	263
BAB 23	<i>Analysis Leverage</i>	267
23.1.	Pengertian <i>Leverage</i>	268
23.2.	Tujuan Menggunakan Rasio <i>Leverage</i>	270
23.3.	Jenis-Jenis <i>Leverage</i>	270
BAB 24	Penilaian Saham Biasa	277
24.1.	Pengertian Saham	278
24.2.	Jenis-Jenis Saham	279
24.2.1.	Saham Preferen	279
24.2.2.	Saham Biasa	280
24.3.	Harga Saham	283
24.4.	Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	283
24.5.	Pengertian Penilaian Investasi Sekuritas	284
24.6.	Pendekatan dalam Memilih Saham	286
24.7.	Tingkat Pengembalian Saham (<i>Return Saham</i>)	286
24.8.	Sumber-Sumber <i>Return</i> Investasi	287
24.9.	Nilai Saham	288
24.10.	Penilaian Saham Biasa	289
BAB 25	Penilaian Saham Preferen (<i>Preferred Stock Valuation</i>)	303
25.1.	Pengertian Saham Preferen	304
25.2.	Ciri Saham Preferen	305
25.3.	Jenis-Jenis Saham Preferen	306
25.4.	Karakteristik Saham Preferen	307
25.5.	Penilaian Saham Preferen	307
25.6.	Penggunaan Saham Preferen dalam Keputusan Pembiayaan	309
25.7.	Contoh Perhitungan Dividen Kas	310
BAB 26	Penilaian Obligasi (<i>Bond Valuation</i>)	319
26.1.	Pendahuluan	320

26.2.	Pengertian Obligasi	321
26.3.	Risiko Obligasi	321
26.4.	Jenis-Jenis Obligasi Berdasarkan yang Menerbitkan	322
26.5.	Karakteristik Utama Obligasi	323
26.6.	Jenis-Jenis Obligasi	325
26.7.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Obligasi	326
26.8.	Kelebihan Obligasi Sarana sebagai Investasi	326
26.9.	Kekurangan Obligasi Sarana sebagai Investasi	327
26.10.	Metode Penilaian Obligasi	327
BAB 27	Kebijakan Dividen (<i>Dividend Policy</i>)	348
27.1.	Dividen Perusahaan	349
27.2.	Jenis Dividen	349
27.3.	Kebijakan Dividen	350
27.4.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	351
27.5.	Teori Kebijakan Dividen	355
27.6.	Jenis Kebijakan Dividen	356
27.6.1.	Pembayaran Dividen dalam Bentuk Saham (<i>Stock Dividend</i>)	358
27.6.2.	Pemecahan Saham (<i>Stock Splits</i>)	359
27.6.3.	Pembelian Kembali Saham (<i>Repurchase of Stock</i>)	359
27.7.	<i>Dividend Payout Ratio</i>	359
27.8.	Pertimbangan Manajerial dalam Menentukan Dividend Payout Ratio	360
27.9.	Syarat Pembayaran Dividen	363
27.10.	Kendala Pembagian Dividen	363
27.11.	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Risiko Bisnis	364
BAB 28	Restrukturisasi Perusahaan	367
28.1.	Pendahuluan	368
28.2.	Merger	368
28.2.1.	Pengertian <i>Merger</i>	368
28.2.2.	Tujuan dan Sasaran <i>Merger</i>	369
28.2.3.	Alasan Perusahaan Melakukan <i>Merger</i>	370

28.2.4.	Keuntungan <i>Merger</i> sebagai Restrukturisasi Perusahaan	372
28.2.5.	Jenis-Jenis <i>Merger</i> Usaha	374
28.2.6.	Evaluasi Keberhasilan dan Kegagalan <i>Merger</i>	375
28.3.	Restrukturisasi	376
28.3.1.	Pengertian Restrukturisasi	376
28.3.2.	Alasan Perusahaan Melakukan Restrukturisasi	377
28.3.3.	Jenis-Jenis Restrukturisasi Perusahaan	380
28.3.4.	Cara Restrukturisasi	381
28.4.	Reorganisasi Perusahaan	384
28.4.1.	Cara Reorganisasi dan Konsolidasi	387
28.5.	Likuidasi Perusahaan	388

DAFTAR PUSTAKA	393
-----------------------	------------

BAB 1

Ruang Lingkup Manajemen Keuangan I



1.1. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan bidang yang luas dan memiliki kesempatan karier yang sangat luas. Manajemen keuangan sangat penting dalam semua jenis perusahaan, termasuk bank, lembaga keuangan lainnya, serta perusahaan manufaktur dan dagang. Manajemen keuangan juga penting dalam kegiatan pemerintah, mulai dari sekolah, rumah sakit, hingga departemen. Kesempatan karier dalam manajemen keuangan berkisar mulai dari membuat keputusan untuk perluasan pabrik hingga memilih jenis sekuritas apa yang diterbitkan saat melakukan ekspansi pembiayaan.

Manajer keuangan juga bertanggung jawab dalam memutuskan jangka waktu kredit konsumen, berapa banyak kas dan persediaan yang harus disimpan, apakah akan mengakuisisi perusahaan lain, dan bagaimana keputusan pemberian dividen dan berapa besar laba yang harus ditahan. Sehingga, dari berbagai pernyataan di atas lingkup tanggung jawab seorang pengelola keuangan sangat luas.

Misalkan Saudara tidak tertarik untuk meniti karier di bidang keuangan, apakah bidang keuangan masih penting bagi Saudara? Jawabnya sudah pasti ya, karena dua alasan:

- 1) Karena banyak keputusan pribadi yang berkisar dari keputusan investasi untuk masa pensiun Saudara hingga akan memutuskan apakah akan membeli secara tunai atau secara kredit sebuah rumah atau mobil.
- 2) Semua keputusan bisnis yang penting mempunyai implikasi keuangan, sehingga keputusan yang penting biasanya dibuat oleh tim bagian akuntansi, keuangan, hukum, pemasaran, personalia dan produksi. Oleh karena itu, jika Saudara ingin sukses di arena bisnis, maka selain harus kompeten di bidang yang Saudara tekuni, misalnya pemasaran, Saudara juga harus menguasai bidang lainnya, termasuk keuangan.

Bagaimana hubungan manajemen keuangan dengan disiplin ilmu lain. Dalam penerapannya, manajemen keuangan tidak dapat berdiri sendiri. Manajemen keuangan selalu berkaitan erat dengan berbagai disiplin ilmu yang lain seperti akuntansi, ilmu ekonomi mikro dan makro,

BAB 2

Peran Lembaga Keuangan dalam Rangka Mendukung Sumber Dana Perusahaan



2.1. Pendahuluan

Adanya perkembangan ilmu manajemen di bidang keuangan yang sedemikian pesat akhir-akhir ini, di mana seorang manajer keuangan tidak hanya bertanggung jawab terhadap alokasi dana untuk digunakan sebagai pembiayaan operasional perusahaan, namun juga bertanggung jawab dalam penyediaan dana. Selanjutnya akan sangat terbatas sekali, jika sumber dana hanya berasal dari laba perusahaan. Sehingga diperlukan dana eksternal untuk mendukung melajunya perkembangan perusahaan.

Dengan kata lain kadang-kadang dana yang dihasilkan dari sumber internal perusahaan tidak cukup untuk membiayai semua pengeluaran perusahaan. Dalam hal ini perusahaan perlu mencari sejumlah modal pembiayaan dari sumber luar. Untuk itu, seorang manajer keuangan harus tahu tentang kondisi faktor luar yang akan mendukung dana perusahaan.

Bahwa tujuan manajemen keuangan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimisasi nilai perusahaan. Pertanyaan logis yang harus dijawab sekarang adalah bagaimana menentukan nilai perusahaan dalam lingkungan ekonomi. Sedang faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan/harga pasar saham seperti:

- Proyeksi *Earning Per Share*
- Waktu penerimaan laba
- Tingkat risiko usaha
- Rasio hutang
- Kebijakan dividen

Dengan demikian manajer keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan tidak cukup dengan mempelajari fungsi-fungsi keuangan saja, tetapi juga harus memperhatikan reaksi-reaksi pasar terhadap keputusan-keputusan tersebut. Manajer keuangan harus memahami betul fungsi pasar uang dan modal dalam ekonomi. Dengan demikian manajemen keuangan tidak dapat dipelajari secara tersendiri. Ilmu ini sangat terkait dengan bidang-bidang lain. Bila seseorang bermaksud memaksimalkan nilai perusahaan maka ia harus memahami lingkungan yudiris, dan ekonomi di mana keputusan-keputusan itu dibuat.

BAB 3

Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan



3.1. Pendahuluan

Kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja (*performing measurement*) adalah kualifikasi dan efisiensi serta efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap *review data*, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu.

Bagi investor, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan.

Rasio keuangan atau *financial ratio* ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi para investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang memadai. Informasi tersebut dapat diketahui dengan cara yang lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan sesuai dengan keinginan.

Dengan kata lain, rasio keuangan adalah perbandingan angka-angka yang ada di laporan keuangan dan menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya. Dengan penyederhanaan ini dapat menilai secara cepat hubungan antara pos tadi dan dapat membandingkan dengan rasio lain sehingga kita dapat memperoleh informasi dan memberikan penilaian.

BAB 4

Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan



4.1. Analisis Rasio Rentabilitas/Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Rasio Profitabilitas terdiri dari:

a. *Gross Profit Margin*

Rasio ini untuk mengukur kemampuan penjualan dalam menghasilkan laba kotor.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

Rasio ini menunjukkan ukuran efisiensi operasi perusahaan dan juga indikasi penetapan harga pokok. Semakin tinggi rasio ini mengindikasikan semakin tinggi efisiensi dalam operasional perusahaan tersebut.

b. *Operating Profit Margin*

Rasio ini untuk mengukur kemampuan penjualan dalam menghasilkan laba operasional atau laba usaha.

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Bunga \& Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Rasio ini menilai sampai seberapa jauh penjualan dapat menutup biaya operasinya. Jika rasio ini semakin lama semakin turun maka ini mengindikasikan sebagai peringatan dini untuk perusahaan agar tidak dinyatakan bangkrut.

c. *Net Profit Margin*

Rasio ini untuk mengukur kemampuan penjualan dalam menghasilkan laba bersih.

BAB 5

Metode *Modified Dupont System* (MDS)



5.1. Pendahuluan

Modified Dupont System digunakan oleh para manajer keuangan sebagai alat dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan dan kondisi keuangannya, untuk melihat bagaimana keputusan-keputusan yang telah diambil oleh perusahaan dan aktivitasnya sepanjang periode akuntansi yang diukur dengan rasio-rasio keuangan untuk menghasilkan *return* secara keseluruhan bagi pemegang saham. Pada *Modified Dupont System* digambarkan interaksi antara *leverage* dan *Return on Total Assets* dalam menentukan *Return on Equity*. Pendekatan *Modified Dupont System* merupakan rasio yang menghubungkan antara rasio aktivitas dengan *profit margin*, dan menunjukkan bagaimana rasio-rasio tersebut berinteraksi untuk menentukan profitabilitas aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan.

5.2. Pengertian *Modified Dupont System*

Modified Dupont System adalah suatu metode yang digunakan untuk menganalisis profitabilitas perusahaan dan tingkat pengembalian ekuitas. *Modified Dupont System* adalah sistem yang digunakan oleh manajemen untuk memeriksa laporan keuangan perusahaan dan menilai kondisi keuangannya, Gitman (2015).

Sistem *Modified Dupont System* diuraikan dalam rangka untuk mempertajam pada analisis profitabilitas. Akhir-akhir ini dipandang cukup populer untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menjalankan kegiatannya, yang pernah dikembangkan oleh perusahaan Dupont. Analisis ini banyak digunakan oleh perusahaan industri di banyak negara. Teknik analisis ini menekankan dengan menghubungkan rasio-rasio aktivitas dengan margin laba dan menunjukkan bagaimana rasio-rasio ini saling mempengaruhi untuk menentukan rentabilitas dari aktiva perusahaan.

Suatu sistem analisis yang menunjukkan hubungan antara "*return on equity, return on assets, total assets turnover, financial leverage multiplier* dan *net profit margin*". Dalam pembahasan ini diuraikan lebih rinci sehingga dapat diketahui hubungan berbagai rasio dan komponen atau elemen-elemen yang ada laporan keuangan. Pada sistem ini *Return on Equity* adalah rasio keuntungan neto sesudah pajak dengan jumlah ekuitas sehingga dalam *Modified Dupont System* diperhitungkan juga

BAB 6

Teori Kebangkrutan



6.1. Pendahuluan

Analisis kebangkrutan dilaksanakan untuk mengetahui awal terjadinya kebangkrutan. Semakin cepat tanda awal kebangkrutan itu ditemukan maka, semakin baik pula bagi pihak manajemen untuk melakukan perbaikan-perbaikan pada kesalahan tersebut. Sehingga kreditur maupun pemegang saham dapat terus percaya dalam menyalurkan dananya. Tanda-tanda kebangkrutan dapat diketahui melalui data-data akuntansi.

Kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi di mana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan tak bisa dicapai. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan. Ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu seperti rasio keuangan.

Penyebab kebangkrutan dibagi menjadi 2 yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal adalah faktor yang berasal dari bagian internal manajemen perusahaan. Sedangkan faktor eksternal bisa berasal dari faktor luar yang berhubungan langsung dengan operasi perusahaan atau faktor perekonomian secara makro.

1. Faktor internal yang bisa menyebabkan kebangkrutan perusahaan meliputi:
 - a. Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian terus-menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya. Ketidakefisienan ini diakibatkan oleh pemborosan dalam biaya. Kurangnya keterampilan dan keahlian manajemen.
 - b. Ketidakseimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah piutang-hutang yang terlalu besar akan mengakibatkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil laba serta bisa menyebabkan kerugian. Piutang yang terlalu besar akan merugikan karena aktiva yang menganggur terlalu banyak sehingga tidak menghasilkan pendapatan.

BAB 7

Manajemen Modal Kerja



7.1. Pendahuluan

Modal kerja diperlukan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Pengelolaan modal kerja sangat penting karena kelangsungan hidup, pertumbuhan perusahaan jangka panjang. Jika perusahaan mengalami kekurangan modal kerja untuk menjalankan aktivitas operasionalnya seperti memperluas penjualan, meningkatkan produksinya maka perusahaan dapat dipastikan akan kehilangan peluang memperoleh pendapatan dan keuntungan. Sebaliknya jika perusahaan mengalami kelebihan modal kerja, bukan berarti peningkatan penjualan atau keuntungan saja yang mungkin akan diperoleh karena mampu memperluas jaringan penjualannya tetapi dapat pula meningkatkan beban bunganya. Hal ini karena semakin besar dana semakin besar pula beban bunga atas dana tersebut, sehingga akan berpotensi mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sehingga dibutuhkan jumlah modal kerja yang cukup atau optimal untuk mendukung aktivitas perusahaan.

Beberapa hal tersebut di bawah ini menunjukkan bagaimana pentingnya pengelolaan modal kerja:

- a. Sebagian besar waktu dari manajer keuangan digunakan untuk aktivitas internal sehari-hari perusahaan. Hal ini merupakan bagian dari pengelolaan modal kerja.
- b. Aktiva lancar merupakan bagian yang cukup besar dari total aktiva, umumnya berkisar 40%. Mengingat aktiva lancar merupakan aktiva yang berfluktuasi dengan penjualan sehingga pengelolaan aktiva lancar yang merupakan proses yang dinamis dan mengharuskan manajer keuangan memantau penjualan secara cermat untuk mengantisipasi perubahan penjualan sehingga dapat dipastikan bahwa aktiva yang ada cukup untuk memenuhi target penjualan dan produksi.
- c. Pengelolaan modal kerja bagi perusahaan skala kecil maupun skala besar tetap penting. Untuk perusahaan dengan skala kecil atau perusahaan yang masih baru (belum mapan) dapat mengurangi investasi aktiva tetapnya dengan sewa atau sewa guna bagi peralatan atau gedung yang digunakan untuk mendukung aktivitas operasionalnya. Namun mereka tidak akan mungkin menghindari

BAB 8

Sumber Dana Jangka Pendek



8.1. Pendahuluan

Manajemen modal kerja membutuhkan pembiayaan modal kerja yang bersifat sementara dan dapat dibiayai dengan sumber pendanaan jangka pendek. Sumber dana jangka pendek pada prinsipnya merupakan bentuk pendanaan yang harus dilunasi dalam jangka waktu satu tahun. Masalah yang paling penting yang harus diperhitungkan dalam menentukan pilihan sumber dana jangka pendek adalah tersedianya dana pada saat diperlukan dan biaya dana paling efektif. Salah satu dari tujuan perencanaan jangka pendek adalah untuk menjaga likuiditas perusahaan. Keuangan Jangka Pendek (*Short-Term Financial*), merupakan pengelolaan aktiva lancar (kas, surat berharga, piutang, persediaan) dan pasiva lancar perusahaan (hutang dagang, wesel bayar, kewajiban yang masih harus dibayar) untuk mencapai keseimbangan antara laba dan risiko agar memberi kontribusi nilai positif terhadap nilai perusahaan.

8.2. Instrumen Sumber Dana Jangka Pendek

Pembiayaan Jangka Pendek (*Short-Term Financing*) merupakan hutang dengan jangka waktu 1 tahun atau kurang yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan musiman dan aktiva lancar.

Jenis Pembiayaan Jangka Pendek

- a. Pendanaan Spontan (*Spontaneous Financing*), merupakan jenis pendanaan yang berubah secara otomatis dengan berubahnya tingkat kegiatan perusahaan atau merupakan jenis pendanaan yang diperoleh dari kegiatan operasi normal perusahaan dengan dua sumber pembiayaan meliputi hutang dagang dan kewajiban yang masih harus dibayar.

Misalnya:

- a) Utang dagang (*account payable*), adalah utang antara perusahaan yang timbul dari penjualan kredit dicatat sebagai piutang usaha dari penjualan dan sebagai utang usaha oleh pembeli.
- b) Akrua (*accruals*), adalah biaya-biaya yang masih harus dibayar atas jasa yang sudah diterima, tetapi belum dibayar perusahaan. Contoh: utang, gaji dan utang pajak.

BAB 9

Manajemen Kas



9.1. Pendahuluan

Kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan biasanya disebut dengan alat likuid perusahaan. Investasi pada alat likuid tersebut dilakukan karena adanya ketidakpastian antara arus kas masuk dan arus kas keluar dari sebuah anggaran kas. Sebagai contoh jika arus kas keluar pada suatu bulan tertentu lebih besar dari arus kas masuk maka akibatnya perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan.

Perusahaan dapat mengatasi kesulitan keuangannya dengan melakukan penagihan atas piutang dan menjual persediaan barang untuk mendapatkan penerimaan kas. Namun penagihan piutang dan penjualan barang kadang tidak sesuai dengan yang diharapkan sehingga kadang perusahaan masih mengalami kesulitan likuiditas. Alternatif lain untuk menutup atau mengatasi kondisi tersebut adalah dengan meminjam atau mengajukan hutang meskipun ada beban bunga.

Investasi di kas yang cukup besar, memungkinkan perusahaan untuk menghindari kesulitan likuiditasnya. Namun jika investasi tersebut terlalu berlebihan akan mengakibatkan kerugian karena adanya beban tetap yang makin tinggi dan potensi keuntungan yang mungkin diperoleh dengan memutar dana menjadi hilang. Dalam keadaan tersebut di atas, maka perusahaan harus membandingkan (*trade off*) antara risiko dan pendapatan yang mungkin diperoleh perusahaan dengan adanya penanaman dana pada investasi di kas dan surat berharga.

9.2. Motif Memegang Kas

Ada empat motif pokok yang mendasari suatu perusahaan atau perseorangan untuk menyimpan uang kas, yaitu:

1. Motif transaksi

Motif ini adalah untuk memenuhi kebutuhan kas untuk aktivitas operasional perusahaan sehari-hari serta memenuhi kewajiban pembayaran atau pelunasan hutang yang segera jatuh tempo. Jika aktivitas operasional tinggi dan kewajiban pembayaran hutang yang tinggi pula maka jumlah kas yang harus tersedia juga harus tinggi.

Pada bidang usaha tertentu, di mana saat arus kas masuk dan arus kas keluar dapat diprediksi maka perusahaan dapat menyelaraskan arus kas masuk dan arus kas keluarnya, maka rasio kas terhadap penjualan

BAB 10

Manajemen Surat Berharga



10.1. Pendahuluan

Dalam dunia perdagangan, diperlukan bentuk pembayaran yang lebih mudah, lebih lancar, lebih murah, dan lebih aman. Di mana pembayaran dengan uang tunai akan memiliki banyak tingkat risiko. Untuk memudahkan pembayaran dalam setiap transaksi, maka diperlukan surat-surat berharga yang bernilai uang di mana surat-surat tersebut telah diakui dan dilindungi hukum baik dalam transaksi perdagangan, pembayaran, penagihan, dan sejenisnya. Surat-surat tersebut mudah diperdagangkan karena menunjukkan suatu nilai tertentu yang dapat dialihkan dari tangan satu ke tangan lain. Surat berharga merupakan salah satu komponen yang berada dalam aktiva lancar. Komponen ini merupakan aktiva yang paling likuid bagi perusahaan.

Surat berharga atau sekuritas dapat diartikan sebagai sebuah dokumen yang bernilai yang telah diakui dan dilindungi oleh hukum bagi keperluan transaksi perdagangan, pembayaran, penagihan atau sejenis lainnya. Surat tersebut memberikan hak kepada pemegang yang bermanfaat bagi yang menerima atau memilikinya. Dalam proses penilaian sekuritas terdapat hubungan antara risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan.

10.2. Investasi dalam Surat Berharga

Pada umumnya, kelebihan saldo kas akan diinvestasikan pada surat berharga jangka pendek, dengan tujuan agar perusahaan dapat memperoleh pendapatan yang lebih besar dari sekadar menyimpan dananya di bank dalam bentuk giro, tabungan atau deposito. Hal ini dilakukan jika kelebihan kas tersebut dapat diprediksi waktunya. Namun jika jangka waktunya sulit diprediksi, maka perusahaan akan menanamkannya pada surat-surat berharga yang sewaktu-waktu dapat dicairkan guna menghindari risiko terjadinya penurunan daya beli uang akan tetapi berfungsi sebagai cadangan likuiditas.

BAB 11

Manajemen Piutang



11.1. Pendahuluan

Kondisi persaingan antar-perusahaan yang semakin ketat memaksa perusahaan untuk mengambil strategi atau langkah-langkah yang dapat menaikkan penjualan produknya. Salah satu strategi yang dijalankan perusahaan adalah memberikan kemudahan dan tenggang waktu pembayaran kepada pelanggan sehingga muncul akun piutang dalam neraca perusahaan sebagai akibat kebijakan penjualan kredit.

Semakin lunak kebijakan perusahaan misalnya dalam hal persyaratan yang harus diajukan calon pelanggan, jangka waktu pembayaran dan lain-lain akan meningkatkan penjualan, selanjutnya jumlah piutang juga akan meningkat. Seiring dengan meningkatnya jumlah piutang maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan. Sehingga kebijakan penjualan kredit ini harus dikelola dengan efisien dan efektif. Karena di samping memberikan tambahan penjualan juga berdampak munculnya biaya bunga, biaya administrasi yang lain karena adanya investasi pada piutang. Perusahaan harus dapat menentukan berapa jumlah piutang yang optimal, dalam hal ini perusahaan harus melakukan *trade off*/membandingkan antara tambahan keuntungan yang diperoleh dari tambahan penjualan dengan tambahan beban/biaya yang timbul karena adanya investasi piutang. Analisis dapat dilakukan dengan memperhatikan aspek kebijakan kredit, kebijakan pengumpulan piutang, calon pelanggan (debitur).

11.2. Faktor Penentu Besarnya Piutang

Sebelum membahas masalah analisis investasi pada piutang, perlu diketahui terlebih dahulu faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya piutang sebagai berikut:

1. Volume penjualan kredit

Semakin besar proporsi penjualan kredit dari keseluruhan penjualan perusahaan maka akan semakin besar pula jumlah piutang perusahaan dengan kata lain semakin besar investasi perusahaan pada piutang. Kondisi ini akan meningkatkan risiko piutang meskipun keuntungan makin meningkat. Risiko tersebut antara lain dapat berupa munculnya kredit macet atau tak tertagih, makin besarnya biaya penagihan.

BAB 12

Manajemen Piutang (Evaluasi Kebijakan Piutang)



12.1. Evaluasi Kebijakan Piutang dengan Analisis Marginal atau Incremental

▪ Evaluasi terhadap Pelanggan

Dalam kebijakan kredit ini, perusahaan harus melakukan seleksi terhadap calon pelanggannya. Hal ini dilakukan agar piutang yang nantinya ada dalam rekening perusahaan adalah piutang yang benar-benar dapat ditagih, bukan menjadi kredit macet yang nantinya akan merugikan perusahaan. Menunggak atau bahkan tidak membayarnya pelanggan atas piutang perusahaan menjadi risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan pemberi kredit. Debitur yang menunggak pelunasan pembayaran melampaui batas waktu yang telah ditentukan akan mempengaruhi posisi atau kondisi likuiditas perusahaan dan tingkat profitabilitas perusahaan.

Oleh karena itu bagi perusahaan yang akan menjalankan kebijakan penjualan kredit maupun yang telah menjalankan kebijakan tersebut harus melakukan evaluasi terhadap pelanggan maupun calon pelanggan. Secara umum terdapat beberapa langkah dalam melakukan evaluasi terhadap calon pelanggan:

- a. Mengumpulkan informasi yang relevan tentang calon pelanggan.
- b. Melakukan analisis tentang kondisi calon pelanggan atas dasar informasi yang diperoleh.
- c. Mengambil keputusan apakah calon pelanggan akan diberi fasilitas kredit atau tidak dan berapa besarnya.

Untuk dapat mengurangi risiko seminimal mungkin, cara yang paling umum dan sering digunakan oleh perusahaan adalah dengan syarat *“The five Cs of Credit & Three Rs of Credit yaitu: Character, Capacity, Capital, Collateral, Conditions dan Rate of Return, Risk Bearing Ability, Repayment Capacity”*.

1. Character

Menunjukkan kebiasaan dan kemauan baik dari calon pelanggan (debitur) dalam memenuhi kewajibannya. Debitur yang mempunyai kebiasaan menunda pembayaran piutang perusahaan akan sangat mengganggu posisi likuiditas, sedangkan debitur yang tidak melunasi piutang akan mengakibatkan potensi kerugian bagi perusahaan pemberi kredit. Informasi tentang calon pelanggan dapat diperoleh dari berbagai pihak antara lain, bank, pemasok

BAB 13

Manajemen Persediaan



13.1. Pendahuluan

Persediaan merupakan salah satu komponen dari aktiva lancar yang relatif paling tidak likuid dan jumlahnya cukup besar. Besar kecilnya persediaan yang dimiliki perusahaan tergantung pada fleksibilitas yang diinginkan oleh perusahaan. Semakin besar persediaan yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin baik kualitas layanan perusahaan kepada pelanggan, seperti perusahaan makin cepat dalam memenuhi pesanan pelanggan, sehingga pelanggan tidak beralih ke pesaing. Namun di lain pihak semakin besar jumlah persediaan akan semakin besar biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan antara lain biaya investasi ke persediaan, biaya simpan. Sebaliknya jika jumlah persediaan kecil maka kualitas layanan perusahaan rendah tapi biaya investasi di persediaan dan biaya simpan juga rendah.

Di samping itu, investasi di persediaan, dilakukan untuk motif berjaga-jaga dari berbagai risiko yang mungkin terjadi. Misalnya barang sulit dicari di pasar karena ada unsur spekulasi atau karena pengaruh musim, sedang proses produksi harus tetap berjalan dengan kata lain persediaan dilakukan agar kontinuitas perusahaan tetap berjalan. Alasan lain adalah untuk dapat menekan harga (beban) pokok produksi sehingga harga jual dapat kompetitif. Perusahaan seringkali memanfaatkan apa yang disebut dengan *economics of scale*, dengan tujuan biaya produksi per unit dapat ditekan serendah mungkin, namun konsekuensinya biaya simpan menjadi lebih besar.

13.2. Pengertian Persediaan, Tujuan dan Jenis Persediaan

a. Pengertian Persediaan

Persediaan merupakan sejumlah barang yang harus disediakan oleh perusahaan pada suatu tempat tertentu. Artinya adanya sejumlah barang yang disediakan perusahaan guna memenuhi kebutuhan produksi atau penjualan barang dagangan. Sedangkan tempat tertentu dapat berupa gudang sendiri atau gudang pada perusahaan lain atau melalui pesanan yang pada saat dibutuhkan dengan harga yang telah disepakati dapat disediakan.

BAB 14

Pengendalian Sistem Persediaan



14.1. Pengendalian Sistem Persediaan

Dalam sistem pengendalian persediaan pada perusahaan retail di Indonesia, *inventory control* sering diartikan dengan manajemen persediaan. Persediaan menjadi aset terbesar yang harus dikelola dengan tepat dan benar. Oleh karena itu persediaan harus dapat dikendalikan oleh perusahaan sehingga dapat mendukung sebuah proses produksi. Teknik pengendalian persediaan merupakan tindakan yang sangat penting dalam menghitung berapa jumlah optimal tingkat persediaan yang diharuskan, serta kapan saatnya mengadakan pemesanan kembali.

14.2. Sistem Just in Time

Just in Time merupakan sistem produksi yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan pelanggan tepat pada waktunya sesuai dengan jumlah yang dikehendakinya. Tujuan sistem produksi *Just in Time* (JIT) adalah untuk menghindari terjadinya kelebihan kuantitas/jumlah dalam produksi, persediaan yang berlebihan dan juga pemborosan dalam waktu penungguan. Metode ini merupakan metode yang dikembangkan oleh Jepang, khususnya Toyota, yaitu menyinkronkan kecepatan bagian produksi dengan bagian pengiriman. Dengan adanya sinkronisasi dan koordinasi yang baik antara bagian produksi, bagian pengiriman dan pemasok maka dapat dipertahankan jumlah persediaan yang sangat kecil.

Metode *just in time* dapat diterapkan tidak hanya pada perusahaan besar tetapi perusahaan kecil pun dapat dilakukan metode ini. Bahkan penerapan metode ini relatif lebih mudah dilakukan pada perusahaan kecil karena pada perusahaan seperti ini lebih mudah melakukan *redefine job function*. Untuk di Indonesia, ada kemungkinan menghadapi beberapa kendala dalam penerapan metode ini, seperti masalah transportasi yang terkait dengan pengiriman barang harus tepat waktu, jaminan kualitas dan kuantitas sesuai dengan pesanan perusahaan.

14.3. Out Sourcing

Alternatif lain dalam pengendalian persediaan adalah dengan cara membeli dari pihak di luar perusahaan. Alternatif ini dikombinasikan dengan metode *just in time* akan menghasilkan kemampuan perusahaan

BAB 15

Time Value of Money



15.1. Pendahuluan

Manajer keuangan dan investor selalu dihadapkan pada peluang untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang positif dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi baik berupa investasi pada aktiva tetap seperti pembangunan proyek atau pabrik, pembelian mesin produksi dan lain-lain atau investasi pada pasar modal baik berupa saham maupun obligasi. Bagi individu juga dapat mempertimbangkan investasinya, misalnya investasi di pendidikan di perguruan tinggi, yang tentunya investasi tersebut diharapkan dapat terbayar setelah bekerja dengan memperoleh gaji yang sesuai.

Baik perusahaan, investor maupun individu mendanai investasinya dapat diperoleh dari sumber di luar perusahaan atau lebih spesifiknya dari utang. Dana dari utang pastinya harus dibayar beserta bunganya. Oleh karena itu waktu diperolehnya pendapatan untuk mengembalikan dana yang sudah digunakan untuk investasi sangat penting. Dalam istilah manajemen keuangan disebut dengan arus kas keluar (*cash outflows*) dengan arus kas masuk (*cash inflow*) merupakan konsekuensi ekonomi yang sangat penting dipertimbangkan.

Pada bab ini akan dibahas tentang konsep hubungan antara nilai uang saat ini atau sekarang dengan nilai uang yang akan datang. Sebagai contoh berapa banyak dana yang harus diinvestasikan sekarang dengan tingkat bunga tertentu akan tumbuh dari waktu ke waktu, atau dengan kata lain jika kita menabung sekarang sebesar IDR. 1.000.000 dengan bunga 4% per tahun, berapa nilai tabungan kita pada 5 tahun yang akan datang? Contoh lain, jika 10 tahun yang akan datang diharapkan memperoleh tabungan sebesar IDR. 100.000.000, berapa besarnya nilai uang yang harus ditabung setiap bulan jika bunga tabungan di Bank Mandiri sebesar 5% per tahun?

Dalam sebuah perusahaan, manajer keuangan harus mampu memperkirakan besarnya penerimaan yang akan diperoleh dari pengeluaran yang dilakukan saat ini. Sebagai contoh pembelian mesin pabrik yang merupakan aktiva tetap. Mesin tersebut memiliki umur ekonomis lebih dari satu tahun, artinya pengeluaran dana atau uang sekarang sebesar IDR. 500.000.000, akan diperoleh penerimaannya selama jangka waktu selama 5 tahun. Atau dengan kata lain investasi

BAB 16

Biaya Modal (*Cost of Capital*)



16.1. Pendahuluan

Dalam rangka memberikan layanan transportasi yang lebih cepat, aman dan nyaman, telah dibangun jalan tol di daerah Ungaran-Semarang. Dana pembangunan proyek jalan tol tersebut tidak mungkin hanya dari ekuitas dari perusahaan yang membangunnya, dibutuhkan dana dari luar perusahaan berupa utang jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam hal utang pun bisa jadi tidak dari satu sumber, bisa dalam bentuk sindikasi perbankan yang menyediakan kredit atau pinjaman jangka panjang.

Perusahaan harus dapat memutuskan apakah tawaran kredit atau pinjaman layak untuk dipertimbangkan dan nantinya digunakan untuk pembiayaan pembangunan proyek. Memang untuk kredit yang ditawarkan oleh perbankan sudah ditetapkan tingkat suku bunga pinjaman sesuai dengan peraturan yang berlaku, yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Namun jika sumber dana diperoleh dari lebih dari satu sumber maka perusahaan harus ditentukan biaya modal untuk penggunaan berbagai sumber dana tersebut.

Untuk memenuhi kebutuhan investasi baik investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang, perusahaan dapat memperoleh dari sumber dana jangka pendek maupun jangka panjang pula. Sumber dana jangka pendek dapat berupa utang niaga, utang wesel dan lain-lain. Sedangkan sumber dana jangka panjang dapat berupa utang jangka panjang seperti obligasi, hipotik dan dapat pula berupa ekuitas yang dapat terdiri dari saham biasa, saham preferen maupun laba ditahan.

Pada pembahasan ini hanya akan dibahas tentang sumber dana jangka panjang karena beban bunga atau biasanya disebut biaya modal dari dana jangka panjang, merupakan salah satu tolok ukur untuk menentukan kelayakan suatu investasi jangka panjang. Suatu investasi khususnya investasi jangka panjang harus mampu memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih besar dari biaya modalnya. Oleh karena itu pada bab ini akan dibahas tentang biaya modal dari setiap jenis sumber dana jangka panjang. Jika perusahaan menggunakan beberapa sumber dana jangka panjang maka harus dihitung pula biaya modal dari kombinasi berbagai sumber dana tersebut. Dengan biaya modal yang sudah ditetapkan maka perusahaan akan mampu untuk memutuskan kelayakan suatu investasi jangka panjang.

BAB 17

Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang



17.1. Pendahuluan

1. Faktor yang dapat dikendalikan perusahaan
 - a) Keputusan operasi dan keuangan, ketika risiko usaha dan risiko keuangan meningkat, tingkat pengembalian yang disyaratkan investor akan meningkat pula.
 - b) Jumlah pembiayaan, permintaan untuk jumlah modal yang besar dan meningkatkan pula biaya modal perusahaan
2. Faktor yang tidak dapat dikendalikan perusahaan
 - a) Jika suku bunga dalam perekonomian meningkat, maka biaya utang juga akan meningkat karena perusahaan harus membayar pemegang obligasi dengan suku bunga yang lebih tinggi untuk memperoleh modal utang.
 - b) Tarif Pajak digunakan dalam perhitungan biaya utang yang digunakan dalam WACC, dan terdapat cara-cara lainnya yang kurang nyata di mana kebijakan pajak mempengaruhi biaya modal.
 - c) Kondisi perekonomian, ketika permintaan akan uang dalam ekonomi berubah secara relatif terhadap penawaran, misalnya mengubah tingkat pengembalian yang disyaratkan.
 - d) Kondisi pasar, ketika risiko meningkat maka investor akan mensyaratkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi.

17.2. Perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

Tingkat biaya modal yang harus dihitung perusahaan adalah tingkat biaya modal secara keseluruhan. Maksudnya perusahaan yang menggunakan sumber dana dari berbagai sumber dana maka harus dihitung beban bunga secara keseluruhan dengan memperhatikan komposisi atau struktur modal yang ada. Perhitungannya menggunakan konsep *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). Dalam konsep WACC, beban bunga hutang yang dihitung hanya hutang jangka panjang dan harus disesuaikan dengan $(1 - \text{tax rate})$.

BAB 18

Investasi Aktiva Tetap



18.1. Pendahuluan

Sebelum ada jembatan Suramadu, perjalanan ke Madura dari Surabaya harus ditempuh dengan jalan darat dan laut, menggunakan kapal feri yang melayani penyeberangan dari Tanjung Perak di Surabaya ke Kamal di Madura. Namun sekarang kita bisa jalan kaki untuk ke Madura dari Surabaya, sehingga pengusaha kapal feri pun mengalihkan usahanya karena jasa penyeberangan menurun drastis. Pembangunan jembatan Suramadu membutuhkan dana yang tidak sedikit dan waktu lebih dari satu tahun. Demikian pula dengan pembangunan jalan tol Cipularang, yang pada awalnya mengundang reaksi dari para pemilik vila di daerah Puncak maupun pengusaha dan pedagang asinan di Cianjur, karena menurunkan pendapatan mereka. Namun pembangunan tetap dilaksanakan, sehingga perjalanan dari Jakarta menuju Bandung cukup ditempuh dalam waktu dua jam dari sebelumnya empat jam. Hal ini menumbuhkan dan mengembangkan usaha jasa perjalanan seperti *travel*/Cipaganti, City Trans, Baraya dan lain-lain. Namun di lain pihak, PT Kereta Api Indonesia telah menghentikan operasi kereta Parahiyangan, karena jumlah penumpang makin menurun sehingga secara ekonomis tidak menguntungkan. Pembangunan jembatan Suramadu, jalan tol Cipularang membutuhkan dana yang tidak sedikit dan waktu lebih dari satu tahun serta pemeliharaan dan pengawasan prasarana transportasi agar dapat selalu memberikan layanan transportasi yang memuaskan kepada para pengguna. Di samping hal tersebut, juga berbagai aspek sosial harus menjadi dasar pertimbangan pembangunan berbagai infrastruktur, tidak hanya dari sisi ekonomi.

Ilustrasi yang sudah dipaparkan menunjukkan bahwa dengan adanya pembangunan suatu proyek akan menimbulkan segi positif atau tumbuhnya suatu atau beberapa usaha, namun tidak jarang pada saat yang sama juga menurunkan atau bahkan menutup usaha yang sudah ada. Bagi perusahaan, hal-hal tersebut juga harus dijadikan dasar pertimbangan untuk menentukan kelayakan suatu investasi khususnya investasi di aktiva tetap. Investasi di aktiva tetap atau investasi jangka panjang sering disebut Penganggaran Modal atau *Capital Budgeting*.

BAB 19

Metode Penganggaran Modal



19.1. Arus Kas Proyek

Dalam melakukan penelitian investasi salah satu tugas terpenting adalah mengestimasi arus kas yang akan mempengaruhi hasil akhirnya. Arus kas yang digunakan merupakan jumlah arus kas yang keluar, dan arus kas yang masuk akibat dari pengoperasian investasi. Pengertian Arus Kas adalah “Arus Kas merupakan dampak kas atas pergerakan dana positif dan negatif yang disebabkan oleh investasi”.

Adapun komponen arus kas yang digunakan dalam suatu proyek investasi menurut adalah:

a. Arus Kas Awal (*Initial Cash Flow*)

Arus kas awal adalah arus kas keluar dalam rangka untuk investasi aktiva tetap dan penentuan besarnya modal kerja. Oleh karena itu arus kas ini biasanya diberi notasi negatif, artinya kas yang dikeluarkan. Arus kas ini terjadi pada tahun 0 (nol) artinya perusahaan belum beroperasi.

b. Arus Kas Operasional (*Operational Cash Flow / Free Cash Flow*)

Arus kas ini berasal dari operasi perusahaan (kegiatan utama perusahaan). Arus kas operasional meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar. Arus kas masuk berasal dari penjualan (pendapatan), sedangkan arus kas keluar adalah kas yang dikeluarkan untuk membayar operasional perusahaan seperti, biaya pokok perusahaan, biaya administrasi dan umum, penjualan serta biaya-biaya lain dalam rangka untuk memperoleh pendapatan.

Dari keterangan di atas *Operational Cash Flow* merupakan arus kas secara komersial untuk menaksir arus kas operasional perlu ditentukan periode atau waktu dari proyek biasanya digunakan umur ekonomis investasi. Berkaitan dengan pengeluaran dan penerimaan selama operasi perusahaan, umumnya cara yang digunakan untuk menaksir *Operational Cash Flow* setiap tahun adalah dengan menyesuaikan taksiran laba rugi yang telah disusun berdasarkan prinsip-prinsip akuntansi.

Rumus untuk mencari *Operational Cash Flow (Proceeds)* adalah:

- 1) Jika investasi didanai oleh sekuritas

$$\text{Proceeds} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} + \text{Depresiasi}$$

BAB 20

Penganggaran Modal dengan Berbagai Kondisi Investasi



20.1. Keterbatasan Dana (*Capital Rationing*)

Dalam bahasa Indonesia diterjemahkan menjadi penjatahan modal, walaupun sesungguhnya kurang tepat, akan lebih tepat jika menggunakan istilah pemilihan proyek, mengapa demikian karena pada kenyataannya dana perusahaan umumnya terbatas sedang di sisi lain banyak proyek yang harus didanai yang sering membutuhkan dana yang lebih besar dari dana yang tersedia atau yang perusahaan bisa usahakan. Pada kondisi perusahaan yang seperti ini maka diperlukan *capital rationing*. *Capital Rationing* yaitu perusahaan harus mengatur penggunaan dana yang tersedia sedemikian rupa, mengalokasikannya dalam proyek yang akan memberikan *return* yang paling maksimal dalam jangka yang panjang.

Capital Rationing ini dapat terjadi karena:

- a. Terbatasnya dana yang tersedia tidak sebanding dengan alternatif investasi yang ada.
- b. Adanya hubungan antara alternatif investasi yang satu dengan yang lain dalam bentuk:
 - 1) *Independent*
 - 2) *Mutually Exclusive*
 - 3) *Dependent or Contingent*

Terkadang ada pula yang menyebut kondisi *Mutually Exclusive* yaitu kondisi yang membutuhkan pemeringkatan proyek. **Project Ranking** yaitu adanya proyek *mutually exclusive*, yaitu proyek yang melakukan kegiatan yang sama sehingga penerimaan yang lain berarti penolakan terhadap yang lainnya.

Masalah dalam *Project Ranking*:

- a. *Size disparity*
Terjadi jika proyek *mutually exclusive* dengan ukuran tidak sama diteliti. Proyek dengan NPV terbesar yang akan dipilih jika *capital rationing* tidak ada. Jika ada, perusahaan harus memilih sekumpulan proyek dengan NPV terbesar.
- b. *Time disparity*
Timbul karena asumsi reinvestasi yang berbeda antara NPV dan IRR. Sekali lagi NPV dipilih karena asumsinya paling dapat diterima untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dan paling

BAB 21

Penganggaran Modal dengan Risiko



21.1. Pengertian Risiko Proyek

Risiko proyek adalah peristiwa tidak pasti yang bila terjadi akan memiliki efek positif atau negatif terhadap tujuan proyek (bisa berupa biaya, waktu, mutu, ruang lingkup). Risiko mungkin memiliki satu atau lebih penyebab, yang bila terjadi memiliki satu atau lebih dampak. Risiko memiliki 3 unsur utama di dalamnya, dapat dilihat dari gambar di bawah ini.



21.2. Tiga Risiko yang Saling Berbeda

1. Risiko berdikari (*Stand Alone Risk = SAR*) adalah risiko khusus dari suatu proyek (aktiva) tanpa dikaitkan sama sekali dengan proyek aktiva lain yang mungkin dimiliki. Risiko ini diukur dari variabilitas tingkat pengembalian yang diharapkan atas aktiva/proyek tersebut.
2. Risiko di dalam perusahaan (*Within firm risk atau corporate risk*) adalah risiko diukur tanpa mempertimbangkan diversifikasi portofolio dari pemegang saham. Risiko ini diukur dari variabilitas laba perusahaan yang diabaikan oleh suatu proyek tertentu.
3. Risiko dalam perusahaan adalah kontribusi proyek terhadap risiko total perusahaan adalah kontribusi proyek terhadap risiko total perusahaan atau dampak proyek terhadap variabilitas arus kas perusahaan secara keseluruhan. Risiko dalam perusahaan merupakan fungsi dari: standar-deviasi proyek dan korelasi antara

BAB 22

Struktur Modal



22.1. Pengertian Struktur Modal

Setiap investasi yang dilakukan oleh perusahaan dipastikan membutuhkan dana. Baik investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang. Jika investasi jangka pendek sebaiknya didanai dengan sumber dana jangka pendek seperti utang dagang, utang wesel dan lain-lain yang jangka waktunya tidak lebih dari satu tahun. Sedang untuk investasi jangka panjang seharusnya juga didanai oleh sumber dana jangka panjang seperti utang obligasi, saham biasa, saham preferen dan sumber dana jangka panjang lain, sumber dana yang jangka waktunya lebih dari satu tahun. Berapa lama jangka waktunya tentunya harus disesuaikan dengan kebutuhan jangka waktu investasinya.

Ketidakesesuaian jangka waktu antara investasi dan sumber dananya akan menimbulkan masalah di kemudian hari. Sebagai contoh jika investasi di persediaan didanai oleh sumber dana jangka panjang, misalkan obligasi lima tahun. Dampaknya, ada dana yang menganggur karena investasi di persediaan butuh dana dengan jangka waktu maksimal satu tahun sedangkan obligasi yang tersedia selama lima tahun. Akibatnya perusahaan akan dibebani biaya bunga selama empat tahun yang hal ini akan mengurangi keuntungan. Demikian sebaliknya, investasi di mesin pabrik yang umur ekonomisnya lima tahun, didanai dengan sumber dana jangka pendek, misalkan utang dagang yang berjangka waktu satu tahun. Setelah satu tahun perusahaan harus mengembalikan utang dagang tersebut. Sudah sewajarnya jika dana yang digunakan untuk mengembalikan utang tersebut berasal dari hasil mengoperasikan mesin pabrik yang dibeli dengan sumber dana utang tersebut, namun secara ternyata pada katakanlah pada akhir tahun pertama hasil dari mesin pabrik tersebut belum mampu melunasi seluruh utang jangka pendek tersebut. Mengapa demikian? Biasanya pada tahun-tahun awal kapasitas produksi mesin belum mencapai kapasitas penuh dan tidak mungkin dipaksakan mesin tersebut menghasilkan barang dengan nilai penjualan sebesar nilai utang yang digunakan untuk membeli mesin pabrik tersebut. Dampak perusahaan harus mencari hutang lagi untuk bayar utang yang pertama.

Berdasarkan ilustrasi tersebut maka sudah seharusnya perusahaan menyesuaikan jangka waktu antara jangka waktu investasi dengan jangka

BAB 23

Analysis Leverage



23.1. Pengertian *Leverage*

Leverage adalah penggunaan *asset* dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan pemegang saham. Perusahaan yang menggunakan *leverage* memiliki tujuan agar keuntungan yang didapatkan lebih besar dari biaya tetap (beban tetap). *Leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan/atau dana yang memiliki beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk maksimisasi kekayaan pemilik perusahaan. Selain itu, *leverage* bisa diartikan sebagai penggunaan aktiva atau dana di mana untuk menggunakan dana tersebut perusahaan harus menutupi biaya tetap atau beban tetap.

Perusahaan yang memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka perusahaan tersebut menggunakan *leverage*. Penggunaan *leverage* bisa menimbulkan beban dan risiko bagi perusahaan, apalagi jika keadaan perusahaan sedang memburuk. Di samping perusahaan harus membayar beban bunga yang semakin membesar, kemungkinan perusahaan mendapat penalti dari pihak ketiga bisa terjadi.

Leverage menunjuk pada hutang yang dimiliki perusahaan. Dalam arti harfiah, *leverage* berarti pengungkit/tuas. Sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi dua yaitu sumber dana intern dan sumber dana ekstern. Sumber dana intern berasal dari laba yang ditahan, pemilik perusahaan yang tercermin pada lembar saham atau persentase kepemilikan yang tertuang dalam neraca. Sementara sumber dana ekstern merupakan sumber dana perusahaan yang berasal dari luar perusahaan, misalnya hutang. Kedua sumber dana ini tertuang dalam neraca pada sisi kewajiban.

Leverage juga dapat diartikan sebagai penggunaan aktiva atau dana di mana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. Kalau pada "*Operating Leverage*" penggunaan aktiva dengan biaya tetap adalah dengan harapan bahwa *revenue* yang dihasilkan oleh penggunaan aktiva itu akan cukup untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel, maka pada "*Financial Leverage*" penggunaan dana dengan beban tetap itu adalah dengan harapan untuk

BAB 24

Penilaian Saham Biasa



24.1. Pengertian Saham

Sejak terjadinya krisis moneter pada tahun 1998, menyebabkan begitu banyak perusahaan serta lembaga perbankan yang bertumbangan. Salah satu alternatif bagi perusahaan untuk mendapat dana atau tambahan modal adalah melalui pasar modal. Pasar modal adalah sarana yang mempertemukan penjual dan pembeli dana. Tempat penawaran penjualan efek ini dilaksanakan berdasarkan satu lembaga resmi yang disebut bursa efek.

Perdagangan surat berharga merupakan cara untuk menarik dana masyarakat dalam hal ini investor untuk mengembangkan perekonomian di mana dana tersebut adalah modal yang dibutuhkan perusahaan untuk memperluas usahanya. Dengan dijualnya saham pasar modal berarti masyarakat diberi kesempatan untuk memiliki dan mendapatkan keuntungan. Dengan kata lain pasar modal dapat membantu pendapatan masyarakat. Motif dari perusahaan yang menjual sahamnya untuk memperoleh dana yang akan digunakan dalam pengembangan usahanya dan bagi pemodal adalah untuk mendapatkan penghasilan dari modalnya.

Dari aktivitas pasar modal, harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi emiten, pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten. Apabila emiten mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang dapat dihasilkan dari operasi usaha semakin besar. Pada kondisi yang demikian, harga saham emiten yang bersangkutan cenderung naik. Harga saham juga menunjukkan nilai suatu perusahaan. Nilai saham merupakan indeks yang tepat untuk efektifitas perusahaan. Sehingga sering kali dikatakan memaksimumkan nilai perusahaan juga berarti memaksimumkan kekayaan pemegang saham. Dengan semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Oleh karena itu, setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi mengurangi kemampuan investor untuk membeli sehingga menimbulkan harga saham sulit untuk meningkat lagi. Dengan perubahan posisi

BAB 25

Penilaian Saham Preferen (*Preferred Stock Valuation*)



25.1. Pengertian Saham Preferen

Saham merupakan sebuah modal awal yang diperlukan sebelum memasuki dunia investasi saham. Saham adalah suatu surat berharga yang dapat membuktikan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan. Jika orang membeli saham maka ia dapat dikatakan membeli sebagian kepemilikan atas perusahaan tersebut. Jika perusahaan membukukan keuntungannya, maka seseorang yang berinvestasi juga berhak atas keuntungan yang dimiliki perusahaan tersebut dalam bentuk dividen. ia juga memiliki hak dalam mengambil keuntungan atas naiknya harga saham tersebut dari waktu ke waktu.

Saham preferen adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan dengan menunjukkan nilai nominal (rupiah, dolar, yen dan sebagainya) yang dapat memberi pengembangannya berupa pendapatan yang tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulan). Saham preferen merupakan saham yang pemegangnya mempunyai hak lebih dibandingkan dengan hak pemilik saham biasa.

Pemegang saham preferen akan memperoleh dividen terlebih dulu dan memiliki hak suara yang lebih dibandingkan dengan pemegang saham biasa contohnya seperti hak suara dalam pemilihan direksi sehingga dalam membayar ketepatan pembayaran dividen preferen agar tidak lengser para manajemen berusaha semaksimal mungkin.

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan yaitu antara obligasi dan saham biasa, alasannya yaitu dapat menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi kemungkinan juga tidak mendatangkan hasil, misalnya seperti yang dikehendaki oleh investor. Saham preferen (*preferred stock*) adalah saham yang memiliki kelebihan keutamaan (hak) dibandingkan saham biasa. Tentang hak saham preferen yang lebih diutamakan daripada saham biasa, ini ditekankan oleh kata *prefer* (merupakan kata dalam bahasa Inggris yang artinya lebih suka). Adapun hak-hak yang lebih diutamakan (didahulukan) tersebut adalah hak untuk mendapatkan dividen dan hak untuk mendapatkan pembagian aset sebagai hasil likuidasi (pembubaran) perusahaan.

BAB 26

Penilaian Obligasi (*Bond Valuation*)



26.1. Pendahuluan

Obligasi adalah suatu istilah yang dipergunakan dalam dunia keuangan yang merupakan suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi beserta janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon bunganya kelak pada saat tanggal jatuh tempo pembayaran. Ketentuan lain dapat juga dicantumkan dalam obligasi tersebut seperti misalnya identitas pemegang obligasi, pembatasan-pembatasan atas tindakan hukum yang dilakukan oleh penerbit. Obligasi pada umumnya diterbitkan untuk suatu jangka waktu tetap di atas 10 tahun. Misalnya saja pada obligasi pemerintah Amerika yang disebut "*U.S. Treasury Securities*" diterbitkan untuk masa jatuh tempo 10 tahun atau lebih. Surat utang berjangka waktu 1 hingga 10 tahun disebut "surat utang" dan utang di bawah 1 tahun disebut "Surat Perbendaharaan. Di Indonesia, surat utang berjangka waktu 1 hingga 10 tahun yang diterbitkan oleh pemerintah disebut Surat Utang Negara (SUN) dan utang di bawah 1 tahun yang diterbitkan pemerintah disebut Surat Perbendaharaan Negara (SPN).

Obligasi secara ringkasnya adalah merupakan utang tetapi dalam bentuk sekuriti. "Penerbit" obligasi adalah merupakan si peminjam atau debitur, sedangkan "pemegang" obligasi adalah merupakan pemberi pinjaman atau kreditur dan "kupon" obligasi adalah bunga pinjaman yang harus dibayar oleh debitur kepada kreditur. Dengan penerbitan obligasi ini maka dimungkinkan bagi penerbit obligasi guna memperoleh pembiayaan investasi jangka panjangnya dengan sumber dana dari luar perusahaan.

Pada beberapa negara, istilah "obligasi" dan "surat utang" dipergunakan tergantung pada jangka waktu jatuh temponya. Pelaku pasar biasanya menggunakan istilah obligasi untuk penerbitan surat utang dalam jumlah besar yang ditawarkan secara luas kepada publik dan istilah "surat utang" digunakan bagi penerbitan surat utang dalam skala kecil yang biasanya ditawarkan kepada sejumlah kecil investor. Tidak ada pembatasan yang jelas atas penggunaan istilah ini. Ada juga dikenal istilah "surat perbendaharaan" yang digunakan bagi sekuriti berpenghasilan tetap dengan masa jatuh tempo 3 tahun atau kurang. Obligasi memiliki risiko yang tertinggi dibandingkan dengan "surat utang" yang memiliki risiko menengah dan "surat perbendaharaan" yang memiliki risiko rendah

BAB 27

Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*)



27.1. Dividen Perusahaan

Dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham (*Equity Investors*). Keuntungan para pemegang saham atau investor dapat berupa dividen dan *Capital Gain*. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*Retained Earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan.

Dividen adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah yang diperoleh sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham dan disesuaikan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Nilai dan waktu pembayaran dividen ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan nilai yang dibagikan berkisar antara nol hingga berkisar sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu.

27.2. Jenis Dividen

Dividen yang dibagikan kepada para investor berbentuk, antara lain:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)
Dividen tunai (*Cash Dividend*) merupakan dividen yang pembayarannya dibagikan dalam bentuk uang tunai. Dividen dalam bentuk ini merupakan pembayaran yang paling banyak diharapkan investor.
2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)
Dividen saham (*Stock Dividend*) merupakan dividen yang pembayarannya dibagikan dalam bentuk proporsi saham tertentu. Dibagikannya dividen dalam bentuk saham, maka akan meningkatkan likuiditas perdagangan di bursa efek. Kemungkinan perusahaan ingin menurunkan nilai sahamnya guna memperluas kepemilikan dan posisi likuiditas perusahaan yang tidak memungkinkan membagikan dividen dalam bentuk tunai.
3. Sertifikat Dividen (*Scrip Dividend*)
Sertifikat dividen (*Scrip Dividend*) merupakan dividen yang dibayarkan dengan sertifikat atau *promes* yang telah dikeluarkan

BAB 28

Restrukturisasi Perusahaan



28.1. Pendahuluan

Kinerja perusahaan dalam era persaingan bisnis semakin ketat, setiap perusahaan perlu mengevaluasi kinerjanya, serta melakukan serangkaian perbaikan, agar tetap tumbuh dan dapat bersaing. Perbaikan ini akan dilaksanakan secara terus-menerus, sehingga kinerja perusahaan semakin meningkat dan dapat terus unggul dalam persaingan, atau minimal tetap dapat bertahan. Sebuah strategi untuk memperbaiki dan memaksimalkan kinerja perusahaan salah satunya adalah dengan cara restrukturisasi.

Restrukturisasi perusahaan sebetulnya tak harus menunggu perusahaan menurun, namun dapat dilakukan setiap kali, agar perusahaan dapat bersaing dan tumbuh berkembang. Dalam keadaan normal, perusahaan perlu melakukan pembenahan dan perbaikan supaya dapat terus unggul dalam persaingan, atau paling tidak dapat bertahan.

Perusahaan yang dapat bersaing dan tumbuh berkembang, mungkin akan melakukan perluasan usaha. Perluasan usaha tersebut bisa dilakukan dengan cara ekspansi secara intern, tetapi juga dapat dilakukan dengan cara menggabungkan usaha yang telah ada (*merger* dan *consolidation*) atau membeli perusahaan yang telah ada (akuisisi). Cara-cara tersebut dilakukan agar dapat memberikan manfaat yang lebih besar bagi perusahaan.

28.2. Merger

28.2.1. Pengertian *Merger*

Merger usaha adalah proses difusi dua perseroan dengan salah satu di antaranya tetap berdiri dengan nama perseroannya sementara yang lain lenyap dengan segala nama dan kekayaannya dimasukkan dalam perseroan yang tetap berdiri tersebut. *Merger* adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu, di mana perusahaan yang *me-merger* mengambil/membeli semua *assets* dan *liabilities* perusahaan yang *di-merger* dengan begitu perusahaan yang *me-merger* memiliki paling tidak 50% saham dan perusahaan yang *di-merger* berhenti beroperasi dan pemegang sahamnya menerima sejumlah uang tunai atau saham di perusahaan yang baru.

DAFTAR PUSTAKA

- Gitman dan Zutter. 2015. *Principles of Managerial Financial Edition Fourteenth*. Pearson.
- Margaretha dan Farah. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit Dian Rakyat.
- Sartono dan Agus. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Penerbit BPFE Yogyakarta.
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh M., dan Abdul Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP-YKPN.
- Priyadi dan Toto. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PPM.
- Agus Sartono. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi 4*. Penerbit: BPFE Yogyakarta.
- Lawrence J. Gitman and Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Financial, Fourteenth Edition*. Pearson.
- Brigham, Eugene & Joel F. Houston. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 14*. Salemba Empat.
- James C. Van Horne & John M. Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 13*. Salemba Empat.
- Jogiyanto Hartono. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Ross, Westerfield, Jaffe Corporate Finance. 2013. Ed 10. Mc. Graw-Hill.
- Titman, Sheridan; Martin, John H.; Keown, Arthur J. 2011. *Financial Management: Principles and Applications, Ed. 11*. Pearson Education.

Sebagai suatu disiplin ilmu, manajemen keuangan selalu berkaitan erat dengan berbagai disiplin ilmu yang lain seperti akuntansi, ilmu ekonomi mikro dan makro, manajemen pemasaran, manajemen produksi, metode kuantitatif dan manajemen sumber daya manusia. Misal, hampir dalam setiap pengambilan keputusan, manajer keuangan bertitik tolak dari data-data akuntansi. Bidang akuntansi bertanggung jawab terhadap pengembangan laporan keuangan baik sebagai alat ukur prestasi manajemen di masa lalu maupun sebagai dasar pengambilan keputusan masa yang akan datang. Manajemen keuangan juga sangat erat kaitannya dengan ilmu ekonomi karena setiap perusahaan beroperasi dalam kerangka ekonomi. Manajer keuangan harus mengetahui kerangka ekonomi dan menggunakan teori ekonomi sebagai alat bantu untuk mencapai efisiensi operasi. Manajer keuangan juga harus mengetahui tentang manajemen pemasaran, manajemen produksi dan metode kuantitatif yang secara langsung berpengaruh terhadap keputusan keuangan.

Buku **Manajemen Keuangan** ini tersusun atas 28 bab, dengan cakupan materi meliputi: ruang lingkup manajemen keuangan, peran lembaga keuangan dalam rangka mendukung sumber dana perusahaan, penilaian kinerja keuangan perusahaan, metode *Modified Dupont System* (MDS), teori kebangkrutan, manajemen modal kerja, sumber dana jangka pendek, manajemen kas, manajemen surat berharga, manajemen piutang, manajemen persediaan, pengendalian sistem persediaan, *time value of money*, biaya modal (*cost of capital*), biaya modal rata-rata tertimbang, investasi aktiva tetap, metode penganggaran modal, penganggaran modal dengan berbagai kondisi investasi, penganggaran modal dengan risiko, struktur modal, *analysis leverage*, penilaian saham biasa, penilaian saham preferen (*preferred stock valuation*), penilaian obligasi (*bond valuation*), kebijakan dividen (*dividend policy*), serta restrukturisasi perusahaan.

Semoga buku ini bermanfaat bagi segenap pembaca yang ingin memperkaya wawasan keilmuan dan khazanah kepustakaan di bidang manajemen keuangan. Selamat membaca!

Manajemen Keuangan

Penerbit Deepublish (CV BUDI UTAMA)

Jl. Kaliurang Km 9,3 Yogyakarta 55581

Telp/Fax : (0274) 4533427

Anggota IKAPI (076/DIY/2012)

✉ cs@deepublish.co.id

📘 Penerbit Deepublish

📧 @penerbitbuku_deepublish

🌐 www.penerbitdeepublish.com



Kategori : Manajemen Keuangan

ISBN 978-634-200-150-9 (PDF)



9

786342

001509