



YAYASAN PRIMA AGUS TEKNIK

# Pengelolaan **KEUANGAN ASET DAN INVESTASI**

## **Manajemen Keuangan**

**Oleh : Sukemi Kamto Sudibyo, S.Kom, M.Si**

# **PENGELOLAAN KEUANGAN ASET DAN INVESTASI**

**Oleh : Sukemi Kamto Sudibyo, M.Si**



**YAYASAN PRIMA AGUS TEKNIK**

# Pengelolaan Keuangan Aset Dan Investasi

**Penulis :**

Sukemi Kamto Sudibyoy, M.Si

**ISBN : 978-623-8120-06-2**

**Editor:**

Kasih Purwantini, M.Si

**Penyunting :**

Sri Wahyuning, M.Si

**Desain Sampul dan Tata Letak :**

Sukemi Kamto Sudibyoy, M.Si

**Penerbit :**

Yayasan Prima Agus Teknik  
Redaksi : Jln Majapahit No 605 Semarang  
Tlpon. (024) 6723456  
Fax . 024-6710144  
Email: [penerbit\\_ypat@stekom.ac.id](mailto:penerbit_ypat@stekom.ac.id)

**Distributor Tunggal :**

UNIVERSITAS STEKOM  
Jln Majapahit No 605 Semarang  
Tlpon. (024) 6723456  
Fax . 024-6710144  
Email: [info@stekom.ac.id](mailto:info@stekom.ac.id)

Hak Cipta dilindungi Undang undang

Dilarang memperbanyak karya ini dalam bentuk dan dengan cara apapun tanpa ijin tertulis dan penerbit.

## **KATA PENGANTAR**

Efisiensi alokasi kekayaan dipergunakan dalam upaya guna memaksimalkan pertumbuhan ekonomi. Berkat investasi/kapitalisasi, pendanaan, dan manage secara efisien seluruh harta, diharapkan kepala bidang keuangan mampu mengambil usaha tindakan peningkatan kekayaan aset, investasi beserta peningkatan ekonomi berlaku keseluruhan. Pengelolaan terhadap keuangan dan aset perusahaan akan mencakup komponen investasi, unsur pembelanjaan sesuai dengan tujuan menyeluruh yang telah direncanakan. Pengelolaan keuangan berisikan Pengantar Pengelolaan keuangan, Bisnis, pajak dan lingkungan financial, Nilai waktu terhadap uang , Pengelolaan inventory dan piutang, Pasar modal, Analisis penggunaan rasio keuangan, Teknik dan penganggaran modal, Beban modal , Struktur modal dan Kebijakan dividen

Buku Pengelolaan Keuangan Aset dan Investasi disusun untuk dipersembahkan bagi mahasiswa Universitas STEKOM agar memberikan kemudahan pemahaman konseptual dan aplikasi mengenai Pengelolaan keuangan dan fungsinya dalam kegiatan perusahaan. Fungsi Pengelolaan keuangan terhadap pengelolaan aset maupun investasi pada perusahaan, peningkatan mindset dalam mengaudit, menerapkan konsep, dan mendidik pengalaman pengelolaan keuangan perusahaan secara kritis.

Penulis selalu mengharapkan semoga buku Pengelolaan Keuangan Aset dan Investasi memiliki manfaat bagi seluruh pihak pembaca secara umum. Penulis menyampaikan banyak terima kasih terhadap seluruh partisipan penulisan buku tersebut.

Sukemi, M.Si

Sampul .....	i	
Hal. Judul .....	ii	
Kata Pengantar .....	iii	
<b>BAB I</b>	<b>PENGANTAR PENGELOLAAN KEUANGAN DAN PERANAN PEMBELANJAAN</b>	<b>1</b>
A.	Pemahaman Pengelolaan Keuangan .....	2
B.	Sasaran Perusahaan .....	3
C.	Organisasi Peran Pengelolaan Keuangan.....	3
D.	Peranan Pembelanjaan Dan Manajer Keuangan.....	5
E.	Sebutan Penting .....	5
F.	Pertanyaan.....	6
	Materi Bacaan Bab I.....	7
<b>BAB II</b>	<b>LINGKUNGAN BISNIS, PERPAJAKAN DAN KEUANGAN .....</b>	<b>8</b>
A.	Bentuk Perusahaan Dan Cash Flow.....	9
B.	Lingkungan Bisnis.....	11
C.	Lingkungan Perpajakan .....	12
D.	Lingkungan Keuangan.....	13
E.	Sebutan Penting .....	14
F.	Pertanyaan.....	15
	Materi Bacaan Bab II.....	16
<b>BAB III</b>	<b>NILAI WAKTU UANG DAN TEKNIK CAPITAL BUDGETING.....</b>	<b>17</b>
A.	Level Bunga .....	18
B.	Bunga Normal .....	18
C.	Bunga Bertingkat.....	18
D.	Teknik Capital Budgeting Faktor Waktu Penerimaan .....	19
E.	Sebutan Penting .....	21
F.	Pertanyaan.....	21
	Materi Bacaan Bab III.....	22
<b>BAB IV</b>	<b>PENILAIAN SURAT BERHARGA TEMPO PANJANG .....</b>	<b>23</b>
A.	Sketsa Penilaian.....	24
B.	Nominal Obligasi .....	24
C.	Nominal Sekuritas Preferen .....	25
D.	Nominal Sekuritas Biasa.....	25
E.	Yield .....	25
F.	Sebutan Penting .....	26
G.	Pertanyaan.....	26
	Materi Bacaan Bab IV .....	27
<b>BAB V</b>	<b>LAP. KEUANGAN DAN PROYEKSI LAP. KEUANGAN.....</b>	<b>28</b>
A.	Lap.Keuangan .....	29
B.	Lap.Neraca .....	29
C.	Lap.Rugi/Laba.....	29
D.	Kerangka Kerja Analisis .....	29
E.	Penggunaan Rasio Keuangan .....	29
F.	Komparasi Internal .....	29
G.	Komparasi Rasio Industri .....	30
H.	Jenis Komparasi .....	30
I.	Rasio-rasio Neraca.....	30
J.	Analisis Kecenderungan .....	31
K.	Analisis “COMMON-SIZ” Dan Indeks.....	31
L.	Dimensi Lap.Keuangan .....	31
M.	Sebutan Penting.....	32

N. Pertanyaan.....	32
Materi Bacaan Bab V.....	33
<b>BAB VI ANALISIS DANA, ANALISIS ALIRAN KEUANGAN DAN BUDGET DANA .....</b>	<b>34</b>
A. Lap.Alur Dana.....	35
B. Budget Dana.....	39
C. Sebutan Penting.....	39
D. Pertanyaan.....	40
Materi Bacaan Bab VI .....	41
<b>BAB VII PENGELOLAAN MODAL KERJA.....</b>	<b>42</b>
A. Pandangan Umum Tentang Pengelolaan Kapital Kerja.....	43
B. Konsep Kapital Kerja .....	44
C. Persoalan Kapital Kerja .....	44
D. Pembelanjaan Kekayaan Lancar.....	44
E. Kombinasi Struktur Pinjaman Dan Keputusan Kekayaan Lancar.....	45
F. Sebutan Penting.....	46
G. Pertanyaan.....	46
Materi Bacaan Bab VII.....	47
<b>BAB VIII PENGELOLAAN KAS, EFEK DAN SURAT BERHARGA .....</b>	<b>48</b>
A. Motif Menyimpan Uang .....	49
B. Meningkatkan Pengumpulan Kas.....	49
C. Peraturan Pengeluaran Tunai .....	49
D. Investasi Dalam Surat Berharga .....	50
E. Pengelolaan dan Efek .....	50
F. Sebutan Penting.....	53
G. Pertanyaan.....	53
Materi Bacaan Bab VIII.....	54
<b>BAB IX PENGELOLAAN PIUTANG DAN INVENTORY .....</b>	<b>55</b>
A. Kebijakan Kredit Dan Pengumpulan Piutang .....	56
B. Menganalisis Pemohon Kredit .....	57
C. Pengelolaan Trade Receivables .....	59
D. Pengelolaan Inventory.....	60
E. Sebutan Penting.....	62
F. Pertanyaan.....	62
Materi Bacaan Bab IX .....	63
<b>BAB X PEMBELANJAAN JANGKA PENDEK.....</b>	<b>64</b>
A. Pembelanjaan Spontan.....	65
B. Pembelanjaan Tidak Spontan .....	67
C. Factoring Piutang .....	69
D. Sebutan Penting.....	70
E. Pertanyaan.....	70
Materi Bacaan Bab X.....	71
<b>BAB XI PENGANGGARAN MODAL .....</b>	<b>72</b>
A. Proses Penganggaran Modal .....	73
B. Proyek Investasi .....	73
C. Menaksir Aliran Uang .....	73
D. Teknik Penganggaran Modal .....	74
E. Kesulitan Potensial .....	75
F. Beban Modal .....	75

G. Pokok-Pokok Anggaran Modal .....	76
H. Estimasi Alur Kas Dan Analisis Risiko .....	77
I. Analisis Opsi Riil .....	78
J. Risiko Anggaran Modal.....	80
K. Sebutan Penting.....	84
L. Pertanyaan.....	84
Materi Bacaan Bab XI .....	86
<b>BAB XII PENGELOLAAN AKTIVA TETAP DAN CAPITAL BUDGETING.....</b>	<b>87</b>
A. Pengelolaan Aktiva Tetap .....	88
B. Konsep-Konsep Dan Teknik Capital Budgeting .....	88
C. Sebutan Penting .....	90
D. Pertanyaan.....	90
Materi Bacaan Bab XII.....	91
<b>BAB XIII STRUKTUR MODAL DAN LEVERAGE .....</b>	<b>92</b>
A. Sasaran Struktur Kapital .....	93
B. Dampak Usaha Dan Keuangan.....	94
C. Teori Struktur Kapital.....	99
D. Sebutan Penting .....	96
E. Pertanyaan.....	96
Materi Bacaan Bab XIII.....	97
<b>BAB XIV KEUNTUNGAN SAHAM DAN BUYBACK SAHAM.....</b>	<b>98</b>
A. Dividen Vs Keuntungan Kapital .....	99
B. Permasalahan Strategi Dividen Lainnya.....	99
C. Keputusan Kebijakan Praktik Deviden.....	100
D. Tindakan Investasi Ulang Dividen .....	101
E. Faktor Kebijakan Deviden.....	101
F. Dividen Dan Split Sekuritas.....	101
G. Buyback Saham.....	102
H. Sebutan Penting .....	106
I. Pertanyaan.....	106
Materi Bacaan Bab XIV.....	108

## DAFTAR PUSTAKA

# **BAB I**

## **PENGANTAR PENGELOLAAN KEUANGAN DAN PERANAN PEMBELANJAAN**

**Uraian :**

*Bab ini memberikan pengetahuan mengenai :*

1. *Fungsi Pengelolaan keuangan.*
2. *Peranan pembelanjaan.*

**Target :**

*Setelah membaca bab ini mampu memahami :*

1. *Pengertian Pengelolaan keuangan.*
2. *Tujuan perusahaan.*
3. *Organisasi fungsi Pengelolaan keuangan*
4. *Peranan pembelanjaan.*

## A. PEMAHAMAN PENGELOLAAN KEUANGAN

Dalam perkembangannya yang semula konsentrasi manajer lebih tertuju ke konsep nilai saat ini (*present value*), saat sekarang lebih terfokus dalam faktor eksternal antara lain peningkatan teknologi, ketatnya dalam persaingan berbisnis, level inflasi, level bunga yang sangat cepat mengalami perubahan, dan kondisi dimana ekonomi dunia yang sangat tidak bisa ditebak akan semakin berdampak pengaruhnya pada penentuan keputusan manajer keuangan. Saat ini peralihan dapat terjadi secara cepat, cara yang terdahulu menjadi cepat tertinggal dan tidak cocok lagi sehingga para manajer keuangan harus mampu melaksanakan adaptasi agar perusahaan yang dibawahinya mampu dapat bertahan terus.

Dalam bidang ekonomi, penghematan penempatan yang tepat pada sumber-sumber daya merupakan hal paling penting guna peningkatan ekonomi secara maksimal. Dengan tindakan kapitalisasi, pendanaan, dan manajemen kekayaan asset optimal, pimpinan bidang keuangan akan mampu melaksanakan pemikiran dan tindakan terhadap peningkatan kekayaan serta peningkatan keseluruhan ekonomi utuh.

Pengelolaan keuangan mengerjakan berbagai pembelanjaan, investasi, dan manajemen aset-aset dengan berbagai tujuan secara keseluruhan utuh yang telah direncanakan. Berikut merupakan penggolongan fungsi keputusan dari Pengelolaan keuangan yaitu:

### 1. Penentuan berinvestasi

Penentuan berinvestasi adalah bagian yang paling penting dari tiga penentuan utama perusahaan. Penentuan tersebut diawali dari menetapkan nominal asset yang hendak dipergunakan perusahaan. Misalnya, penentuan total asset harus dilaksanakan penentuan nominal aktiva lancarnya dan nominal aktiva tetapnya. Selanjutnya aktiva lancar harus juga diputuskan nominal kas dan inventory. Sama halnya bagi asset-aset yang bukan ekonomis harus diadakan pengurangan, ditiadakan, bahkan diubah menggunakan asset aktual.

### 2. Keputusan dalam hal Pembelanjaan

Pimpinan bidang keuangan agar ahli dalam memutuskan bahwa total kekayaan asset di neraca sisi debit wajib ditutup oleh kapital intern baik seluruh atau sebagian berasal pinjaman. Setiap perusahaan selalu menginginkan berbagai penentuan tindakan yang tepat dari pengelola keuangan. Penentuan tepat komposisi nominal pinjaman dengan modal pribadi akan memberi peningkatan perserikatan.

Kebijakan deviden dianggap merupakan elemen integral dari sebuah penentuan pembelanjaan perusahaan. Dividend Payout Ratio (DPR) menentukan ketetapan nominal besar pendapatan yang bisa ditahan perusahaan. Dengan adanya besarnya pendapatan yang bisa ditahan perusahaan akan berarti bahwa sebuah perusahaan hanya akan menyediakan nominal keuangan dalam jumlah lebih kecil dalam penyelesaian deviden.

### 3. Penentuan Memanage Asset

Bila kekayaan asset didapat dengan didukung perencanaan pembiayaan optimal, kekayaan asset perserikatan tetap wajib memaksimalkan tindakan manajemen. Pimpinan bidang keuangan akan memiliki peran tanggung jawab keseluruhan level pengoperasian kekayaan tersebut, yang akan lebih terfokus dalam manajemen aktiva lancar.

## **B. SASARAN PERUSAHAAN**

### **1. Memaksimalkan Laba Versus Menciptakan Nilai**

Perusahaan dimungkinkan mempunyai berbagai tujuan, menurut Pengelolaan keuangan perusahaan bertujuan dalam memaksimalkan kekayaan pemilik sekarang dan pihak pemangku sekuritas.

### **2. Pengelolaan Versus Pemangku Saham**

Memaksimalkan untung dari setiap helai saham disarankan merupakan tanda adanya peningkatan laba, meskipun maksimisasi untung setiap helai saham bukan untuk tujuan yang sepenuhnya benar, sebab tidak ada mempertimbangkan waktu atau lamanya keuntungan yang diharapkan. Kelemahan lain dari tujuan memaksimalkan laba per lembar saham adalah tidak mempertimbangkan terhadap resiko dalam pengukuran keuntungan lainnya.

### **3. Komitmen Sosial**

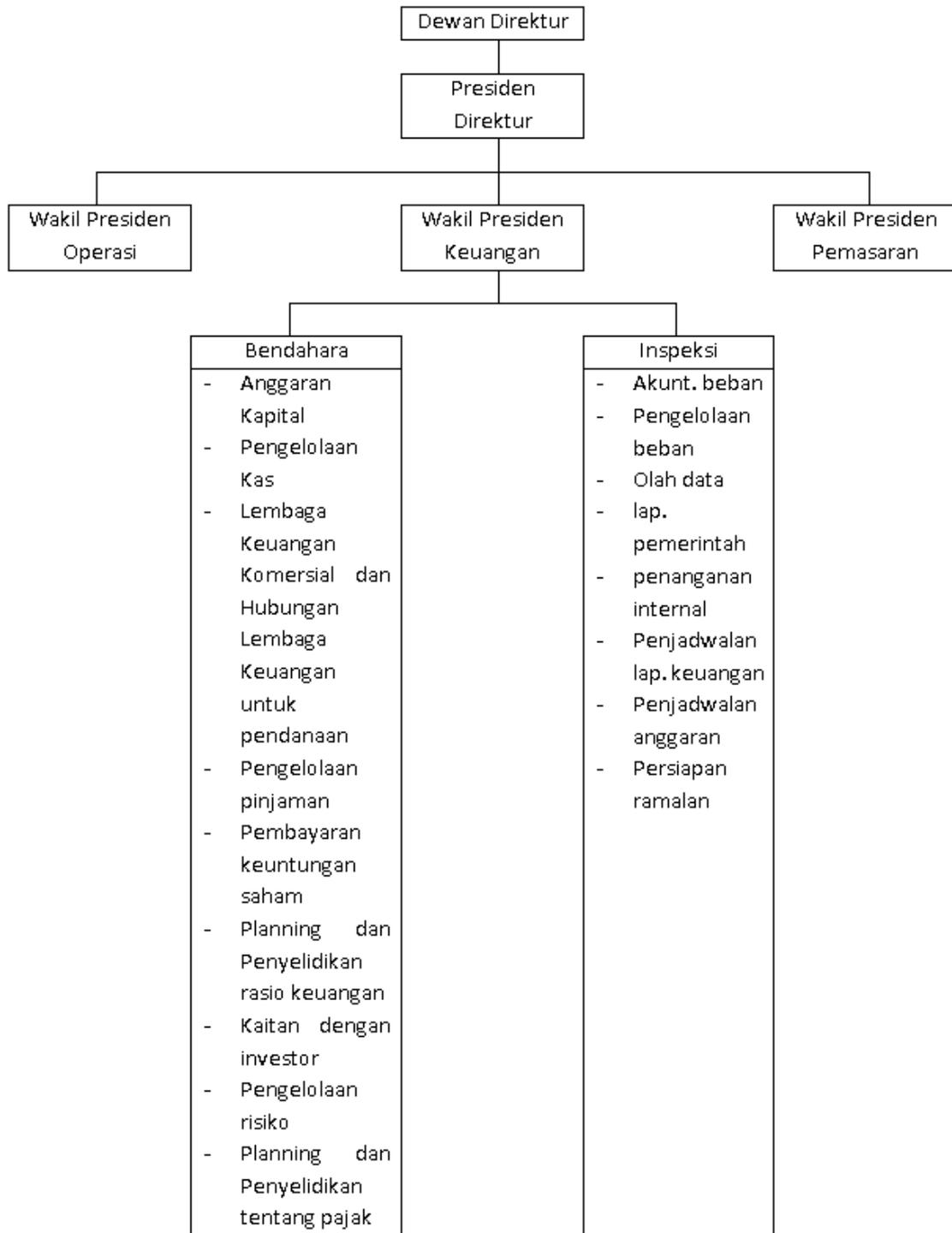
Selain bersasaran memaksimalkan harta pemangku sekuritas, perusahaan melalui Pengelolaannya juga harus memperhatikan dalam hal komitmen sosial, misalnya seperti melindungi konsumen, penyesuaian gaji, menraining dalam upaya meninggikan keterampilan keahlian, mengadakan alokasi tindakan perawatan tenaga kerja dan tersedianya lingkungan kerja nyaman kondusif, dukungan pendidikan dan pemeliharaan lingkungan yang bersih dan sehat.

## **C. ORGANISASI PERAN PENGELOLAAN KEUANGAN**

Semua jabatan dari karyawan yang bekerja di suatu perusahaan, baik di bagian pemasaran, keuangan atau akuntansi, penting untuk mengetahui peranan Pengelolaan keuangan dalam keterlibatannya mendukung terlaksananya pada operasi-operasi perusahaan dengan baik.

Dalam perusahaan yang berfungsi baik, informasi akan terjalin dengan mudah di antara kedua bagian tersebut (bendahara dan pengawas). Pada perusahaan kecil terdapat bidang yang berfungsi bendahara dan pengawas bisa dijadikan satu kedalam satu posisi dengan aktifitas campuran.

Berikut bagan organisasi perusahaan tipe perusahaan manufaktur yang fokus memperlihatkan perhatian khusus terhadap fungsi keuangan.



#### **D. PERANAN PEMBELANJAAN DAN MANAJER KEUANGAN**

Pembelanjaan perusahaan merupakan salah satu bentuk penerapan ilmu ekonomi dalam perusahaan. Ekonomi makro memberikan gambaran secara umum dan luas terkait ekonomi, ekonomi mikro memberikan beberapa ilmu pedoman yang dapat digunakan dalam memaksimalkan penghasilan perusahaan. Berdasarkan teori-toeri makro dan mikro ekonomi tersebut maka manajer keuangan dapat melaksanakan menjalankan perusahaan secara efisien dan menguntungkan. Laporan-laporan yang disajikan oleh akuntan digunakan oleh manajer keuangan sebagai materi dasar pengambilan keputusan.

Level keberhasilan suatu perusahaan secara umumnya akan ditinjau dari sudut level keuntungan yang dapat diperoleh, sehingga manajer keuangan memiliki peranan penting dalam sebuah perusahaan. Pentingnya peranan manajer keuangan dalam sebuah perusahaan ditentukan juga oleh ukuran besar perusahaan yang dibawahinya. Untuk perusahaan yang tergolong besar, pada departemen pembelian umumnya akan dilakukan pemisahan dari bagian akuntansi, sedangkan untuk dalam perusahaan kecil fungsi tersebut umumnya akan digabung dijadikan satu ke dalam bidang fungsi akuntansi.

Tugas pokok manajer keuangan yaitu terkait dalam hal perencanaan dan melaksanakan analisa pembelian perusahaan, pengelolaan susunan atau struktur Asset (Struktur kekayaan perusahaan), pengelolaan struktur financial dan pengelolaan struktur modal perusahaan. Manajer keuangan melaksanakan analisa berdasarkan data yang disajikan dalam bentuk-bentuk laporan keuangan beserta keterangan-keterangan data penting lainnya guna mengetahui kemajuan perusahaan. Didalam mengelola aset dan pasiva perusahaan, manajer keuangan harus mampu melaksanakan tindakan-tindakan pengambilan keputusan-keputusan yang akan sangat berpengaruh terhadap keadaan perusahaan secara umum, dan hal ini kedepannya akan tergambar terwujud dalam sebuah laporan keuangan neraca perusahaan. Peranan yang dijalankan oleh manajer keuangan tidak terlepas berdasarkan tindakan dari usaha untuk meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan (Wealth Maximization). Manajer keuangan diharapkan berperan untuk memperhatikan berbagai faktor-faktor level penghasilan, pandangan jangka panjang masa depan yang ingin dicapai perusahaan, waktu yang tepat dari penerimaan keuntungan, evaluasi terhadap berbagai resiko dan keuntungan, penetapan keputusan kebijaksanaan dalam hal berbagai bagian keuntungan dan tindakan-tindakan yang akan diambil guna meningkatkan harga sebuah saham perusahaan.

#### **E. SEBUTAN PENTING**

*Present value*

*Inflasi*

*Investasi*

*Pembelanjaan*

*Devidend payout ratio*

*Deviden*

*Maksimisasi*

*Asset*

*Pasiva*

*Wealth maximization*

## F. PERTANYAAN

1. Mengapa manajer keuangan harus perlu memperhatikan konsep nilai sekarang (present value)?
2. Mengapa perekonomian dunia yang tidak menentu meningkat pengaruhnya terhadap pengambilan keputusan manajer keuangan ?
3. Mengapa manajer keuangan harus mampu melaksanakan adaptasi terkait perkembangan saat ini?
4. Mengapa keputusan sebuah investasi dikatakan merupakan fungsi paling pokok Pengelolaan keuangan!
5. Jelaskan fungsi Devidend Payout Ratio (DPR)!
6. Jelaskan tujuan perusahaan secara umum dan khusus!
7. Seberapa penting penerapan organisasi fungsi Pengelolaan keuangan pada perusahaan manufaktur?
8. Jelaskan perbedaan tugas bidang organisasi Bendahara dan Pengawas!
9. Jelaskan peranan penting pembelian!
10. Mengapa keuntungan yang didapat merupakan ukuran level manager keuangan dalam menjalankan sebuah perusahaan?
11. Jelaskan peran masing-masing bagian bagian organisasi perusahaan tipe perusahaan manufaktur !
12. Jelaskan kemampuan yang harus dimiliki Pengelolaan keuangan?
13. Mengapa perlu adanya pengelolaan asset perusahaan?
14. Jelaskan peranan manager di masa yang akan datang bagi sebuah perusahaan!
15. Jelaskan upaya manager keuangan untuk meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan (Wealth Maximization)!
16. Jelaskan faktor-faktor level penghasilan yang harus diperhatikan!
17. Berikan contoh pandangan jangka panjang masa depan yang ingin dicapai sebuah perusahaan!
18. Berikan contoh evaluasi terhadap berbagai resiko dan keuntungan!
19. Berikan contoh penetapan keputusan kebijaksanaan dalam hal berbagai bagian keuntungan!
20. Berikan contoh tindakan-tindakan yang akan diambil guna meningkatkan harga sebuah saham perusahaan
21. Jelaskan sebutan dan berikan contohnya :
  - a. Present Value
  - b. Inflasi
  - c. Investasi
  - d. Pembelian
  - e. Devidend Payout Ratio
  - f. Deviden
  - g. Maksimisasi
  - h. Asset
  - i. Pasiva
  - j. Wealth Maximization

## MATERI BACAAN BAB I

- Brigham, Houston; Dasar-dasar Pengelolaan Keuangan; 2014; Salemba Empat; Jakarta
- Halim, Abdul; Pengelolaan Keuangan; 2016; Salemba Empat; Jakarta
- Horne, James C.; Wachaiwicz Van John M., Prinsip prinsip Manajemen Keuangan, 2012, Salemba Empat, Jakarta
- Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny; Manajemen Keuangan, 2014, UPP STIM YKPN, Yogyakarta
- Sudana, I Made; Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan, 2014, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Sutrisno; Pengelolaan Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi; 2009, Penerbit Ekonisia FE UII; Yogyakarta
- Syamsudin, Lukman; Pengelolaan Keuangan Perusahaan; 2011; PT. RajaGrafindo Persada; Jakarta

## **BAB II**

# **LINGKUNGAN BISNIS, PERPAJAKAN DAN KEUANGAN**

**Uraian :**

*Bab ini memberikan pengetahuan mengenai :*

1. *Cash Flow .*
2. *Lingkungan Bisnis.*
3. *Lingkungan Perpajakan.*

**Target :**

*Setelah membaca bab ini mampu memahami :*

1. *Pengertian Bentuk Perusahaan.*
2. *Cash Flow.*
3. *Lingkungan Bisnis.*
4. *Lingkungan Perpajakan.*
5. *Lingkungan Keuangan.*

## **A. BENTUK PERUSAHAAN DAN CASH FLOW**

### **1. PERSERIKATAN PRIBADI**

Perserikatan pribadi yaitu wujud badan usaha dipunyai oleh seseorang yang mengupayakan memperoleh laba untuk orang tersebut. Kapital usaha perseorangan bersumber dari pemilik tersebut dan keberdayaan perusahaan dalam keberhasilan mendapatkan hutang akan tergantung dari keberdayaan serta nama baik owner usaha perseorangan tersebut. Semua penentuan keputusan dan komitmen mengoperasikan perserikatan yang memiliki kaitan bidang berproduksi, pendanaan, market dan sebagainya terletak pada pemilik.

Keutamaan:

- a) Menerima semua untung usaha.
- b) Perusahaan lebih mudah dioperasikan.
- c) Nominal beban pengeluaran masih kecil.
- d) Owner berkebebasan penuh dalam penentuan segala kebijakan yang akan berdampak keuntungan yang sangat besar bagi pemiliknya.
- e) Nominal pajak rendah.
- f) Kerahasiaan perusahaan terjamin.
- g) Peraturan usaha perseorangan masih sedikit.

Kekurangan:

- a) Komitmen yang tak memiliki batas.  
Pinjaman perusahaan ditanggung kekayaan perserikatan dan pribadi.
- b) Ukuran perusahaan memiliki batas.  
Untuk menyelesaikan permasalahan yang semakin meningkat diperlukan tindakan kolaborasi pihak lain.
- c) Keberlanjutan perserikatan bersifat terbatas sekali.

### **2. FIRMA**

Ialah kolaborasi minimal dua orang guna mengoperasikan bisnis berbarengan, pemberian nama perusahaan berdasar salah satu perserikatan atau merupakan penggabungan nama-nama kolaborasi tadi. Dalam menciptakan firma diperlukan akte resmi menginformasikan nama perusahaan, nominal kapital tiap perserikatan, dan keterangan yang disepakati bersama.

Keutamaan Firma :

- a) Keperluan nominal kapital akan dapat ditutup secara lebih baik dibanding usaha perseorangan.
- b) Semua tindakan keputusan akan dapat dilaksanakan dengan berbagai pertimbangan yang baik. Komitmen anggota firma bersifat penuh terhadap perusahaan sebab keputusan salah satu sekutu memiliki pengaruh pada anggota firma yang lain.

Kekurangan Firma :

- a) Komitmen dalam firma tak memiliki batas.
- b) Timbul perselisihan diantara persekutuan.
- c) Firma berakhir dengan sebab :
  - 1) Seorang sekutu meninggal dunia atau pailit.
  - 2) Anggota firma undur diri.
  - 3) Pembubaran Firma oleh Pihak yang memiliki wewenang.

- 4) Telah habisnya Jangka waktu pendirian firmannya.

### **3. PERSERIKATAN KOMANDITER**

ialah perserikatan berisi dari dua jenis sekutu (Serikat Komanditer dan Serikat Komplementer). Serikat Komanditer berkewajiban menyertakan kapitalnya saja kedalam perserikatan agar dioperasikan pihak serikat komplementer, lalu Serikat Komplementer diharuskan mengoperasikan perserikatan dan bertanggungjawab mutlak terhadap keberhasilan perserikatan selama mengoperasikan segala aktivitas perserikatan.

Keunggulan Sekutu Komanditer :

- a) Kapital mudah dipenuhi.
- b) Pimpinan perusahaan lebih dari satu.
- c) Saat perusahaan mengalami kerugian, komitmen serikat komanditer akan terbatas terhadap penyertaan nominal kapital saja.

Kekurangan Perserikatan Komanditer :

- a) Perusahaan tidak dapat dioperasikan oleh Serikat komanditer.
- b) Komitmen tidak terbatas bagi Serikat komplementer.

### **4. PERSERIKATAN TERBATAS**

merupakan wujud perserikatan yang kapitalnya berbentuk saham-saham. Komitmen owner (pemilik saham) hanya memiliki batas terhadap besarnya nominal kapital yang telah dimasukkan ke perusahaan tersebut, artinya terbatasnya komitmen pemilik perusahaan jika perserikatan merugi hanya sejumlah nominal kapital saham yang dipanggunya.

Keunggulan :

- a) Bila mengalami rugi, komitmen pemilik memiliki batas pada nominal kapital sahamnya.
- b) Kapital lebih mudah dipenuhi.
- c) Terpisahnya asset pemilik dan asset perusahaan.
- d) Perserikatan dipimpin yang paling baik mampu membawahi perserikatan.
- e) Masa depan perserikatan lebih pasti dimasa depan yang akan datang, sebab kelangsungan hidup perusahaan tidak terpengaruh owner, staf dan komisaris.

Kekurangan:

- a) Pajak yang dibayarkan besar.
- b) Beban pengeluaran sejak awal pembentukan cukup besar.
- c) Tidak termenjaminnya rahasia perserikatan.
- d) Rapat umum pemangku saham sulit diadakan sebab pemangku saham tersebar.
- e) Terdapat cukup banyak undang-undang pemerintah,
- f) Tenaga kerja kurang memperhatikan perusahaan sebab anggapan karyawan bukan sebagai owner perusahaan.

## 5. PERLAKUAN TERHADAP INCOME PERSERIKATAN

### a. Penyusutan

Depresiasi atau istilah lainnya penyusutan merupakan elemen beban konstan yang muncul sebab telah dipakainya aktiva konstan, selanjutnya beban tersebut akan bisa dikurangkan pada penghasilan.

Depresiasi digunakan dalam penyajian laporan keuangan terhadap pemilik perusahaan dan lap.pajak.

Kiat Depresiasi :

- (1) *Stright line.*
- (2) *Double Declining.*
- (3) *Sum of the years digit.*

### b. Penurunan Nilai Ekonomi dan Cash Flows

Adjustment dari lap.laba rugi yang sudah dibuat dan menggunakan sebuah perhitungan rumus menambahkan lagi beban tanpa pengeluaran uang kas akan bisa diketahui jumlah cash flows masuk perusahaan.

Beban yang diambilkan dari revenue/penghasilan tanpa pengeluaran uang kas disebut *Noncash Charges*.

### c. Deviden dan Bunga

Informasi pengumuman lap.LabaRugi, interest dimunculkan berbentuk beban pelunasan dilaksanakan perserikatan terhadap semua kreditor terhadap uang yang dihutangnya sehingga akan bersifat memotong nominal pajak, namun pelunasan hutang pokok bukan menjadi beban akan dapat memotong nominal pajak namun diperlakukan untuk pengeluaran sehingga tak akan dimunculkan dalam informasi pengumuman lap.labaRugi.

Deviden = alokasi berdasarkan income perserikatan untuk semua pemangku saham. Pelunasan deviden tidak menjadi beban untuk bisa dipergunakan sebagai pengurang pajak, pembayaran tersebut adalah bersifat pengeluaran perusahaan, yaitu bunga adalah pembayaran yang memiliki sifat sementara terhadap uang yang dihutang, bila deviden yang memiliki sifat tetap terhadap kapital yang akan diserahkan kepada pemangku saham/pemilik perusahaan.

## B. LINGKUNGAN BISNIS

Wujud dasar perserikatan bisnis yaitu perserikatan pribadi (Sole Propriotorship), persekutuan (Partnerships, dapat umum atau terbatas), dan korporasi (Corporations). Apabila diukur dari penjualan, asset, laba dan sumbangannya terdapat pendapatan nasional, korporasi menduduki rangking pertama, kemudian persekutuan dan yang terakhir adalah perusahaan perorangan.

### 1. Perusahaan perorangan

Perusahaan perorangan merupakan bentuk tertua dari organisasi bisnis di dunia ini. Semua asset, laba yang diperoleh adalah milik pribadi pemiliknya, tetapi semua pinjaman perusahaan juga menjadi tanggung jawab penuh pemilik. Pembayaran pajak perusahaan tidak dipisahkan melainkan menjadi satu sebagai pajak penghasilan pemilik perusahaan.

Bentuk hukum perusahaan ini secara luas digunakan dalam industri jasa, oleh karena kesederhanaannya, perusahaan perorangan dapat di mantapkan dengan sedikit komplikasi dan beban yang kecil. Apabila perusahaan mempunyai pinjaman kemudian digugat, maka semua kekayaan pribadi diluar kekayaan perusahaan dipakai untuk memenuhi semua hpinjamannya. Masalah lain dari perusahaan perorangan adalah kesulitannya dalam pemenuhan kebutuhan modal. Oleh karena hidup dan suksesnya dalam bisnis sangat bergantung pada individu, maka perusahaan perorangan kurang menarik bagi pemberi pinjaman.

## 2. Persekutuan

Sebuah persekutuan mirip dengan perusahaan perorangan yang membedakannya adalah kepemilikan yang dipegang lebih satu orang. Seperti juga perusahaan perorangan, persekutuan tidak membayar pajak penghasilan. Satu keuntungan potensial dari bentuk ini adalah bahwa suatu modal dalam jumlah besar sering dapat dipenuhi dibandingkan dengan bentuk perorangan.

## 3. Korporasi

Korparasi dapat memiliki asset-aset dan mendatangkan pasiva. Keistimewaan yang mendasar dari bentuk ini adalah bahwa korporasi ada dan terpisah secara legal serta jauh dari para pemiliknya. Laba korporasi merupakan target perpajakan ganda. Perusahaan membayar pajak untuk laba yang dihasilkan dan para pemangku saham juga kena pajak saat menerima penghasilan dari perusahaan dalam bentuk deviden yang dibayar kas. Kelemahan ini adalah masalah ijin pendirian sulit, waktunya lama, dan bebannya juga lebih besar dibandingkan dengan perijinan untuk perusahaan perorangan dan persekutuan.

### **C. LINGKUNGAN PERPAJAKAN**

Sebagian besar keputusan-keputusan bisnis dipengaruhi oleh pajak baik langsung maupun tidak langsung. Pemerintah melalui kekuasaan pajaknya mempunyai pengaruh besar terhadap perilaku bisnis dan perilaku para pemiliknya.

#### 1. Pajak Penghasilan Badan Usaha

Peraturan perpajakan di indonesia, bentuk perusahaan perorangan dan persekutuan tidak kena pajak dan yang kena pajak adalah para pemiliknya dalam bentuk pajak penghasilan pribadi (personal income taxes). Bentuk perusahaan perorangan tidak dikenai pajak penghasilan badan usaha, tetapi pemiliknya yang terkena pajak penghasilan pribadi. Penghasilan badan usaha yang kena pajak ditentukan dengan mengurangi seluruh penghasilan badan usaha dengan seluruh bebannya termasuk penyusutan dan pembayaran bunga.

#### 2. Penurunan Nilai

Penurunan Nilai = urutan penempatan beban asset dalam kurun waktu usia ekonomisnya dalam rangka menyusun informasik pengumuman keuangan dan pajak. Penurunan Nilai merupakan tempat untuk pos beban yang bisa memotong penghasilan terkena pajak. Seiring besar penurunan nilai dilakukan, maka seiring rendah pajaknya. Ada

beberapa alternatif prosedur untuk menyusutkan asset yaitu teknik penurunan nilai dengan garis lurus dan beberapa teknik penurunan nilai yang dipercepat.

3. **Beban Bunga Vs Pembayaran Dividen**

Pembayaran bunga pada pinjaman perusahaan diperlukan sebagai beban dan dapat mengurangi pajak, sedangkan pembayaran dividen untuk pemangku saham preferen saham bisa tidak mengurangi pajak. Jadi, untuk tujuan yang menguntungkan dalam pembayaran pajak perusahaan, penggunaan pinjaman dalam pembelanjaan perusahaan menghasilkan keuntungan pajak yang signifikan terhadap pengguna pajak preferen dan saham biasa.

4. **Penghasilan Dividen**

Suatu perusahaan mungkin mempunyai saham yang diterbitkan oleh perusahaan lain, untuk itu perusahaan akan menerima dividen kas dari saham tersebut.

5. **Kerugian yang diperhitungkan ke belakang dan ke depan**

Apabila perusahaan menderita kerugian dari operasinya, kerugian tersebut secara umum untuk usaha tertentu dapat diperhitungkan 5 tahun kedepan dan diperpanjang sampai 8 tahun, yaitu kerugian tahun sekarang dapat dibebankan untuk mengurangi laba tahun yang akan datang sampai 5 tahun.

6. **Keuntungan dan kerugian capital**

Keuntungan dan kerugian capital umumnya diadakan perhitungannya (ditetapkan oleh kantor pajak), perlakuan pajak yang berbeda-beda antara penghasilan keuntungan capital dengan penghasilan operasi perusahaan, untuk keuntungan capital diperlakukan lebih menguntungkan.

7. **Pajak penghasilan pribadi**

Subjek pajak ini sangat kompleks, tetapi pembahasan hanya pada pajak penghasilan dari individu yang mempunyai perusahaan perorangan dan para pemangku saham.

**D. LINGKUNGAN KEUANGAN**

Semua bisnis dalam level yang berbeda-beda beroperasi, dengan sistem keuangannya terdiri dari sejumlah lembaga dan market pelayanan bisnis perserikatan, pribadi dan negara. Ketika suatu perusahaan menginvestasikan dana yang menganggur secara temporer dalam surat berharga yang diperjual belikan, berarti perusahaan mempunyai kontak langsung dengan pasar uang. Lebih penting lagi, kebanyakan perusahaan menggunakan pasar uang untuk menunjang investasi keuangannya dalam asset.

1. **Tujuan Market keuangan**

Asset keuangan diciptakan hanya ketika investasi unit ekonomi dalam asset nyata melebihi tabungannya dan untuk membelanjai kelebihan ini dengan meminjam atau mengeluarkan saham. Mengalokasikan tabungan secara efisien kepada pemakai akhir merupakan tujuan market keuangan dalam ekonomi.

2. Market keuangan

Market keuangan berwujud prosedur alur dalam penyaluran tabungan untuk investor dengan bentuk asset riil.

3. Jatuh tempo

Hubungan antara "Yield" dan jatuh tempo untuk surat berharga dibedakan hanya dalam panjangnya waktu jatuh tempo yang disebut "struktur lamanya waktu dari level bunga". Pada umumnya, seiring lama masa sampai tempo, seiring bertambah tinggi risiko dari fluktuasi nilai pasar surat berharga. Konsekuensinya, investor ingin ditawari risiko untuk membujuknya menginvestasikan pada surat berharga jangka panjang.

4. Taxability

Factor lain yang mempengaruhi "Yield" adalah perbedaan pengaruh dari pajak. Disini yang mempertimbangkan adalah pajak penghasilan.

5. Inflasi

Inflasi mempunyai pengaruh kuat pada semua level bunga. Secara umum disepakati bahwa level bunga pada surat berharga memasukkan premi untuk inflasi. Semakin tinggi inflasi, semakin tinggi "Yield" pada surat berharga, dan semakin rendah inflasi, semakin rendah "Yield"-nya.

**E. SEBUTAN PENTING**

*Penurunan Nilai*

*Stright line*

*Double Declining*

*Sum of the years digit*

*Adjustment*

*income statement*

*expenses*

*noncash charges*

*Amortisasi*

*Depleksi*

*Deviden*

*Kreditor*

*Sole Proprietorship*

*Partnerships*

*Corporations*

*personal income taxes*

*pajak preferen*

*saham biasa*

*Yield*

*Inflasi*

**F. PERTANYAAN**

1. Jelaskan pengertian perusahaan perseorangan !
2. Jelaskan keutamaan dan kekurangan perusahaan perseorangan !
3. Jelaskan pengertian perusahaan firma !
4. Jelaskan keutamaan dan kekurangan perusahaan firma !
5. Jelaskan inti perbedaan dari masing- masing metode depresiasi !
6. Jelaskan keutamaan dan kekurangan metode depresiasi The Stright line Method!
7. Jelaskan keutamaan dan kekurangan metode depresiasi The Double Declining !
8. Sebutkan bentuk dasar lingkungan bisnis perusahaan!
9. Jelaskan sebutan dan berikan contohnya :
  - a. Penurunan Nilai
  - b. Stright line.
  - c. Double Declining.
  - d. Sum of the years digit
  - e. Adjustment
  - f. income statement
  - g. expenses
  - h. noncash charges
  - i. Amortisasi
  - j. Deplesi
  - k. Deviden
  - l. Kreditor
  - m. Sole Proprirtorship
  - n. Partnerships
  - o. Corporations
  - p. personal income taxes
  - q. pajak preferen
  - r. saham biasa
  - s. Yield
  - t. Inflasi

## **MATERI BACAAN BAB II**

Brigham, Houston; Dasar-dasar Pengelolaan Keuangan; 2014; Salemba Empat; Jakarta

Halim, Abdul; Pengelolaan Keuangan; 2016; Salemba Empat; Jakarta

Horne, James C.; Wachaiwicz Van John M., Prinsip prinsip Manajemen Keuangan, 2012, Salemba Empat, Jakarta

Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny; Manajemen Keuangan, 2014, UPP STIM YKPN, Yogyakarta

Sudana, I Made; Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan, 2014, Penerbit Erlangga, Jakarta

Syamsudin, Lukman; Pengelolaan Keuangan Perusahaan; 2011; PT. RajaGrafindo Persada; Jakarta

# **BAB III**

## **NILAI WAKTU UANG DAN TEKNIK CAPITAL BUDGETING**

***Uraian :***

*Bab ini memberikan pengetahuan mengenai :*

1. *Tingkat Bunga.*
2. *Teknik Capital Budgeting.*

***Target :***

*Setelah membaca bab ini mampu memahami :*

1. *Tingkat Bunga.*
2. *Bunga Biasa.*
3. *Bunga Majemuk.*
4. *Teknik Capital Budgeting.*

**A. LEVEL BUNGA**

Nilai uang pada tahun saat ini, tentunya akan memiliki perbedaan dengan harga uang di masa esok. Penerimaan uang hari sekarang akan mempunyai peluang guna memperoleh bunga. Jika seluruh aliran kas merupakan kepastian, maka level bunga bisa dipergunakan dalam menyatakan nilai waktu uang. Dalam kehidupan usaha terdapat hal ketidakpastian alur-alur kas tersebut. Dengan adanya hal tersebut maka perlu ditambahkan sebuah premi risiko terhadap level bunga sebagai bentuk kompensasi dari hal ketidakpastian ini. Berbagai keputusan besar keuangan akan selalu memperhatikan pertimbangan nilai waktu uang. Oleh sebab itu, butuh untuk memahami dengan benar menyangkut nilai waktu uang, agar selalu bisa memberikan pemahaman yang baik tentang keuangan.

**B. BUNGA NORMAL**

Bunga normal/biasa merupakan nominal bunga yang dibayar/dihasilkan hanya terhadap hutang pokoknya saja. Nominal rupiah terhadap bunga tersebut adalah merupakan fungsi dari komponen hutang pokok, level bunga per tahun, dan kiurun waktu lama hutang. Setelah memahami mekanisme dari bunga biasa, diharapkan dapat membantu untuk mengerti bunga majemuk dengan lebih baik lagi.

**C. BUNGA BERTINGKAT**

Bunga bertingkat/majemuk bunga berbunga menginformasikan bahwa bunga dalam waktu periode satu dari suatu hutang/tabungan pokok akan diterapkan bunga saat waktu periode dua, dan begitu terus selanjutnya. Rumus tabel dibawah ini :

$$NA_n = P_0 \{1 + i\}^n$$

$$\{1 + i\}_n = NAFB_{i,n}$$

$$NA_n = P_0 \{NAFB_{i,n}\}.$$

1. Meskipun pembahasan disini terpusat pada level bunga, tetapi penting juga untuk disadari bahwa konsep tersebut dapat diterapkan pada pertumbuhan majemuk dari setiap hal yang berkaitan dengan uang. Misalnya harga minyak, penghasilan perusahaan, dan dividen. Apabila dividen terbaru dari suatu perusahaan meningkat setiap helai sekuritas, selanjutnya dikehendaki dividen tersebut mengalami peningkatan level bunga majemuk sepuluh persen setiap tahunnya. Dalam kurun masa lima tahun mendatang dividen dikehendaki menjadi sebagai berikut.

Tahun	Faktor Pertumbuhan	Dividen yang dikehendaki {Dalam Rp}
1	{1,1} <sup>1</sup>	110,0
2	{1,1} <sup>2</sup>	121,0
3	{1,1} <sup>3</sup>	131,1
4	{1,1} <sup>4</sup>	146,4
5	{1,1} <sup>5</sup>	160,5

2. **Nilai Saat ini**

Perhitungan nilai hari ini/Present Value ialah sebuah alur kas dalam saat waktu kemudian, dapat diposisikan dalam saat ini. Komparasi dibuat dengan dasar nominal rupiah pada saat ini. Nilai saat ini menginformasikan nominal uang waktu hari ini dalam nominal tertentu saat waktu kemudian.

3. **Anuity Biasa**

Suatu anuity merupakan suatu urutan kegiatan dalam pembayaran/penerimaan uang yang selalu nominalnya sama terjadi saat jumlah periode yang telah ditentukan. Dalam anuity biasa pembayaran atau penerimaan terjadi pada setiap akhir periode.

4. **Anuity Selamanya (Perpetuity)**

Anuity selamanya adalah anuity biasa yang membayar atau menerima selamanya secara kontinyu. Kemampuan untuk menentukan nilai sekarang dari anuity tipe spesial ini akan dibutuhkan ketika menilai obligasi perpetual dan saham preferen.

5. **Anuity pembayaran (penerimaan) awal periode**

Anuity jenis ini berbeda dengan anuity biasa, perbedaannya terletak pada waktu pembayarannya atau penerimaannya. Jika anuity biasa pembayaran/penerimaannya pada akhir setiap tahun periode, maka anuity ini pembayaran atau penerimaannya pada awal setiap tahun periode. Jadi, kunci untuk membedakan antara nilai akhir anuity biasa dan anuity awal periode adalah pada titik di mana nilai akhir dihitung.

**D. TEKNIK CAPITAL BUDGETING FAKTOR WAKTU PENERIMAAN**

Pembahasan tentang Model Anggaran kapital dengan elemen point periode uang terbagi dalam :

- a. Teknik Pengauditan Usulan Proyek Capital Budgeting dengan dasar penggunaan teknik NPV.
- b. Model B/C Ratio dan IRR.
- c. Komparasi NPV dengan teknik IRR.

**NPV**

Net Present Value merupakan wujud model capital budgeting dengan memperhatikan masa/nominal uang ter besar dipergunakan. Rumusnya :

$$\text{NPV Present Cash Inflow} - \text{Present Value Investasi}$$

Disimpulkan sebagai hasil pengurangan dari cash inflow sudah didiskonto pada level interest terendah dengan dikurangi dengan nominal investasi.

**B/C Ratio**

Teknis ini hampir menyerupai teknik NPV, B/C melaksanakan hasil perhitungan present value setiap mata uang yang dikapitalisasi, NPV merupakan jumlah mata uang selisih present value cash inflow berada diatas present value initial investment.

Rumus B/C Ratio :

$$\text{B/C Ratio} = \frac{\text{Present Value Csh Inflow}}{\text{Present Value Initial Investment}}$$

Disimpulkan B/C ratio < 1 proyek diterima, bila sebaliknya maka proyek ditolak.  
B/C ratio > 1 berarti NPV >= 0 (nol).

### **Internal Rate of Return**

Teknik tersebut terbanyak diterapkan, namun untuk perhitungannya akan lebih sulit bila dikomparasikan dengan model NPV dan model B/C Ratio. IRR merupakan petunjuk level potongan yang berperan dalam menyepadankan present value cash inflow dan nominal initial investment berdasarkan proyek yang dianalisa.

### **Mengukur IRR**

Penentuan nominal IRR wajib dengan teknik percobaan hingga dapat diperoleh sebuah hasil level discount yang dapat menyebabkan NPV itu= 0. Penetapan nominal IRR dalam suatu gambaran cash flow yang memiliki bentuk anuitet akan semakin mudah bila dikomparasikan ke gambaran cash inflow dengan berbeda-beda antar tahun.

### **Komparasi Metode NPV dan Metode IRR**

Intisari perbedaan utama pada pendekatan Metode NPV dan Metode IRR yaitu ada dalam asumsi potongan rate sebagai dasar penentuan nominal investasi kembali cash inflow yang telah didapat maka IRR membuahkan hasil riilnya, misal bukan begini halnya, maka seyogyanya diterapkan teknik NPV.

### **Capital Rationing**

Memaksimalkan/memberikan kontribusi yang terbesar bagi pemilik perusahaan merupakan tujuan untuk memilih proyek-proyek Capital Rationing.

#### **1) Asumsi Internal of Return**

Penggunaan asumsi IRR diperbandingkan terhadap kapital penganggaran dalam melaksanakan investasi. Namun demikian pendekatan IRR dalam Capital Rationing mempunyai kelemahan yaitu tidak dijamin tercapainya return maksimum dari modal yang diinvestasikan, pendekatan ini tidak lebih hanya merupakan pemercahan masalah capital rationing saja.

#### **2) Net Present Value**

Untuk diperhatikan bahwa "bagian dari budget yang tidak digunakan tidak meningkatkan return atau nilai perusahaan". Bagian yang tidak digunakan tersebut dapat ditanamkan dalam surat-surat berharga, tetapi return akan diperoleh sudah hampir dapat dipastikan jauh lebih kecil, dibandingkan apabila modal tersebut dioperasikan sendiri.

**E. SEBUTAN PENTING**

*Bunga biasa*

*Bunga majemuk*

*Present Value*

*discount rate*

*capitalization rate*

*annuity*

*Perpetuity*

*NPV*

*B/C Ratio*

*mixed stream of flow*

*present value initial investment*

*Capital Rationing*

**F. PERTANYAAN**

1. Jelaskan ini pengertian level bunga !
2. Jelaskan perbedaan antara level bunga biasa dan bunga majemuk!
3. Jelaskan perbedaan annuity biasa dan annuity selamanya!
4. Jelaskan komparasi antara Teknik NPV dan Teknik IRR!
5. Jelaskan sebutan dan berikan contohnya :
  - a) Bunga biasa
  - b) Bunga majemuk
  - c) Present Value
  - d) discount rate
  - e) capitalization rate
  - f) annuity
  - g) Perpetuity
  - h) NPV
  - i) B/C Ratio
  - j) mixed stream of flow
  - k) present value initial investment
  - l) Capital Rationing

### **MATERI BACAAN BAB III**

Brigham, Houston, Dasar-dasar Pengelolaan Keuangan, 2014, Salemba Empat; Jakarta

Halim, Abdul; Pengelolaan Keuangan; 2016; Salemba Empat, Jakarta

James, Horne , C. Van John M Wachaiwicz., Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, 2012, Salemba Empat, Jakarta

Suad Husnan; Pudjiastuti, Enny; Manajemen Keuangan, 2014, UPP STIM YKPN, Yogyakarta

Sabardi, Agus; Pengelolaan Keuangan Jilid 1; 1993; AMP YKPN; Yogyakarta

I Made Sudana, Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan , 2014, Penerbit Erlangga, Jakarta

# **BAB IV**

## **PENILAIAN SURAT BERHARGA JANGKA PANJANG**

***Uraian :***

*Bab ini memberikan pengetahuan mengenai :*

1. *Penilaian Obligasi.*
2. *Penilaian Saham.*
3. *Rates Of Return (Yield)*

***Target :***

*Setelah membaca bab ini mampu memahami :*

1. *Konsep-Konsep Penilaian*
2. *Penilaian Obligasi.*
3. *Penilaian Saham Preferen*
4. *Penilaian Saham Biasa*
5. *Rates Of Return (Yield)*

## A. SKETSA PENILAIAN

1. Nominal likuidasi vs “Going-Concern”
  - a. Nominal likuidasi = perolehan penjualan rumpun asset selain dari operasi bisnis perusahaan.
  - b. Nominal “Going-Concern” = perolehan penjualan perusahaan dalam rangka menunjang kelangsungan masa esok bisnis perusahaan.
2. Nominal buku vs Nominal pasar
  - a. Nominal buku = beban perolehan dari asset – total penurunan nilainya.
  - b. Nominal pasar aset = nominal pasaran market aset di open market, nominal market perusahaan menunjukkan resiko dan perolehan bisnis masa depan.
3. Nominal pasar vs nilai intrinsik
  - a. Nominal pasar = nominal pasaran dari sebuah surat berharga yang menginformasikan nominal pasaran jual surat berharga paling akhir atau ditentukan berdasarkan nominal perkiraanya.
  - b. Nominal intrinsik surat berharga menunjukkan nilai ekonomisnya. kesempatan investor terbuka guna membeli/menjual sebab nominal pasar bisa segera berhadapan dengan nominal instriksinya untuk nominal pasar bila sangat jauh dari nilai instriksinya.

## B. NOMINAL OBLIGASI

Obligasi yaitu sebuah surat berharga yang memiliki kewajiban melunasi sejumlah pendapatan bunga yang telah diputuskan terhadap investor, mulai periode ke periode sampai waktu pelunasan obligasi.

### 1. Obligasi perpetual

Merupakan wujud obligasi yang tidak memiliki jatuh tempo. Nilai saat ini dari obligasi perpetual memiliki nilai yang sama dengan nilai kapitalisasi pelunasan bunga yang kontinyu.

Rumusnya:

$$V = \frac{I}{Kd}$$

### 2. Obligasi dengan memiliki batasan periode

#### a) Non Zero Coupun Bond

Apabila obligasi mempunyai jatuh tempo, harus mempertimbangkan tidak hanya pada aliran bunganya saja, tetapi juga pada nilai akhir atau nilai terminalnya.

#### b) Zero Coupun Bond

Jenis obigasi tersebut yaitu tidak melunasi bunga dengan ketentuan periodik, tetapi digantikan dengan obligasi tersebut didagangkan dengan menurunkan nilai nominal tersebut.

### 3. Bunga obligasi dibayar dua kali setahun.

### C. NOMINAL SEKURITAS PREFEREN

Saham Khusus yang tanpa periode batasan, menerima deviden dengan ketentuan tetap sama dengan obligasi perpektual.

Rumusnya:

$$V = \frac{Dp}{Kp}$$

Dp : Deviden Per lembar saham preferen tahunan  
Kp : Level Discount yang disyaratkan

### D. NOMINAL SEKURITAS BIASA

Pada saat menilai obligasi dan saham preferen, harus menentukan nilai “discounted” dari distribusi semua kas dari perusahaan kepada investor. Sedangkan nilai saham biasa dapat dipandang sebagai nilai yang didiscount dari seluruh deviden kas yang disediakan oleh perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut sampai waktu terakhir.

1. Teknik discount deviden  
Dipergunakan dalam menentukan point intrinsik dari setiap saham biasa dibawah asumsi spesifik seperti dalam bentuk peningkatan yang diinginkan sebuah deviden saat esok dan sesuai level potongan.
2. Peningkatan tetap
3. Tanpa pertumbuhan  
Disini asumsinya adalah sejak level hari ini dan hari-hari selanjutnya devisi dalam kondisi aman.
4. Tahap-tahap pertumbuhan  
Teknik mengukur dari informasi peningkatan di atas standar dalam kurun waktu periode tahun terus akhirnya level pertumbuhannya berangsur-angsur akan berkurang.

### E. RATES OF RETURN (YIELD)

Level ini akan menentukan nilai “Discounted” dari sebuah penerimaan kas yang diinginkan mempunyai nilai sama dengan harga saat ini dari sebuah harga pasar surat berharga, menunjukkan “Yield” pasar surat berharga tersebut berdasarkan surat berharga yang dianalisis, penerimaan kas yang diharapkan (pembayaran bunga, pembayaran pinjaman pokok, atau pembayaran deviden). Yield pasar menyediakan fungsi pokok dengan cara membiarkan membandingkan dasar-dasar yang seragam tentang surat berharga yang berbeda dalam aliran kas yang disediakan, jatuh tempo, dan harga sekarang.

1. Yield saat jatuh tempo obligasi  
Adalah level yang diinginkan dari laba obligasi jika dibeli saat harga pasar saat ini akan dipegang sampai waktu jatuh temponya.
2. Perilaku harga obligasi
  - a) Bila level keuntungan > level interest obligasinya maka Harga obligasi < nilai nominalnya.

- b) Bila level keuntungan < level interest obligasi maka Harga obligasi > nilai nominalnya.
- c) Bila level keuntungan = level interest obligasi maka Harga obligasi = nilai nominalnya.
- d) Untuk penggantian laba yang diperlukan oleh pasar, harga obligasi akan berganti dalam jumlah yang tinggi, dihal lain jatuh temponya akan menjadi kian lama.
- e) Untuk penggantian "rate of return" yang diperlukan pasar, harga obligasi akan berganti dengan lebih profesional, level bunga akan semakin turun.

3. Yield dalam saham biasa

Rate of return akan sebagai dasar penentuan nilai "discounted" dari deviden kas yang diinginkan dari helai saham biasa saat ini merupakan yield dalam saham biasa tersebut.

**F. SEBUTAN PENTING**

*Going-Concern*

*nilai intrinsik*

*Obligasi perpektual*

*Non-Zero Coupun Bond*

*Zero Coupun Bond*

*Saham preferen*

*discounted*

*discount deviden*

*Rates Of Return*

**G. PERTANYAAN**

1. Jelaskan tentang *konsep pengukuran!*
2. Jelaskan tentang pengukuran obligasi !
3. Jelaskan tentang pengukuran saham istimewa !
4. Jelaskan tentang pengukuran saham biasa !
5. Jelaskan tentang Rates Of Return (*Yield*) !
6. Jelaskan sebutan dan berikan contohnya :
  - a. *Going-Concern*
  - b. *nilai intrinsik*
  - c. *Obligasi perpektual*
  - d. *Non-Zero Coupun Bond*
  - e. *Zero Coupun Bond*
  - f. *Saham preferen*
  - g. *discounted*
  - h. *discount deviden*

#### **MATERI BACAAN BAB IV**

Brigham, Houston; Dasar-dasar Pengelolaan Keuangan; 2014; Salemba Empat; Jakarta

Halim, Abdul; Pengelolaan Keuangan; 2016; Salemba Empat; Jakarta

Horne, James C.; Wachaiwicz Van John M., Prinsip prinsip Manajemen Keuangan, 2012, Salemba Empat, Jakarta

Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny; Manajemen Keuangan, 2014, UPP STIM YKPN, Yogyakarta

Sudana, I Made; Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan, 2014, Penerbit Erlangga, Jakarta

Syamsudin, Lukman; Pengelolaan Keuangan Perusahaan; 2011; PT. RajaGrafindo Persada; Jakarta

# **BAB V**

## **LAPORAN KEUANGAN DAN PROYEKSI LAPORAN KEUANGAN**

### **Uraian :**

*Bab ini memberikan pengetahuan mengenai :*

1. *Laporan Keuangan.*
2. *Kerangka Kerja Analisis.*
3. *Rasio Keuangan.*

### **Target :**

*Setelah membaca bab ini mampu memahami :*

1. *Laporan Keuangan.*
2. *Informasi Neraca.*
3. *Informasi Laporan Laba/ Rugi.*
4. *Kerangka Kerja Analisis.*
5. *Penerapan Rasio Keuangan.*
6. *Komparasi Internal.*
7. *Komparasi Internal Dan Sumber Dari Rasio Industri.*
8. *Wujud Rasio.*
9. *Rasio-rasio Neraca.*
10. *Analisis kecenderungan.*
11. *Analisis "COMMON-SIZ" Dan Indeks.*
12. *Proyeksi Laporan Keuangan.*

#### **A. LAP.KEUANGAN**

Lap.keuangan menunjukkan :

1. Neraca menginformasikan ihtisar kekayaan-kekayaan, pinjaman-pinjaman, dan modal milik perusahaan.
2. Neraca menginformasikan ihtisar wujud dan posisi keuangan perusahaan.
3. Lap.LabaRugi menginformasikan ihtisar penghasilan dan beban-beban yang ditanggung perusahaan.

#### **B. LAP.NERACA**

Tabel bagian bawah menunjukkan pinjaman-pinjaman perusahaan dan kekayaan para pemangku saham perusahaan. Pos-pos tersebut ditulis urut dari waktu yang terpendek jatuh temponya untuk dibayar. Semua pinjaman lancar merupakan pinjaman jangka pendek, waktunya maksimal setahun, sedangkan pinjaman jangka panjang jatuh tempo diatas satu tahun. Asset pemangku saham akan dilunasi dengan dividen kas reguler . Asset pemangku saham yang merupakan kapital pribadi perusahaan terbagi berbagai elemen.

Laba ditahan bukan merupakan timbunan kas/aktiva lainnya, namun hanya merupakan sebuah record akuntansi yang siap untuk dipergunakan menunjukkan asal pembelanjaan dari asset-asset perusahaan.

#### **C. LAP.LABA/ RUGI**

Lap.laba rugi menginformasikan perolehan, beban, laba netto. CGS menginformasikan beban produk dalam wujud riil dan diperdagangkan waktu waktu periode tersebut yaitu beban materi mentah, beban pegawai produksi, beban overhead manufaktur, beban bunga terpisah dengan CGS sebab beban ini merupakan beban periode dari beban produk.

#### **D. KERANGKA KERJA ANALISIS**

Berbagai ahli analisis memiliki aturan yang bersumber dari banyak generalisasi perusahaan yang akan dianalisis. Kesatu yaitu adalah kecenderungan dan komponen musiman dari kebutuhan dana perusahaan. Rasio-rasio keuangan sebagai alat perencanaan situasi keuangan beserta prestasinya.

Semakin tinggi nominal yang dibutuhkan memiliki arti semakin tinggi total pembelanjaan yang akan dibutuhkan. Jenis keperluan keuangan akan berpengaruh pada kelompok pembelanjaan yang harus diterapkann. Jika elemen bisnis musiman, maka harus diselesaikan melalui pembelanjaan waktu pendek.

#### **E. PENGGUNAAN RASIO KEUANGAN**

Semua elemen aspek yang mempengaruhi kesehatan keuangan, Analisis moneter mengaudit keadaan beserta prestasi moneter. Rasio moneter yang menghubungkan dua item pos data moneter merupakan sarana tindakan untuk menerapkan audit tersebut.

#### **F. KOMPARASI INTERNAL**

Komparasi penelitian rasio keuangan :

1. Mengkomparasikan rasio tahun ini dengan rasio tahun lalu atau rasio tahun esok dalam satu perusahaan. "Current ratio" tahun ini dikomparasikan "current ratio" tahun lalu.

2. Penganalisis meneliti komposisi penggantian dan bisa mengambil simpulan pertumbuhan/ penurunan kondisi dan prestasi keuangan berdasarkan rasio keuangan dalam beberapa tahun.

#### **G. KOMPARASI RASIO INDUSTRI**

Metode komparasi kedua melibatkan komparasi rasio dalam sebuah bisnis dan rasio bisnis lain yang semacam.

#### **H. JENIS KOMPARASI**

Macam penerapan komparasi keuangan :

1. Meringkaskan berbagai komponen kondisi keuangan perusahaan saat periode tertentu saat neraca sudah siapk.
2. Meringkaskan berbagai komponen dari suatu prestasi perusahaan selama waktu periode waktu tertentu/setahun.

#### **I. RASIO-RASIO NERACA**

##### **1. Komparasi Likuiditas**

Untuk mencari kekuatan ketepatan waktu menyelesaikan kewajiban finansial tempo pendek.

Berikut ini jenis rasio untuk menentukan likuiditas perusahaan :

- a. Current ratio : total asset lancar dibagi pinjaman lancar.
- b. Quick ratio : hasil pengukuran menghitung likuiditas perserikatan tanpa pembilang sehingga hasilnya konservatif.
- c. Cash ratio

##### **2. Komparasi leverage keuangan**

Ada dua macam rasio, yaitu:

- a. Mengukur nominal total terpakainya pinjaman perserikatan digunakan ratio pinjaman modal sendiri.
- b. Rasio pinjaman total aset = total pinjaman /total asetnya.

##### **3. Komparasi laporan rugi/laba dan laporan rugi/laba neraca.**

###### **a. Rasio "Coverage"**

Rasio yang dibuat untuk mengkorelasikan antara beban keuangan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam memberikan pelayanan dan perlindungan beban keuangan tersebut.

- b. Aktivitas piutang
- c. Aktivitas inventory
- d. Putaran operasi versus putaran kas
- e. Perputaran total aset
- f. Rasio profitabilitas
- g. ROI dan pendekatan Dupont
- h. Return on equity

## J. ANALISIS KECENDERUNGAN

Rata-rata periode pengumpulan piutang dan perputaran inventory dalam hari menunjukkan pertumbuhan rata-rata industri. Kecenderungan disini menunjukkan bahwa relatif terjadi penammateri piutang. Perputaran masing-masing lambat, sehingga menimbulkan pertanyaan pada kualitas dan likuiditas dari aset-aset tersebut. Stabilitas rasio leverage (pinjaman) perusahaan bersama dengan level pinjaman khas dari industri akan dipandang menguntungkan oleh kreditur.

## K. ANALISIS “COMMON-SIZ” DAN INDEKS

Dalam analisis “common size”, diperlihatkan berbagai komponen neraca sebagai presentase dari total aset perusahaan. Sebagai tambahan, hal ini dapat dikerjakan untuk laporan laba/rugi, tetapi pos-pos dihubungkan pada penjualan bersih.

## L. DIMENSI LAP.KEUANGAN

Estimasi keadaan keuangan serta hasil operasi perserikatan untuk tahun depan akan terdaftar dalam dimensi lap.keuangan. Dimensi dari lap.Keuanagn akan memiliki guna pengelolaan perusahaan sendiri dan para pemangku dan calon pemangku saham.

Proyeksi lap.keuangan ini berbeda dengan budget kas, karena hal tersebut tidak hanya memberikan estimasi kebutuhan – kebutuhan dan perkiraan penerimaan kas pada masa yang akan datang, tetapi juga termasuk seluruh aktiva, uatng, modal sendiri, pos – pos dalam laporan laba rugi.

### 1. Pendekatan Praktis (*Shortcut Approach*)

Pendekatan praktis disini dimaksudkan dengan pembuatan proyeksi laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan cara yang sederhana. Pembuatan proyeksi didasarkan pada 4 bagian :

- a. Rencana penjualan
- b. Proyeksi lap.laba – rugi
- c. Analisa beban
- d. Proyeksi neraca

Kelemahan utama dari pendekatan praktis terletak pada :

- Kondisi finansial perusahaan pada masa lalu atau masa sebelumnya merupakan suatu prediktor yang tepat dari kondisi finansial pada masa esok.
- Nilai posisi tertentu : kas inventory, dimensi seperti yang telah diilustrasikan di atas banyak digunakan oleh perusahaan – perusahaan

### 2. Pendekatan teoritis

Historis data dan rencana keadaan masa esok dibutuhkan dalam usaha membuat dimensi lap. keuangan perusahaan harus melalui pendekatan teoritis yang lebih akurat.

Setelah pendekatan teoritis, maka gambaran lap.-lap. keuangan yang telah dibuat menghasilkan level pasti yang lebih baik, sebab penganalisaan semakin detail tanpa adanya asumsi yang banyakj dalam pendekatan praktis.

**M. SEBUTAN PENTING**

*COMMON-SIZ*

*Coverage*

*Dupont*

*Leverage*

*common size*

*Shortcut Approach*

**N. PERTANYAAN**

1. Jelaskan tentang Lap.Keuangan!
2. Jelaskan tentang Informasi Neraca !
3. Jelaskan tentang Komparasi Internal !
4. Jelaskan tentang Komparasi Internal Dan Sumber Dari Rasio Industri !
5. Jelaskan tentang Tipe-Tipe Rasio !
6. Jelaskan tentang Rasio-rasio Neraca !
7. Jelaskan tentang Analisis kecenderungan !
8. Jelaskan tentang Analisis "COMMON-SIZ" Dan Indeks !
9. Jelaskan tentang Dimensi Lap. Keuangan !
10. Jelaskan sebutan dan berikan contohnya :
  - a. *COMMON-SIZ*
  - b. Coverage
  - c. Dupont
  - d. Leverage
  - e. common size
  - f. Shortcut Approach

## MATERI BACAAN BAB V

Halim, Abdul; Pengelolaan Keuangan; 2016; Salemba Empat; Jakarta

Horne, James C.; Wachaiwicz Van John M., Prinsip prinsip Manajemen Keuangan, 2012, Salemba Empat, Jakarta

Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny; Manajemen Keuangan, 2014, UPP STIM YKPN, Yogyakarta

Sudana, I Made; Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan, 2014, Penerbit Erlangga, Jakarta

Sutrisno; Pengelolaan Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi; 2009, Penerbit Ekonisia FE UII; Yogyakarta

Syamsudin, Lukman; Pengelolaan Keuangan Perusahaan; 2011; PT. RajaGrafindo Persada; Jakarta

# **BAB VI**

## **ANALISIS DANA, ANALISIS ALIRAN KEUANGAN DAN BUDGET KAS**

***Uraian :***

*Bab ini memberikan pengetahuan mengenai :*

1. *Pembelanjaan.*
2. *Factoring Piutang.*

***Target :***

*Setelah membaca bab ini mampu memahami :*

1. *Pembelanjaan Spontan.*
2. *Pembelanjaan Tidak Spontan.*
3. *Factoring Piutang.*

## A. LAP.ALUR DANA

Pimpinan keuangan memutuskan untuk meyakinkan bahwa perserikatan mempunyai kekayaan cukup menyelesaikan pinjaman finansialnya bila pinjaman-pinjaman tersebut dilunasi. Untuk membantu penganalisis menilai keputusan - keputusan tersebut (mengubah periode waktu), perlu mempelajari "aliran dana" perusahaan. Dengan menyusun aliran dana perusahaan secara sistematis, penganalisis dapat menentukan dengan lebih baik apakah keputusan - keputusan tersebut dibuat agar perusahaan menghasilkan aliran dana yang sesuai atau masih dipertanyakan.

### 1. Alternatif definisi dana

Definisi pertama dari dana adalah kas atau yang sama dengan kas. Jadi, harus memperhatikan transaksi - transaksi yang mempengaruhi rekening kas. Bagaimapun juga mendefinisikan dana sebagai kas adalah sesuatu yang terbatas, sebab akan melupakan untuk mempertimbangkan transaksi - transaksi yang tidak langsung mempengaruhi kas.

Mengartikan "investasi dan klaim" sebagai definisi dana, kembali memperhatikan neraca perusahaan. Neraca adalah laporan posisi keuangan (posisi dana), menyusun semua investasi perusahaan (aset) dan klaim (pinjaman dan modal sendiri) terhadap investasi - investasi tersebut oleh kreditur dan pemiliknya. Jadi, aliran dana perusahaan terdiri dari penggantian individual dalam rekening - rekening neraca antara dua kurun waktu.

Laporan aliran dana menggambarkan penggantian "bersih" dan penggantian "kotor" antara dua neraca yang dibandingkan pada tanggal yang berbeda.

### 2. Asal dan Keluar dana

Membuat lap.asal dan keluar dana, perlu dilaksanakan tindakan :

- a) Menentukan jumlah dan arah penggantian neraca bersih yang antara dua titik waktu.
- b) Mengklasifikasikan penggantian neraca bersih sebagai sumber dan penggunaan dana.
- c) Mengkonsolidasikan semua informasi yang ada ke bentuk laporan asal dan penggunaan keuangan.

Langkah pertama, dua neraca pada dua titik ditempatkan berjejer dan dihitung berubah - penggantian dalam berbagai rekening dan diberi tanda arah perumaterinya, apabila jumlahnya meningkat diberi tanda (+), sedangkan tanda (-) bila jumlahnya menurun.

Langkah kedua, setiap penggantian diklasifikasikan sebagai sumber dana atau penggunaan dana.

Adapun ketentuan untuk menentukan penggantian tersebut termasuk sumber atau penggunaan dana sebagai berikut :

Sumber dana :

- a. setiap penurunan (-) dalam pos aktiva.
- b. setiap kenaikan (+) dalam pos pinjaman atau modal sendiri

Penggunaan dana :

- a. setiap kenaikan (+) dalam pos aktiva.

- b. setiap penurunan (-) dalam pos pinjaman atau modal sendiri.

Total sumber harus selalu sama dengan total penggunaan, untuk itu perlu diteliti lebih cermat mengenai :

- a) Penyesuaian

Meskipun dapat mulai menganalisis "dasar" laporan sumber dan penggunaan dana sekarang ini, tetapi perlu dilakukan sedikit penyesuaian agar laporan yang lebih berguna dapat disajikan.

- b) Mengetahui laba dan deviden

Sejauh ini laporan dana mencerminkan hanya penggantian bersih dalam rekening laba yang ditahan. Penghasilan laba dan pembayaran deviden tidak dianalisis secara terpisah. Bagaimanapun juga komponen individual adalah pos-pos aliran dana yang penting dan perlu ditempatkan secara terpisah. Penggantian bersih dalam laba yang ditahan dan menggantinya dalam laporan dana-laba bersih sebagai dana dan deviden kas sebagai pengguna dana.

sumber : laba bersih Rp. x

Pengguna : deviden kas Rp. y

Sumber : kenaikan laba Rp. X-y

- c) Mengetahui penyusutan dan penggantian kotor aktiva tetap

Penyusutan adalah catatan pembukuan yang mengalokasikan beban dan aktiva pada penghasilan, tetapi tidak melibatkan setiap gerakan dari modal.

Menambahkan kembali penyusutan sebagai sumber dana juga memungkinkan untuk menjelaskan penggantian kotor dalam aktiva tetap sebagai menentang penggantian dalam aktiva tetap.

- d) Menganalisis laporan sumber dan penggunaan dana

memperoleh sumber dari pembayaran deviden menjadi laba bersih daripada meningkatkan pinjaman atau penurunan aktiva tetap adalah suatu tanda yang sehat. Bagaimanapun memperoleh lebih aset perusahaan yang disusutkan daripada menempatkan kembali (melalui tambahan) mungkin tidak menjadi suatu tanda yang baik. Sekarang ini perbedaan hanya kecil, tetapi nanti akan menjadi masalah bila perusahaan meneruskan hal itu dan berkembang terus.

- e) implikasi dari analisa laporan dana

analisis laporan dana memberikan wawasan ke dalam operasi keuangan perusahaan yang akan menjadi sangat bernilai bila diasumsikan bahwa peranan manajer keuangan memeriksa rencana ekspansi perusahaan yang lalu dan akan datang serta dampaknya terhadap likuiditas perusahaan. Ketidakseimbangan dalam penggunaan dana dapat dideteksi dan dilakukan tindakan yang sesuai. Kemungkinan ditemukan masalah karena ketidak efisienan dalam Pengelolaan inventory.

### 3. Lap .alur kas

Lap.alur kas bertujuan melaporkan alur kas masuk periode tertentu dengan memiliki peran :

- a. Melunasi pinjaman, bunga, dan deviden dengan kekuatan perserikatan memperoleh menghasilkan alur kas masuk netto.
- b. Kebutuhan pembelanjaan eksternal
- c. Sebagai piranti pemisah laba netto dan alur kas netto operasi perserikatan.
- d. Efek kegiatan dengan kas dan bukan kas.

#### (1) Isi dan alternatif bentuk laporan

Laporan aliran kas menjelaskan penggantian kas dan yang disamakan dengan kas dengan mendaftar aktivitas-aktivitas yang meningkatkan dan menurunkan kas.

Ada dua macam lap. alur kas :

- a. Teknik langsung mudah dipahami karena aliran kas operasi perusahaan dilaporkan langsung berdasarkan pemasukan dan penggunaan kas operasi.
- b. Penyediaan pekonsiliasi yang terpisah dari laba netto dengan alur kas netto dari operasi perusahaan.

#### (2) Menganalisis laporan aliran kas

Lap. aliran kas digunakan untuk

- a. menyaksikan diskripsi operasi perusahaan secara detail yang memiliki hubungan kas.
- b. Memperoleh pengukuran kekuatan dan kelemahan dan potensi di masa esok.

Penilaian perserikatan :

1. Bila kas operasinya positif Perserikatan maka hasil pengukuran yaitu kuat.
  2. Bila piutang dan inventorynya mengalami kemunduran maka hasil pengukuran yaitu lemah.
- c. Memiliki manfaat dalam memberikan keputusan keperluan investasi perusahaan, pengurangan pinjaman, dan pembayaran deviden yang diperlukan

### 4. Ramalan aliran kas

Anggaran kas adalah proyeksi penerimaan dan pembayaran di waktu yang akan datang. Dengan informasi tersebut manajer keuangan mampu dengan lebih baik menentukan kebutuhan kas yang akan datang dan rencana untuk memenuhi kebutuhan tersebut serta latihan pengendalian terhadap kas dan likuiditas.

Kunci ketepatan dari anggaran kas adalah ramalan penjualan. Ramalan penjualan berdasarkan pada analisis internal dan eksternal biasanya lebih akurat daripada hanya berdasar pada salah satu analisis tersebut. Ramalan penjualan harus berdasar pada prospek permintaan pasar. Dari penjualan kas uang akan diterima langsung saat penjualan terjadi, untuk penjualan kredit penerimaan kas nya setelah penjualan, waktunya

tergantung pada batas waktu pembayaran.,

(1) Pembayaran kas

Tindakan selanjutnya adalah meramalkan pembayaran kas. Setelah penjualan diramalkan, Pengelolaan menentukan pola produksi untuk memproduksi memenuhi penjualannya. Pola produksi yang dipilih dapat pola produksi konstan, yaitu memproduksi setiap periodenya dengan jumlah yang sama ataupun dapat memilih pola produksi bergelombang yaitu memproduksi setiap periode dengan jumlah yang berbeda sesuai dengan rencana penjualan periode tersebut. Apabila perusahaan memilih pola produksi bergelombang maka beban inventory lebih kecil, tetapi beban total produksinya lebih tinggi dari pola produksi konstan. Pola produksi konstan biasanya lebih efisien.

(2) Pengeluaran kas

Selain pengeluaran kas untuk beban operasi, harus membuat jadwal pengeluaran kas untuk beban modal, deviden, pajak, dan pengeluarannya.

(3) Aliran kas bersih dan saldo kas

Jadwal penerimaan kas dan pengeluaran kas kemudian dikombinasikan untuk mendapatkan alur netto kas keluar masuk setiap bulannya. Anggaran kas ini dapat membantu mengelola posisi kas perusahaan. Berdasarkan anggaran kas tersebut manajer dapat merencanakan kelebihan kasnya untuk investasi pada surat berhargayang diperdagangkan selama belum dibutuhkan.

5. Estimasi probabilitas aliran kas

Berdasarkan sifat bisnis dan adanya ketidakpastian dalam bisnis, sering terjadi penyimpangan lebih atau kurang dari aliran kas yang diharapkan, untuk itu manajer keuangan harus menyediakan informasi tentang berbagai kemungkinan hasil. Menganalisa aliran kas hanya berdasar satu perangkat asumsi, ada kemungkinan menghasilkan kesalahan prespektif di masa esok.

a. Penyimpangan alur kas yang diharapkan

Mendasarkan satu ramalan kas pada asumsi adanya kemungkinan penurunan maksimum dalam bisnis dan kemungkinan peningkatan maksimum dalam bisnis. Manajer dapat membuat rencana kontingensi dengan mempertimbangkan kejadian-kejadian yang mungkin terjadi. Hal ini juga akan memberikan Pengelolaan suatu pemahaman yang lebih baik dari besarnya dampak pada aliran kas perusahaan. Contoh dari penggantian asumsi adalah penurunan penjualan dan kenaikan periode pengumpulan piutang.

b. Menggunakan informasi probabilistic

Posisi kas yang diharapkan ditambah distribusi dari kemungkinan hasil, member informasi yang banyak sekali. Melihat tambahan dana yang dibutuhkan atau dana yang dikeluarkan menurut berbagai kemungkinan hasil. Informasi ini kemungkinan digunakan untuk menentukan saldo kas minimum, struktur umur pinjaman dan level permintaan yang perlu untuk member perusahaan suatu batas keselamatan.

Perusahaan harus mencoba untuk meminimumkan beban yang berhubungan dengan penyimpangan hasil-hasil yang diharapkan. Pada saat terjadi penyimpangan, maka anggaran kas harus direvisi sesuai dengan informasi baru.

#### 6. Ramalan laporan keuangan

Tambahan dari ramalan aliran kas perusahaan, perlu juga disiapkan prospek atau ramalan laporan keuangan untuk menyeleksi laporan yang akan datang. Anggaran kas member informasi tentang prospek posisi perusahaan di masa mendatang, sedangkan ramalan laporan keuangan mewujudkan estimasi yang diharapkan dari semua asset dan pinjaman serta pos-pos lap. untung/rugi.

##### (1) Ramalan lap. untung atau rugi

Ramalan lap. untung atau rugi adalah ringkasan dari penghasilan dan beban yang diharapkan perusahaan selama beberapa periode, berakhir dengan netto untung atau rugi.

##### (2) Ramalan neraca

##### (3) Ramalan aset –asset

Apabila anggaran kas tidak tersedia, saldo piutang mungkin diestimasi atas dasar rasio perputaran piutang, seharusnya berdasar padapengalaman yang lalu. Untuk mendapatkan level piutang yang diestimasi, metode tersebut akan menghasilkan perkiraan saldo piutang yang layak.

##### (4) Ramalan pinjaman dan modal sendiri

### **B. BUDGET DANA**

Secara umum, interval yang sering digunakan oleh perusahaan adalah meliputi jangka waktu satu bulan, tetapi untuk perusahaan-perusahaan yang mempunyai pola arus kas yang stabil, mungkin saja untuk membagi intervalnya setiap kuartal atau setengah tahun sekali. Apabila perusahaan bermaksud untuk membuat budget kas yang lebih dari satu tahun, maka sebaiknya jumlah interval diperbanyak (jarak waktunya dipersingkat), karena adanya kesulitan-kesulitan dan semakin besarnya ketidakpastian tentang rencana-rencana penjualan dan penerimaan kas.

### **C. SEBUTAN PENTING**

*investasi*

*klaim*

*konsolidasi*

*Rekonsiliasi*

*Estimasi*

*Probabilitas*

*Probabilistic*

*cash budget*

*cash forecast*

*channel of distribution*  
*adjustment*  
*Factoring Piutang*  
*Timing*

**D. PERTANYAAN**

1. Jelaskan tentang Pembelian Spontan !
2. Jelaskan tentang Pembelian Tidak Spontan !
3. Jelaskan tentang Factoring Piutang!
4. Jelaskan sebutan dan berikan contohnya :
  - a. *investasi*
  - b. *klaim*
  - c. *konsolidasi*
  - d. *Rekonsiliasi*
  - e. *Estimasi*
  - f. *Probabilitas*
  - g. *Probabilistic*
  - h. *cash budget*
  - i. *cash forecast*
  - j. *channel of distribution*
  - k. *adjustment*
  - l. *Factoring Piutang*
  - m. *Timing*

## **MATERI BACAAN BAB VI**

Brigham, Houston; Dasar-dasar Pengelolaan Keuangan; 2014; Salemba Empat; Jakarta

Halim, Abdul; Pengelolaan Keuangan; 2016; Salemba Empat; Jakarta

Horne, James C.; Wachaiwicz Van John M., Prinsip prinsip Manajemen Keuangan, 2012, Salemba Empat, Jakarta

Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny; Manajemen Keuangan, 2014, UPP STIM YKPN, Yogyakarta

Sudana, I Made; Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan, 2014, Penerbit Erlangga, Jakarta

Syamsudin, Lukman; Pengelolaan Keuangan Perusahaan; 2011; PT. RajaGrafindo Persada; Jakarta

# **BAB VII**

## **PENGELOLAAN MODAL KERJA**

**Uraian :**

*Bab ini memberikan pengetahuan mengenai :*

1. *Modal Kerja.*
2. *Aktiva Lancar.*

**Target :**

*Setelah membaca bab ini mampu memahami :*

1. *Pandangan Umum Tentang Pengelolaan Modal Kerja.*
2. *Konsep Modal Kerja.*
3. *Persoalan Modal Kerja.*
4. *Pembelanjaan Aktiva Lancar.*
5. *Kombinasi Struktur Pinjaman Dan Keputusan Aktiva Lancar.*

## A. PANDANGAN UMUM TENTANG PENGELOLAAN KAPITAL KERJA

Komponen penting dari keseluruhan tindakan memanager kapital kerja ialah memanager pembelanjaan, betujuan dalam rangka memanager semua alokasi kekayaan lancar dan pinjaman lancar agar nominal kekayaan lancar setelah dikurangi dengan pinjaman lancar dapat berjalan selalu terjaga.

### **Net Working Capital**

Dalam menghitung ketidakmampuan dalam melunasi semua kewajiban yang jatuh tempo dipergunakan cara Net working capital.

Seiring tinggi net working capital, maka dikatakan kondisi perusahaan juga akan semakin mudah dalam menyelesaikan semua kewajiban yang telah mendekati waktu tempo.

### **Trade off Profitabilitas dan Ratio**

Pembahasan trade-off profitabilitas dan risiko :

1. Perusahaan yang dianalisa merupakan perusahaan berjenis manufaktur.
2. Kekayaan lancar yang bersifat tidak memberikan hasil seperti kekayaan tetap.
3. Kapital untuk periode maksimam satu tahun dikatakan lebih hemat daripada kapital lebih dari satu tahun.

### **Analisa Profitabilitas dan Risiko**

Meningkatnya level profitabilitas akan beriringan dengan level risiko yang akan dihadapi. Turunnya level risiko berdampak pada turunnya risiko profitailitas itu sendiri.

Kekayaan lancar yang dimiliki akan berdampak pada komparasi kekayaan lancar dengan total kekayaan :

1. Hasil pengukuran ratio kekayaan lancar terhadap total kekayaan ada kenaikan maka profitabilitas beserta risiko yang dijumpai menurun. Hal ini disebabkan dampak dari adanya kenaikan kekayaan lancar.
2. Turunnya ratio kekayaan lancar terhadap total kekayaan berakibat pada terjadinya pertumbuhan profitabilitas beserta risiko yang dijumpai. Hal ini disebabkan dampak dari adanya kemerosotan kekayaan lancar.

Pengaruh dari pinjaman lancar terhadap total aktiva :

1. Pengaruh dari peningkatan pinjaman lancar.
2. Pengaruh dari penurunan pinjaman lancar.

Dengan mengadakan forecasting atas kebutuhan-kebutuhan dana, manajer dapat mengevaluasi akibat dari berbagai macam rencana pembelanjaan yang akan digunakan sebelum memutuskan berapa bagian dari aktiva lancar yang akan dibebani oleh kapital dengan waktu > 1 tahun. Pengelompokan keperluan akan dana yaitu permanen dan variable.

Guna mengukur penentuan formasi pembelanjaan yaitu pendekatan :

- Agresif
- Konservatif
- rata-rata

## **B. KONSEP KAPITAL KERJA**

Kelompok kapital kerja :

1. Kapital kerja bersih  
adalah selisih kekayaan lancar dan pinjaman lancar.
2. Kapital kerja kotor  
adalah seluruh alokasi kekayaan lancar.  
Administrasi kekayaan lancar dan pembelanjaan dalam rangka pemenuhan kekayaan lancar akan bisa dimanage dengan optimal melalui tindakan manage kapital kerja.

### **Profitabilitas Dan Risiko**

Syarat manage kapital kerja sehat ialah hubungan penentuan, yaitu perihal dua penentuan dari :

- a. Investasi kekayaan lancar dalam level optimal.
- b. Investasi kekayaan lancar pembelanjaan campuran tempo maksimal satu tahun dan tempo diatas satu tahun.

Dua keputusan diatas diambil atas dasar adanya dampak perolehan dari profitabilitas dan resiko. Kenaikan Return on Asset memiliki dampak pada kurangnya level investasi kekayaan lancar, dengan syarats penjualan terpenuhi.

## **C. HAMBATAN KAPITAL KERJA**

Pertimbangan profitabilitas dan risiko akan sangat bermanfaat dalam mengambil keputusan menentukan nominal kekayaan lancar yang diinginkan.

### **Klasifikasi Kapital Kerja**

Sebelum dibahas cara membelanjai modal kerja, terlebih dahulu dibicarakan tentang pengelompokan kapital kerja. Atas dasar kapital kerja merupakan kekayaan lancar, berikut ini klasifikasi modal kerja akan didasarkan pada :

1. Seluruh komponen kekayaan lancar misalnya inventory.
2. Masa, dikelompokkan menjadi sementara dan tetap.

Kapital kerja tetap meliputi total kekayaan lancar yang diperlukan dalam pemenuhan berbagai keperluan dengan ketentian minimal berbentuk diatas satu tahun. Kapital kerja tetap menyerupai kekayaan tetap yaitu :

1. Investasi jangka panjang
2. Level kapital kerja tetap terus mengalami peningkatan seterusnya, sehingga kekayaan tetap akan mengalami kenaikan seterusnya.

## **D. PEMBELANJAAN KEKAYAAN LANCAR CAMPURAN JANGKA PENDEK DAN JANGKA PANJANG**

1. Pembelanjaan Jangka Pendek Versus Jangka Panjang

Meskipun penyesuaian yang tepat dari jadwal aliran kas yang akan datang dan jadwal pembayaran pinjaman sesuai dalam kondisi yang pasti, hal ini biasanya tidak sesuai untuk kondisi yang tidak pasti.

## 2. Risiko Relatif Yang Terlibat

Pada umumnya semakin pendek umur pinjaman perusahaan, akan meningkat tinggi pula risiko tidak bisa menyelesaikan kewajiban interest dan pinjaman utamanya. Sebaliknya, semakin panjang umur pinjaman, berarti perusahaan semakin mempunyai banyak waktu untuk memnuhi pembayaran bunga dan pinjaman pokoknya. Jadi, semakin kecil risiko pembelanjaan perusahaan, sedang semua faktor sama.

## 3. Risiko Vs Hasil Imbangan Beban

Perbedaan risiko antara pembelanjaan jangka pendek dan pembelanjaan jangka panjang harus diseimbangkan dengan perbedaan beban bunga. Semakin lama jatuh tempo pinjaman perusahaan seperti halnya semakin mahal pembelanjaannya.

## E. KOMBINASI STRUKTUR PINJAMAN DAN KEPUTUSAN KEKAYAAN LANCAR

Apabila semua pembelanjaan konservatif dengan memelihara level aktiva lancar yang tinggi, pemanfaatan yang bagus pinjaman jangka pendek daripada perusahaan yang memelihara aktiva lancar level rendah yang agresif. Sebaliknya, perusahaan yang membelanjai seluruh aktiva lancarnya dengan modal sendiri akan mempunyai risiko uang lebih baik untuk berperilaku lebih agresif dalam menetapkan aktiva lancar yang rendah. Oleh karena itu adanya saling ketergantungan, maka kedua aspek Pengelolaan modal kerja harus dipertimbangkan secara bersama.

### **Ketidakpastian Dan Batas Keselamatan**

Apabila perusahaan mengetahui kepastian tentang permintaan penjualan dimasa yang akan datang, pengumpulan piutang dan jadwal produksi maka perusahaan akan mampu untuk menyusun jadwal umur pinjaman yang disamakan persis dengan jadwal aliran kas bersih yang akan datang.

Apabila penjualan dan menghasilkan aliran kas merupakan persoalan ketidakpastian, maka situasinya diubah. Semakin besar penyebaran probabilitas distribusi kemungkinan aliran kas bersih, semakin besar batas keselamatan yang diharapkan Pengelolaan untuk disediakan. Telah diasumsikan bahwa batas keselamatan hanya dapat disediakan dengan :

1. Memperbesar level aktiva lancar khususnya kas dan surat berharga (marketable securities).
2. Memperpanjang jatuh tempo pembelanjaannya.

Keduanya akan mempengaruhi profitabilitas. Dalam pilihan pertama, dana-dana digunakan secara relatif untuk menghasilkan aktiva yang rendah. Dalam pilihan kedua, perusahaan mungkin membayar bunga selama jangka waktu pinjaman meskipun dana tersebut sudah tidak dibutuhkan lagi.

### **Risiko Dan Profitabilitas**

Perusahaan dapat meminjam dalam waktu yang singkat maka analisis tersebut perlu dimodifikasikan. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman sewaktu-waktu, maka semakin kecil kebutuhan batas keselamatan.

**F. SEBUTAN PENTING**

*net working capital*

*likuid*

*Trade-off*

*Profitabilitas*

*Ratio*

*Risiko*

*Pendekatan agresif*

*Pendekatan konservatif*

*Pendekatan rata-rata*

*Gross Working Capital*

*Retrun on Asset*

*marketable securities*

**G. PERTANYAAN**

1. Jelaskan tentang Pandangan Umum Tentang Pengelolaan Kapital Kerja !
2. Jelaskan tentang Konsep Kapital Kerja!
3. Jelaskan tentang Persoalan Kapital Kerja !
4. Jelaskan tentang Pembelanjaan Aktiva Lancar !
5. Jelaskan tentang Kombinasi Struktur Pinjaman Dan Keputusan Aktiva Lancar !
6. Jelaskan sebutan dan berikan contohnya :
  - a. net working capital
  - b. likuid
  - c. Trade-off
  - d. Profitabilitas
  - e. Ratio
  - f. Risiko
  - g. Pendekatan agresif
  - h. Pendekatan konservatif
  - i. Pendekatan rata-rata
  - j. Gross Working Capital
  - k. Retrun on Asset
  - l. marketable securities

## **MATERI BACAAN BAB VII**

Halim, Abdul; Pengelolaan Keuangan; 2016; Salemba Empat; Jakarta

Horne, James C.; Wachaiwicz Van John M., Prinsip prinsip Manajemen Keuangan, 2012, Salemba Empat, Jakarta

Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny; Manajemen Keuangan, 2014, UPP STIM YKPN, Yogyakarta

Sudana, I Made; Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan, 2014, Penerbit Erlangga, Jakarta

Syamsudin, Lukman; Pengelolaan Keuangan Perusahaan; 2011; PT. RajaGrafindo Persada; Jakarta

# **BAB VIII**

## **PENGELOLAAN KAS, EFEK DAN SURAT BERHARGA**

**Uraian :**

*Bab ini memberikan pengetahuan mengenai :*

1. *Pengelolaan Kas.*
2. *Pengelolaan Surat Berharga.*
3. *Pengelolaan Efek*

**Target :**

*Setelah membaca bab ini mampu memahami :*

1. *Motif Menyimpan Uang*
2. *Mempercepat Penerimaan Kas*
3. *Memperlambat Pengeluaran Kas*
4. *Investasi Dalam Surat Berharga*
5. *Pengelolaan dan Efek.*

## **A. MOTIF MENYIMPAN UANG**

### 1. *Bertransaksi*

Transaksi pembayaran dipenuhi dengan menggunakan kas seperti beban-beban, deviden dan sebagainya.

### 2. *Berspekulasi*

Diperdayagunakan memperoleh berbagai laba sebab ada peluang oleh penurunan harga materi mentah, surat berharga, dan sebagainya yang terjadi secara mendadak.

### 3. *Berjaga-jaga*

Sebagai antisipasi terhadap pengeluaran kas yang akan terjadi.

Memanager kas meliputi

1. Pengumpulan kas dilaksanakan efisiensi.

2. dan pembayaran kas serta investasi kas temporer pada saat belum dibutuhkan.

Tugas-tugas Pengelolaan kas tersebut biasanya dilaksanakan oleh manajer keuangan perusahaan.

## **B. MENINGKATKAN PENGUMPULAN KAS**

Perusahaan yang ingin membangun pendapatan dengan cepat dari lalu lintas yang sehat dapat menggunakan uangnya dengan cepat. Di sisi lain, perusahaan ingin memperlambat pembayaran kepada otoritas komersial, namun tanpa melemahkan kredibilitas perusahaan di hadapan kreditur.

### 1. Penagihan Utang

Metode untuk mempercepat proses akuisisi :

a) Mempercepat penyiapan dan pengiriman "faktur" (kertas faktur dari penjual ke pembeli dengan daftar barang yang dibeli, harga dan tanggal pembayaran).

b) Mempercepat transfer dana yang dikirim nasabah ke perusahaan.

c) Mengurangi waktu yang diperlukan perusahaan untuk menerima dana yang beredar.

### 2. Bank yang kuat

Triknnya adalah perusahaan menetapkan poin ke variabel regional berdasarkan harga pembelian. Tujuannya adalah untuk mempersingkat waktu antara melakukan pembayaran dan saat pemilik bisnis dapat menggunakannya.

## **C. PERATURAN PENGELUARAN TUNAI**

Uang tunai yang tersedia di bank tempat perusahaan memiliki rekening kas jarang muncul dalam pembukuan perusahaan.

### 1. Mengendalikan pembayaran

Sentralisasi perusahaan adalah salah satu prosedur untuk mengontrol pembayaran secara ketat, dengan memusatkan pinjaman dalam satu rekening atau beberapa rekening saja.

### 2. Menjaga saldo kas

Tentukan jumlah uang yang harus selalu dipertahankan oleh sebagian besar perusahaan. Semakin tinggi "biaya peluang" uang gratis dan semakin besar keinginan untuk mengurangi uang yang dimiliki perusahaan adalah dampak dari semakin tinggi efek tingkat bunga.

3. Teknik Inventory

Teknik inventory ini memberikan kerangka konseptual dalam menyelesaikan pemecahan masalah memmanage kas.

4. Teknik miller dan orr (Stochastic Teknik)

Teknik ini bertujuan untuk memberikan saldo kas berdasarkan total biaya terendah. Teknik ini dipergunakan dengan langkah, pertama-tama pimpinan bidang keuangan harus menetapkan limit atas bawah saldo kas perusahaan. Teknik ini pas diimplementasikan untuk saldo kas berfluktuasi acak.

5. Kompensasi saldo

Suatu penghasilan yang berasal dari rekening telah ditentukan maka beban untuk servis rekening tersebut harus juga dihitung. Perusahaan sebaiknya untuk melihat-lihat dan menentukan bank yang membutuhkan kompensasi saldo yang paling rendah untuk servis yang diberikan.

**D. INVESTASI DALAM SURAT BERTHARGA**

Investasi pada surat berharga tersebut tidak hanya satu jenis tetapi beberapa jenis dan merupakan portopolio surat berharga jangka pendek dari perusahaan. Selain untuk memenuhi beberapa kebutuhan kas yang tidak terduga, surat berharga yang dipegang perusahaan juga digunakan untuk memenuhi aliran kas keluar yang dapat dipastikan dengan baik.

Pada saat mempertimbangkan pembelian surat berharga, manajer portopolio perusahaan harus mengetahui bahwa setiap pembelian surat berharga potensial berkaitan dengan variabel-variabel kunci tertentu. Diantara variabel yang terpenting adalah :

1. Keamanan
2. Marketable
3. Yield
4. Jatuh tempo

**Pengelolaan Portofolio**

Semakin besar portofolio surat berharga jangka pendek perusahaan berarti semakin banyak kesempatan yang ada untuk spesialisasi dan ekonomis dalam skala operasinya.

**E. PENGELOLAAN DAN EFEK**

Area manajemen modal kerja yang sangat penting adalah manajemen sekuritas (investasi dalam sekuritas jangka pendek) atau investasi bersama dalam sekuritas yang dapat dipasarkan karena ini adalah komponen kekayaan saat ini yang paling mudah diperdagangkan. Kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya tepat waktu tercermin dari kedua faktor tersebut

**1. Efektif Pengelolaan Kas**

Strategi pokok memmanage kas :

- 1) Tidak mengurangi kepercayaan provider dalam upaya Bayar pinjaman dagang selambat-lambatnya.

- 2) Menghindari resiko kehabisan inventory yang dapat menyebabkan kerugian dalam upaya mengelola perputaran inventory secepat mungkin namun.
- 3) Tidak sampai mengakibatkan kemungkinan penurunan volume dalam upaya mengumpulkan piutang usaha sesegera mungkin.

## **2. Cash Cycle dan Cash Turnover**

Jangka waktu yang diperlukan dari saat perusahaan menyediakan uang untuk pembelian bahan baku, sampai dengan saat uang berasal dari penjualan barang jadi merupakan pengertian dari Cash Cycle suatu perusahaan. Ini disebut jumlah kali penagihan tunai dalam satu periode. Usia rata-rata dan pergantian; persediaan, piutang dan pinjaman perdagangan adalah korelasi *cash cycle* dan *cash turnover*.

## **3. Cash Cycle**

Cash Cycle diukur berdasarkan total hari yang dibutuhkan mulai alir kas dipakai pelunasann pinjaman - alir kas waktu penarikan kredit, yaitu 120 hari.

## **4. Cash Turnover**

Cash Turnover diukur berdasarkan pembagian antara total hari dalam satu tahun akuntansi dan cash cycle. Memaksimalkan Cash Turnover agar selalu mendapati keuntungan , Cash Turnover semakin tinggi berdampak positif semakin rendah total kebutuhan kas operasi perusahaan.

## **5. Taktik Pengelolaan Kas**

Dengan menerapkan strategi-strategi yang sudah dijelaskan didepan ke dalam perusahaan akan diperoleh hasil-hasil sbb :

### **a. Pembayaran Pinjaman diperpanjang waktunya**

Contohnya : cash cycle berkurang jadi 11n hari akibat pembayaran pinjaman semula 3n hari dijadikan 4n hari.

### **b. Pengelolaan Inventory yang Efisien**

Menumbuhkan inventory turnover dapat digunakan untuk mengurangi kerugian finansial secara keseluruhan.

### **c. Mempercepat penagihan piutang**

Merupakan usaha mengecilkan total kebutuhan operating cash. Usaha melaksanakan penjualan fasilitas kredit akan meningkatkan level penjualan, sehingga operating cash turun.

## **6. Kombinasi Strategi-strategi Pengelolaan Kas**

Dalam kenyataannya perusahaan tidak hanya berusaha menerapkan 1 strategi saja, tetapi justru akan menerapkan ketiga strategi yang sudah dijelaskan diatas secara bersama-sama sehingga kebutuhan minimum operating cash dapat dikurangi secara cukup signifikan.

## **7. Marketable Sekuritas**

adalah sekuritas yang boleh dibeli dan dijual dengan mudah dalam market uang jangka pendek.

### **1) Prinsip Investasi**

Kapital atau idle cash yang tidak ada rencana penggunaannya dapat diinvestasikan dalam Marketabel securities karena perusahaan harus berusaha mengubah idle cash menjadi keuntungan.

### **2) Prinsip Perdagangan**

Pembelian sekuritas di pasar perdagangan adalah sekuritas yang ditebus untuk menutupi pembayaran di masa depan yang telah diantisipasi.

### **3) Prinsip Waspada**

Investasi pada efek-efek yang diperdagangkan secara hati-hati dimaksudkan untuk menyediakan sejumlah aset likuid yang dapat ditarik dengan cepat untuk menutup pengeluaran-pengeluaran tak terduga.

## **Karakteristik Marketable Securities**

Sejauh mana sekuritas dipasarkan di pasar over-the-counter akan mempengaruhi karakteristik fundamental dari sekuritas tersebut. Agar dapat dipasarkan dengan baik, sekuritas harus memiliki 2 kriteria, yaitu:

### **1) Tersedia Market**

Pasar saham harus luas dan dalam untuk menghasilkan secepat mungkin. Lebar pasar ditentukan oleh jumlah pelaku pasar, artinya semakin banyak peserta, semakin luas pasar sekuritas. Kedalaman pasar didefinisikan sebagai kekuatan pasar dari suatu sekuritas.

### **2) Tidak ada penurunan nilai yang terlalu besar atau kerugian.**

Peran ini juga dikenal sebagai "Chief Security Officer" dan merupakan faktor yang sangat penting dalam menentukan apakah keamanan dapat bekerja. Pengurangan ini tidak boleh merugikan perusahaan, keuntungan dan keuntungan penjualan harus setidaknya sama atau lebih besar dari jumlah yang diinvestasikan.

## **8. Jumlah Optimal Marketable Securities dalam Komposisi Aktiva Lancar Perusahaan**

Pengelolaan keuangan perusahaan haruslah membuat keputusan sehubungan dengan komposisi antara jumlah uang kas dengan jumlah investasi didalam marketable securities.

Dengan adanya keputusan tersebut berarti ada suatu pemilihan antara penghasilan dari penanaman kas untuk sementara waktu belum digunakan dengan beban-beban yang harus dikeluarkan.

**F. SEBUTAN PENTING**

*credit standing*

*invoice*

*Concentration Banking*

*opportunity cost*

*Stochastic Teknik*

*Cash Cycle*

*Cash Turnover*

*Marketable Securities*

**G. PERTANYAAN**

1. Jelaskan tentang Motif Menyimpan Uang !
2. Jelaskan tentang Meningkatkan Pengumpulan Kas!
3. Jelaskan tentang Peraturan Pengeluaran Tunai!
4. Jelaskan tentang Investasi Dalam Surat Berharga !
5. Jelaskan tentang Pengelolaan dan Efek !
6. Jelaskan sebutan dan berikan contohnya :
  - a. *credit standing*
  - b. *invoice*
  - c. *Concentration Banking*
  - d. *opportunity cost*
  - e. *Stochastic Teknik*
  - f. *Cash Cycle*
  - g. *Cash Turnover*
  - h. *Marketable Securities*

## MATERI BACAAN BAB VIII

Brigham, Houston; Dasar-dasar Pengelolaan Keuangan; 2014; Salemba Empat; Jakarta

Halim, Abdul; Pengelolaan Keuangan; 2016; Salemba Empat; Jakarta

Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny; Manajemen Keuangan, 2014, UPP STIM YKPN, Yogyakarta

Sudana, I Made; Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan , 2014, Penerbit Erlangga, Jakarta

Sutrisno; Pengelolaan Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi; 2009, Penerbit Ekonisia FE UII; Yogyakarta

Syamsudin, Lukman; Pengelolaan Keuangan Perusahaan; 2011; PT. RajaGrafindo Persada; Jakarta

# **BAB IX**

## **PENGELOLAAN PIUTANG DAN INVENTORY**

***Uraian :***

*Bab ini memberikan pengetahuan mengenai :*

- 1. Pengelolaan Piutang.*
- 2. Pengelolaan Inventory.*

***Target :***

*Setelah membaca bab ini mampu memahami :*

- 1. Kebijakan Kredit Dan Pengumpulan Piutang.*
- 2. Menganalisis Pemohon Kredit.*
- 3. Pengelolaan Piutang.*
- 4. Pengelolaan Inventory.*

## A. KEBIJAKAN KREDIT DAN PENGUMPULAN PIUTANG

Variabel - variabel kebijakan yang dipertimbangkan dalam kebijakan kredit dan pengumpulan piutang adalah kualitas dari rekening perdagangan yang diterima, jangka waktu kredit, rekening kas (kalau ada) untuk pembayaran awal dan program pengumpulan piutang. Elemen-elemen umum secara bersama akan menentukan average periode penagihan utang dan proporsi perdagangan kredit yang mengakibatkan kerugian karena piutang tidak dibayar.

### a) Standart kredit

Dapat diasumsikan bahwa semua piutang dapat dibayar, beban yang ditanggung lainnya adalah "opportunit cost" dari investasi lain. Tambahan piutang tersebut merupakan hasil dari :

1. Penjualan yang meningkat.
2. Lamanya rata rata periode pengumpulan piutang.

Kelonggaran dasar kredit sebagai usaha menarik new customer, pengumpulan piutang tetapi dirasa pengumpulan piutang pelanggan yang sudah ada serasa lebih cepat dari new customer tersebut. Sebagai tambahan, perluasan kebebasan kredit dapat menyebabkan customer yang sudah pasti akan sadar tentang pembayaran tagihan tepat pada waktunya.

### b) Jangka waktu kredit

Jangka waktu kredit menentukan jangka waktu perluasan kredit dan potongan kredit untuk pembayaran awal.

### c) Periode potongan kas dan potongan kas

Periode potongan kas adalah jangka waktu dimana potongan kas dapat diambil untuk pembayaran yang lebih awal. Bagi kebanyakan perusahaan, 10 hari adalah waktu minimum yang dapat diharapkan antara pengiriman tagihan kepada pelanggan dengan pelanggan mengirimkan ceknya. Potongan kas yang bermacam-macam melibatkan usaha untuk mempercepat pembayaran piutang.

### d) Penentuan tanggal musiman

Penentuan tanggal pembayaran dapat disesuaikan dengan aliran kas para pelanggan, sehingga merangsang permintaan dari pelanggan yang tidak dapat membayar pada jangka waktu beban. Penentuan tanggal pembayaran musiman juga dapat digunakan untuk menghindari beban penyimpanan produk. Apabila penjualannya musiman sedangkan pola produksinya konstan untuk tahun tersebut, maka akan ada peningkatan inventory produk selama waktu tertentu.

### e) Kebijakan dan prosedur pengumpulan piutang

Salah satu prinsip variabel kebijakan ialah jumlah uang yang dihabiskan untuk korespondensi, panggilan telepon, kunjungan resmi, dan tindakan legal. Perusahaan menentukan semua aktivitas penagihan pendapatan dengan menggunakan kombinasi proses penagihan utang.

## B. MENGANALISIS PEMOHON KREDIT

Prosedur evaluasi kredit ada tiga yaitu :

- 1) Mengumpulkan informasi pembeli potensial.
- 2) Menentukan penilaian kredit pembeli potensial.
- 3) Menetapkan putusan kredit diterima atau tidak. Definisi ini menentukan apakah kredit harus ditingkatkan dan berapa jumlah maksimum kredit.

### a) Asal informasi

Waktu dan beban guna mendapatkan Jumlah informasi yang dikumpulkan perlu dipertimbangkan lebih dalam.

Berdasarkan pertimbangan perhitungan waktu dan beban, inilah asal informasi dalam mengaudit kredit :

- 1) Fokus keuangan mingguan yang terdapat pada Lap. keuangan pelanggan.
- 2) Periksa dengan bank tempat rekening pelanggan.
- 3) Data dari perusahaan lain yang telah melakukan bisnis dengan pelanggan potensial tersebut.
- 4) Pengalaman perusahaan sendiri dengan menggunakan 3C.

### b) Analisis kredit

Untuk menganalisis suatu laporan keuangan perusahaan akan mempertimbangkan karakter dan Pengelolaan perusahaan pembeli, kekuatan keuangan perusahaan itu sendiri dan berbagai hal lainnya. Kemudian perusahaan menentukan kemampuan pembeli untuk mendapatkan kredit, probabilitas pembeli yang tidak membayar tepat waktu dan yang sama sekali tidak membayar.

### c) Pengelolaan inventory dan pengendalian

Dalam perusahaan manufaktur inventory dapat dikelompokkan menjadi 3 jenis yaitu

1. inventory materi baku.
2. inventory barang produksi.
3. inventory barang siap jual.

Selama pelaksanaan produksi, perusahaan harus menjaga jumlah tertentu dalam stok. Inventory materi mentah dan inventory barang jadi tidak perlu ditentukan yang paling tepat karena perusahaan dapat bertindak fleksibel. Keduanya inventory tersebut merupakan inventory anatar berbagai level pengeluaran/pemeliharaan yang memungkinkan pemanfaatan sumberdaya dan efisiensi kemajuan produksi.

### d) EOQ

EOQ = konsep pembelian materi mentah sampai peletakan barang siap jual sebagai inventory. Untuk menggunakan EOQ, ada anggapan yang harus dipenuhi :

- 1) Kebutuhan materi stabil dan dapat diperkirakan setiap periodenya.
- 2) Beban penyimpanan tergantung pada banyaknya materi yang disimpan dan lamanya waktu penyimpanan.
- 3) Beban pesan besarnya sama untuk setiap kali pesan, berapapun materi yang dipesan.
- 4) Materi relative tidak mudah rusak.

- 5) Materi selalu tersedia dipasar.
  - 6) Harga materi relative stabil.
- e) Titik pemesanan kembali
- Dalam suatu perusahaan, disamping mengetahui jumlah yang harus dibeli juga harus mengetahui waktu yang tepat untuk order pemesanan. Berpedoman pada pengetahuan sisa nominal inventory, saat sebelum inventory = 0, perusahaan telah order pemesanan dg nominal EOQ sehingga pesanan tersebut telah masu. Secara umum terdapat tenggang waktu pemesanan dengan penerimaan order. Tenggang waktu tersebut adalah “waktu menunggu” yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan.
- f) Inventory pengaman
- Pada umumnya penggunaan inventory materi mentah dan inventory materi barang produksi akan menyesuaikan estimasi kemajuan produksi. Perusahaan harus menyediakan inventory pengaman supaya proses produksi tidak mengalami gangguan jika inventory yang bisa selalu tepat akibat dari kedatangan materi terlambat dan tempo lama tunggu materi masuk.
- g) Jumlah inventory pengaman
- Jumlah inventory pengaman yang sesuai untuk memelihara inventory berhubungan dengan banyak faktor. Seiring tinggi ketidaktepatan dari ramalan order inventory berarti seiring tinggi pula inventory pengaman yang harus disediakan. Semakin besar resiko kehabisan inventory berarti semakin besar jumlah inventory yang harus disediakan karena semakin besar fluktuasi penggunaan yang tidak terduga. Semakin besar ketidakpastian dari waktu menunggu, semakin besar resiko kehabisan materi sehingga semakin besar juga inventory pengaman yang harus disediakan oleh perusahaan.
- h) Just in time
- Tujuan dari system just in time adalah tidak hanya mengurani inventory tetapi juga untuk meningkatkan produktivitas secara continue, meningkatkan kualitas dan fleksibilitas pabrik.
- i) EOQ dalam JIT
- Sistem JIT menolak pandangan bahwa beban pemesanan adalah dianggap tetap. Sebagai bagian dari system JIT, langkah-langkah yang diambil secara continue untuk mendorong beban-beban turun. Adanya usaha usaha secara continue untuk mengurangi kelambatan para pemasok, produksi yang tidak efisien dan kesalahan ramalan penjualan dapat memungkinkan inventory pengaman dikurangi atau dihilangkan.
- j) Inventory dan manajer keuangan
- Meskipun manajer keuangan inventory biasanya tidak langsung menjadi tanggung jawab keuangan, tetapi investasi dana dalam inventory adalah aspek yang sangat penting dari Pengelolaan keuangan. Konsekuensinya, manajer keuangan harus terbiasa dengan cara cara mengendalikan inventory secara efektif sehingga modal dapat dialokasikan dengan efisien.

### **C. PENGELOLAAN TRADE RECEIVABLES**

Piutang timbul sebab terlaksananya kegiatan perdagangkredit perusahaan kepada para customernya.

Ada 3 komponen dasar piutang berkaitan dengan nominal uang yang masuk dalam rekening.

#### **1. Credit Policy**

ialah pedoman penentuan siapa yang menerima kredit, sekaligus keputusan besar kreditnya.

#### **2. Dasar kredit**

Sebelum pemberian kredit, customer harus memenuhi standar minimal customer yang disebut Standar kredit.

Faktor pertimbangan mengganti penerapan standar kredit :

- Beban – beban adm.
- Investasi dalam piutang
- Kerugian piutang
- Volume penjualan

Beberapa langkah dalam menentukan rencana standar perlunakan kredit

1. Tambahan keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan
2. Beban investasi marginal dalam piutang
3. Analisa kredit

#### **3. Persyaratan kredit**

Persyaratan kredit menunjuk kepada termin diisyaratkan dalam kegiatan transaksi pembelian kredit. Syarat kredit :

1. *Cash discount*
2. *Cash discount* Period
3. Credit period

#### **4. Kebijakan penagihan piutang**

Prosedur penagihan piutang yang harus dipatuhi saat usaha penagihan piutang apabila telah sampai jatuh tempo merupakan kebijakan perusahaan.

Dampak usaha penagihan piutang :

1. Kerugian piutang
2. Rata – rata penagihan pitang
3. Volume penjualan
4. Pengeluaran –pengeluaran untuk pengumpulan piutang

#### **5. Teknik penagihan piutang**

Saat ada pembeli/customer belum mampu bayar sampai batas waktu yang telah ditetapkan, secara umum perusahaan mengambil sejumlah langkah penagihan piutang sebagai berikut:

1. Menyurati
2. Menelpon

3. Mendatangi
4. Bantuan hukum

#### **D. PENGELOLAAN INVENTORY**

Investasi terbesar dalam kekayaan lancar bagi sebagian besar perusahaan manufaktur adalah Inventory.

##### **1. Karakteristik inventory**

Pendataan meliputi macam inventory, nominal jumlah inventory yang dianggap tepat atau baik inventory dibutuhkan kajian elaborasi yang sangat dalam.

##### **2. Macam – macam inventory**

Yaitu inventory materi baku, inventory barang produksi dan inventory barang siap jual.

##### **3. Inventory materi mentah**

Menyediakan Inventory yang akan diolah sebagai barang  $\frac{1}{2}$  jadi atau menjadi barang akhir siap jual.

Jumlah bahan baku yang harus dipertahankan perusahaan akan bergantung pada:

- a. waktu tunggu
- b. Jumlah penggunaan
- c. Total investasi dalam persediaan
- d. Sifat fisik bahan baku yang dibutuhkan

Semakin banyak material yang digunakan dalam proses produksi, maka semakin besar kuantitas material yang dibutuhkan oleh perusahaan. Frekuensi atau jumlah pemakaian juga mempengaruhi tingkat stok. Faktor lain yang juga mempengaruhi level persediaan bahan baku adalah ukuran ketahanan materi.

##### **4. Inventory barang dalam proses**

Terdiri dari keseluruhan barang-barang yang digunakan dalam proses produksi tetapi masih membutuhkan proses lebih lanjut untuk menjadi barang yang siap untuk dijual (barang jadi).

Inventory barang dalam proses adalah merupakan jenis inventory yang paling tidak likuid karena akan cukup sulit bagi perusahaan untuk dapat menjual barang-barang yang masih dalam bentuk setengah jadi.

##### **5. Inventory barang siap jual**

Volume inventory barang siap jual ditentukan oleh ramalan penjualan, proses produksi, dan besarnya investasi atas barang tersebut. Stok barang tersedia untuk dijual = stok barang yang diproses oleh perusahaan tetapi belum terjual.

Membuat ramalan penjualan yang realistis dan perencanaan yang baik merupakan upaya untuk mencapai persediaan barang jadi yang optimal.

Semakin cair dan mudah rusak suatu produk jadi, semakin besar jumlah persediaan yang tersisa di perusahaan. Evaluasi mengenai jumlah stok produk di perusahaan adalah tingkat likuiditas.

Level inventory perusahaan :

a. Sektor pembelanjaan

Terjaminnya efisiensi Pengelolaan inventory yang memberikan kontribusi terhadap maksimasi harta pemilik perusahaan merupakan tanggungjawab utama pimpinan pengelola keuangan.

Proses penentuan jumlah dari masing-masing jenis inventory agar proses operasi perusahaan dapat berjalan dengan lancar dan pada saat yang sama beban-beban juga bisa ditekan diselesaikan oleh pimpinan pengelola keuangan bekerja sama dengan pimpinan bidang lainnya. Segala kepentingan atas seluruh jenis inventory dan mengawasi fungsi-fungsi yang lain agar jumlah keseluruhan inventory tetap rendah merupakan tugas dari pimpinan pengelola keuangan.

b. Sektor marketing

Mempertahankan inventory barang jadi yang cukup besar jumlahnya sehingga ketersediaan barang dan resiko kehabisan barang harus diantisipasi Pimpinan marketing. Pimpinan marketing akan berusaha memenuhi semua kepentingan dengan jumlah inventory barang jadi yang siap untuk dijual. Penilaian efektif atau tidaknya bagian marketing berdasarkan pencapaian level volume penjualannya.

c. Beban produksi

Bagian produksi merujuk pada inventory materi mentah dan barang dalam proses. Menjamin rencana-rencana produksi diterapkan sesuai dengan apa yang telah direncanakan merupakan tanggung jawab manajer produksi.

Memproduksi dalam jumlah banyak sehingga mesin-mesin dapat dioperasikan secara efektif merupakan salah satu cara yang digunakan untuk menekan beban setiap unit hasilan produk.

d. Sektor pembelian

Sektor pembelian bertanggung jawab menjamin ketepatan jumlah dan waktu materi baku proses produksi dalam kepentingan dengan jumlah inventory materi baku.

Pembelian materi mentah pada level harga paling rendah juga merupakan tanggung jawab sektor pembelian. Penelitian terhadap hasil hemat setelah melaksanakan jumlah pembelian besar akan menutup/diatas tambahan pengeluaran beban margin investasi inventory materi baku harus dilaksanakan pimpinan bagian keuangan tersebut.

Pimpinan keuangan berperan ditengah terhadap berbagai pengambilan keputusan untung dan rugi dan perbedaan berbagai kepentingan dari berbagai perbedaan pandangan bagian sendiri-sendiri atas menjaga jumlah inventory tetap bisa berkolaborasi agar keefisienan pengelolaan inventory tercipta.

EOQ= teknik pengendalian inventory dengan memperkecil beban inventory melalui pengoptimalan order kebutuhan materi. Penentuan reorder mampu didapatkan dari EOQ berdasarkan faktor penentuan lead-time order materi.

Pencapaian hal diatas dilaksanakan dengan pembagian tiap inventory ke :

1. kelompok a.  
Merupakan kebutuhan investasi besar untuk jumlah yang sedikit.
2. kelompok b  
Merupakan posisi tengah segi kuantitas dan investasinya
3. kelompok c.  
Merupakan kebutuhan investasi kecil untuk jumlah yang banyak.  
Untuk penentuan item yang memerlukan penanganan lebih serius terlihat pada kontrol inventory dengan teknik abc.

**E. SEBUTAN PENTING**

*opportunny cost*

*EOQ*

*JIT*

*cash discount*

*wealth maximization*

*cost and benefit*

*reorder point*

**F. PERTANYAAN**

1. Jelaskan *Kebijakan Kredit Dan Pengumpulan Piutang* !
2. Jelaskan tentang *Menganalisis Pemohon Kredit* !
3. Jelaskan tentang *Pengelolaan Piutang*!
4. Jelaskan tentang *Pengelolaan Inventory*!
5. Jelaskan sebutan dan berikan contohnya :
  - a. *opportunny cost*
  - b. *EOQ*
  - c. *JIT*
  - d. *cash discount*
  - e. *wealth maximization*
  - f. *cost and benefit*
  - g. *reorder point*

## **MATERI BACAAN BAB IX**

Brigham, Houston; Dasar-dasar Pengelolaan Keuangan; 2014; Salemba Empat; Jakarta

Halim, Abdul; Pengelolaan Keuangan; 2016; Salemba Empat; Jakarta

Horne, James C.; Wachaiwicz Van John M., Prinsip prinsip Manajemen Keuangan, 2012, Salemba Empat, Jakarta

Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny; Manajemen Keuangan, 2014, UPP STIM YKPN, Yogyakarta

Sudana, I Made; Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan, 2014, Penerbit Erlangga, Jakarta

# **BAB X**

## **PEMBELANJAAN JANGKA PENDEK**

**Uraian :**

*Bab ini memberikan pengetahuan mengenai :*

1. *Pembelanjaan.*
2. *Factoring Piutang.*

**Target :**

*Setelah membaca bab ini mampu memahami :*

1. *Pembelanjaan Spontan.*
2. *Pembelanjaan Tidak Spontan.*
3. *Factoring Piutang.*

Pembelanjaan jangka pendek dapat dikategorikan menurut Spontan atau tidaknya sumber. Pinjaman dagang dan rekening-rekening akrual diklasifikasikan sebagai sumber pembelanjaan yang spontan. Dimaksudkan dengan rekening akrual di sini adalah pinjaman pajak, upah yang belum dibayar, pinjaman bunga dan pinjaman dividen. Rekening-rekening tersebut dikatakan spontan karena pinjaman-pinjaman tersebut dipenuhi dari transaksi harian perusahaan apabila kegiatan perusahaan meningkat maka pinjaman-pinjaman tersebut juga meningkat untuk membelanjai sebagian dari aktiva yang diperluas.

#### **A. PEMBELANJAAN SPONTAN**

Pinjaman dagang adalah pembelanjaan jangka pendek untuk hampir semua bisnis. Apabila perusahaan membeli suatu barang tetapi tidak harus membayar pada saat barang tersebut diterima, berarti perusahaan tersebut mendapatkan pinjaman dagang. Pada umumnya perusahaan yang membeli materi mentah kepada pemasok dan baru membayar pembeliannya dalam jangka waktu tertentu, maka jangka waktu ini merupakan periode pemberian kredit dari penjual kepada pembelinya.

Tiga jenis kredit:

1. buka akun,
2. wesel bayar.
3. akseptasi perdagangan

Jenis yang umum digunakan adalah open account, di sini penjual mengirimkan barang yang dipesan pembeli, harga per satuan setiap barangnya, total harga dan syarat-syarat pembayaran. Pembeli tidak menandatangani secara formal persyaratan yang menyebutkan berpinjaman kepada penjualnya, tetapi hanya menandatangani faktur pengiriman barang yang berarti barang sudah diterima oleh pembeli. Berdasarkan pada tanda terima barang tersebut, penjual akan menagih kepada pembeli pada iangka waktu yang telah ditentukan.

##### **1. Syarat-Syarat Penjualan .**

Di dalam open account, syarat penjualan ada bermacam-macam sesuai yang tercantum dalam faktur yang dikirimkan penjual kepada pembeli .

###### **a) COD dan CBD - tanpa kredit perdagangan**

COD = saat pesanan ditangan, saat itu juga baru pelunasan. Risiko ditanggung penjual hanya apabila pembeli menolak barang kiriman sehingga penjual terpaksa menanggung beban pengiriman yang tidak diterima tersebut. Untuk menghindari risiko penolakan tersebut, penjual dapat meminta persyaratan agar pembeli membayar sebelum barang dikirimkan atau Cash Before Delivery (CBD).

###### **b) Net Period tanpa potongan kas**

Apabila kredit diberikan, penjual menunjukkan jangka waktu kredit di faktur pengiriman barang tersebut. Sebagai contoh "net 30" artinya pembeli harus membayar dalam waktu 30 hari dari penerimaan barang tersebut, atau "net 15 EOM" artinya semua barang dikirim sebelum akhir bulan dan harus dibayar tanggal 15 bulan berikutnya.

c) Net Period- Dengan Potongan Kas Tunai

Selain memberikan kredit, penjual mungkin juga menawarkan potongan untuk pembayaran tunai. Syarat "2/10, net 30" berarti bahwa penjual menawarkan potongan 2% apabila pembeli membayar barang yang diterimanya saat itu sampai 10 hari dari penerimaan barang tersebut dan dalam waktu 30 hari pembeli maksimal dapat membayar.

d) Dating musiman

Dalam bisnis musiman, penjual sering menggunakan "dating" untuk menarik pelanggan agar membeli barangnya. Cara itu digunakan untuk mengurangi beban inventory dari pola produksi konstan.

2. Pembayaran Pada Akhir Jatuh Tempo

Di sini, diasumsikan bahwa perusahaan tidak mengambil potongan tunai tetapi membayar pada akhir jatuh tempo. Apabila tidak ada tawaran potongan tunai berarti tidak ada beban dari penggunaan kredit selama periode yang ditemukan tersebut. Seandainya ada tawaran potongan tunai dan perusahaan mengambil potongan tersebut berarti tidak ada beban untuk penggunaan kredit dagang selama periode potongan. Sebaliknya bila tawaran potongan tunai tidak diambil oleh perusahaan, maka akan ada opportunity cost.

3. Merentangkan Pinjaman Dagang

Di pembahasan yang lalu diasumsikan bahwa pembayaran dilakukan pada akhir jatuh tempo. Kemungkinan perusahaan menunda pembayarannya lebih lama dari periode kredit tersebut. Penundaan ini disebut "merentangkan pinjaman dagang" atau "kecenderungan pada perdagangan". Penundaan tersebut menghasilkan tambahan pembelanjaan jangka pendek bagi perusahaan, tetapi keuntungan ini perlu ditimbang dengan beban yang terkait, adapun beban penundaan pembayaran tersebut adalah:

- a) Beban potongan tunai yang tidak jadi diambil
- b) Beban keterlambatan membayar yang mungkin dikenakan oleh penjual.
- c) Kemungkinan memburuknya kegiatan kredit perusahaan dan memburuknya kemampuan perusahaan untuk mendapatkan kredit.

4. Keuntungan Kredit Dagang

Keuntungan dari kredit tersebut sudah siap tersedia untuk digunakan terus menerus. Perusahaan tidak perlu berunding secara formal untuk mendapat kredit, karena kredit tersebut memang sudah ada.

5. Beban-Beban Aktual

Beban ini merupakan sumber pembelanjaan yang spontan. Beban aktual yang paling umum adalah upah karyawan dan beban pajak, beban tersebut sudah diadakan tetapi belum dibayarkan. Hal itu terjadi karena beban pajak dibayar pada batas akhir minggu atau pada akhir bulan. Rekening akrual merupakan sumber pembelanjaan yang tidak ada bebannya selama penggunaannya tidak melebihi batas waktu pembayaran beban akrual.

## **B. PEMBELANJAAN TIDAK SPONTAN**

Pembelanjaan tidak spontan atau juga disebut pembelian dengan negosiasi merupakan sumber pembelian di mana untuk mendapatkannya perusahaan perlu membuat perjanjian formal. Sumber utama pinjaman jangka pendek tersebut adalah bank dan lembaga-lembaga keuangan lain.

### **1. Commercial Paper**

Perusahaan besar yang sudah mapan kadang-kadang memertukan pinjaman jangka pendek dengan mengeluarkan surat pernyataan pinjaman yang disebut "commercial paper" kemudian dijual di pasar uang. Oleh karena commercial paper merupakan Instrumen pasar uang, hanya perusahaan yang mempunyai "kelayakan kredit" terbaik yang mampu mengeluarkannya. Penjualannya pada umumnya melalui dealer dan kemudian dijual oleh dealer kepada investor.

### **2. Bankers Acceptances**

Bagi perusahaan yang melakukan perdagangan luar negeri atau pengiriman barang tertentu di dalam negeri, bankers acceptances dapat menjadi sumber pembelian yang berarti. Pada saat sudah menjadi "bankers acceptance" yang dapat dijual kepada investor. Sudah tentu penjualannya kurang sebagai discount yang menunjukkan pembayaran bunga kepada investor.

### **3. Pinjaman Tanpa Jaminan**

Untuk memudahkan pengertian pada umumnya pinjaman bisnis dipisahkan ke dalam dua kategori yaitu pinjaman tanpa jaminan dan pinjaman dengan jaminan. Biasanya lembaga-lembaga keuangan tidak memberikan pinjaman tanpa jaminan, hanya bank yang memberikan pinjaman tanpa jaminan untuk tipe pinjaman tertentu.

### **4. Garis Kredit**

Garis kredit adalah perencanaan informal antara bank dan pelanggannya tentang jumlah maksimum kredit tanpa jaminan dari bank yang dapat dipinjam oleh perusahaan (pelanggan bank) setiap saat. Biasanya garis kredit ini ditentukan selama satu tahun dan dapat diperbaiki setelah bank menerima laporan terakhir di mana peminjam telah menunjukkan kemajuannya.

### **5. Persetujuan Kredit yang Beredar**

Persetujuan kredit ini merupakan komitmen legal. Formal dari bank untuk memperluas kredit sampai jumlah maksimum. Perluasan kredit ini dapat dipinjam oleh peminjam setiap saat. Di sini peminjam selain membayar bunga dana yang telah dipinjam, juga harus membayar beban komitmen untuk dana dalam persetujuan kredit yang beredar yang tidak dipinjam oleh peminjam.

### **6. Beban Peminjaman**

Faktor-faktor yang mempengaruhi beban peminjaman adalah level bunga, saldo kompensasi, dan beban komitmen. Faktor tersebut dapat digunakan untuk menentukan level bunga efektif pada peminjam jangka pendek.

### **Level Bunga**

Level bunga pinjaman yang dilempakan pada kebanyakan bisnis ditentukan melalui negosiasi antara peminjam dan yang meminjam. Dalam beberapa pengukuran, bank menentukan level bunga pinjaman menurut kelayakan kredit dari peminjam. Semakin rendah kelayakan kredit peminjam, semakin besar tingkat bunganya. Level bunga pinjaman juga ditetapkan sesuai dengan kondisi pasar uang, biasanya disebut level bunga yang berlaku di pasar.

Ada dua metode untuk menghitung level bunga pinjaman yaitu pada dasar pengumpulan dan pada dasar polongan. Pada dasar pengumpulan bunga dibayar pada akhir jatuh tempo, sedangkan pada dasar potongan bunga mengurangi pinjaman pokoknya.

#### **7. Sisa Kompensasi**

adalah sisa minimum yang dibutuhkan peminjam memelihara sisa yang diminta tersedia di bank. Besarnya saldo kompensasi ini beragam sesuai dengan kondisi persaingan di pasar uang dan negosiasi antara peminjam dengan piutang bank. Adanya persaingan yang ketat dari bank, banyak bank memberi pinjaman tanpa saldo kompensasi.

#### **8. Beban Komitmen**

Teah dibahas di muka bahwa beban komitmen biasanya disyaratkan untuk dana yang telah disediakan bank dalam persetujuan kredit yang beredar tetapi tidak dimaniaatkan oleh peminjam.

#### **9. Pinjaman dengan Jaminan**

Banyak perusahaan yang tidak dapat memperoleh kredit tanpa jaminan. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut masih baru dan belum mempunyai bukti tentang kelayakan kredit pihak bank tidak mempunyai keyakinan terhadap kemampuan perusahaan untuk melunasi pinjamannya.

#### **10. Piutang Dagang untuk Jaminan**

Piutang dagang adalah salah satu aktiva perusahaan yang paling lancar. Untuk itu, piutang dagang dapat digunakan untuk jaminan pinjaman jangka pendek. Bagi kreditur, jaminan piutang dagang cukup menyulitkan dalam rangka mengklaim dan memproses beban jaminan. Kualitas dan jumlah piutang dagang perlu dianalisis untuk menentukan jumlah pinjamannya.

#### **11. Inventory untuk Jaminan**

Inventory materi mentah dan inventory barang jadi juga merupakan salah satu aktiva perusahaan yang paling lancar, sehingga dapat digunakan sebagai jaminan. Kreditur menentukan jumlah jaminan dari persentase nilai jaminan tersebut.

Adapun penimbangan untuk nilai inventory yang menjadikan jaminan adalah.

- a) Marketabilitas
- b) Mudah tidaknya jaminan rusak

- c) Stabilitas harga pasarnya
- d) Level kesulitan harga dan beban menjualnya.

Pada umumnya, beban untuk menjual jaminan ini sangat mahal, maka kreditur tidak ingin menjual jaminan tersebut. hanya ingin meyakinkan bahwa jaminan ini memang bernilai. Jadi, kepulusan untuk meminjam jumlah tertentu lelap tergantung pada aliran kas kemampuan peminjam untuk membayar ulangnya. Ada beberapa cara yang berbeda bagi kreditur untuk menghasilkan bunga dengan jaminan inventory.

a) FLOATING LIEN.

Merupakan hak gadai penuh dari kelompok aktiva seperti piutang dagang, inventory dan pengumpulan piutang tanpa harus mengidentifikasi secara khusus aktiva-aktiva tersebut.

b) CHATTEL MORTGAGE.

Merupakan hak gadai inventory barang jadi untuk barang kapital seperti mesin. peralatan. Jaminan tersebut tidak dapat dijual meskipun seijin kreditur

c) TRUST RECEIPT.

Jenis ini banyak digunakan oleh agen seperti agen peralatan, dan agen barang konsumsi. Produsen mengirimkan produk kepada dealer (agen) yang dibayar oleh kreditur dan kreditur memegang "TRUST RECEIPT SECURITY" yang telah ditandatangani oleh dealer. Produk yang telah terjual oleh dealer harus digunakan untuk membayar pinjamannya kepada kreditur.

d) TERMINAL WAREHOUSE RECEIPT.

Merupakan tanda terima penyimpanan barang dalam gudang yang diberikan kepada kreditur untuk jaminan Peminjam apabila menjual barang yang di gudang, harus seijin kreditur. Di sini, kreditur akan mengizinkan sejumlah barang di gudang untuk dijual oleh peminjam setelah membayar kewajiban.

e) FIELD WAREHOUSE RECEIPT.

Gudang penyimpanan barang adalah milik peminjam yang dioperasikan oleh perusahaan lain (FIELD WAREHOUSE). Jadi, apabila peminjam menyimpan barang di gudang maka FIELD WAREHOUSE yang mengeluarkan surat tanda penyimpanan (RECEIPT) dan RECEIPT ini digunakan sebagai jaminan pinjaman kepada kreditur. Biasanya beban pinjamannya lebih mahal karena harus membayar pihak lain untuk mengelola gudang peminjam.

### C. FACTORING PIUTANG

Factoring piutang dagang di sini merupakan penjualan piutang dagang kepada lembaga keuangan. Mekanismenya seperti mempunyai "CREDIT CARD" untuk membeli barang-barang ditoko. Beban factoring piutang dagang adalah komisi yang biasanya besarnya lebih dari 1%

dari nilai piutang, Apabila perusahaan menggunakan uang sebelum pelanggannya membayar piutang dagang, maka perusahaan dikenakan bunga sejumlah tertentu.

**D. SEBUTAN PENTING**

*cod*

*cbd*

*net period*

*dating*

*opportunity cost*

*commercial paper*

*bankers acceptances*

*floating lien*

*chattel mortgage*

*trust receipt*

*terminal warehouse receipt*

*field warehouse receipt*

*receipt*

*factoring piutang dagang*

*credit card*

**E. PERTANYAAN**

1. Jelaskan *Pembelanjaan Spontan* !
2. Jelaskan tentang *Pembelanjaan Tidak Spontan*!
3. Jelaskan tentang *Factoring Piutang* !
4. Jelaskan sebutan dan berikan contohnya :
  - a. *cod*
  - b. *cbd*
  - c. *net period*
  - d. *dating*
  - e. *opportunity cost*
  - f. *commercial paper*
  - g. *bankers acceptances*
  - h. *floating lien*
  - i. *chattel mortgage*
  - j. *trust receipt*
  - k. *terminal warehouse receipt*
  - l. *field warehouse receipt*
  - m. *receipt*
  - n. *factoring piutang dagang*
  - o. *credit card*

## **MATERI BACAAN BAB X**

Halim, Abdul; Pengelolaan Keuangan; 2016; Salemba Empat; Jakarta

Horne, James C.; Wachaiwicz Van John M., Prinsip prinsip Manajemen Keuangan, 2012, Salemba Empat, Jakarta

Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny; Manajemen Keuangan, 2014, UPP STIM YKPN, Yogyakarta

Sabardi, Agus; Pengelolaan Keuangan Jilid 1; 1993; AMP YKPN; Yogyakarta

Sudana, I Made; Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan, 2014, Penerbit Erlangga, Jakarta

Syamsudin, Lukman; Pengelolaan Keuangan Perusahaan; 2011; PT. RajaGrafindo Persada; Jakarta

# **BAB XI**

## **PENGANGGARAN MODAL**

**Uraian :**

*Bab ini memberikan pengetahuan mengenai :*

1. *Penganggaran Modal.*
2. *Beban Modal.*

**Target :**

*Setelah membaca bab ini mampu memahami :*

1. *Proses Penganggaran Modal.*
2. *Proposal Proyek Investasi.*
3. *Menaksir Aliran Kas.*
4. *Teknik Penganggaran Modal.*
5. *Kesulitan Potensial.*
6. *Beban Modal.*
7. *Dasar-Dasar Penganggaran Modal.*
8. *Estimasi Arus Kas Dan Analisis Risiko.*
9. *Analisis Opsi Riil.*
10. *Risiko Dalam Penganggaran Modal.*

## **A. PROSES PENGANGGARAN MODAL**

Penganggaran modal melibatkan :

1. Mendapat pesanan potensial
2. Menginvestasi tambahan aliran kas operasi setelah pajak dari proyek investasi.
3. Menggerakkan tambahan aliran kas.
4. Seleksi pesanan.
5. Secara rutin mengaudit ulang investasi.

## **B. PROYEK INVESTASI**

Kategori analisis proyek :

1. Hasil baru.
2. Pelebaran produk.
3. Pergantian mesin.
4. Lainnya.  
Proposal, meskipun proposal untuk.

## **C. MENAKSIR ALIRAN UANG**

Menaksir aliran uang proyek dimasa mendatang merupakan tugas pokok anggaran kapital. Disini yang ditaksir adalah laba setelah pajak ditambah penyusutan aktiva tetap. Informasi harus ditambahkan atas dasar tambahan sehingga yang dianalisis hanya tambahan aliran kas perusahaan karena adanya proyek tersebut. Aliran kas tidak boleh memasukan unsur bunga bila proyek dibelanjai dengan pinjaman karena akan terjadi perhitungan ganda.

1. Menghitung tambahan aliran kas  
kategori aliran uang proyek:
  - a) Perjalanan uang keluar mula-mula yang merupakan investasi kas netto mula – mula.
  - b) Tambahan aliran kas netto sementara. Aliran kas netto terjadi setelah investasi ke mula-mula tanpa perjalanan uang penghujung periode.
  - c) Tambahan perjalanan uang netto penghujung tahun yang merupakan perjalanan uang netto penghujung periode.
2. Perjalanan uang keluar pada mulanya  
Ditentukan berdasarkan :
  - a) Beban aktiva baru
  - b) + kapitalisasi pengeluaran (beban-beban, pengiriman dsb.)
  - c) +(-) kenaikan (penurunan) level modal kerja netto
  - d) - hasil netto penjualan aktiva lama (apabila pergantian aktiva)
  - e) Tambah kurang pajak sebab jual aktiva bekas.
  - f) = perjalanan uang keluar pada mulanya.
3. Tambahan Aliran kas netto Sementara  
Langkah-langkah yang diperlukan untuk menambah aliran kas netto tahu akhir adalah sebagai berikut:
  - a) Kenaikan (penurunan) penghasilan operasi dikurangi(ditambah) setiap kenaikan (penurunan) beban operasi tidak termasuk penyusutan.
  - b) -(+) kenaikan (penurunan) netto penyusutan untuk pajak

- c) = penggantian netto penghasilan sebelum pajak
- d) -(+) kenaikan (penurunan) pajak
- e) = penggantian netto penghasilan sesudah pajak
- f) +(-) kenaikan (penurunan) penyusutan untuk pajak\
- g) = tambahan aliran kas tahun akhir sebelum proyek diakhiri\
- h) + nilai residu aktiva baru\
- i) -(+) pajak (penghematan pajak) karena penjualan aktiva baru
- j) = tambahan aliran kas netto tahun akhir.

#### D. TEKNIK PENGANGGARAN MODAL

Empat alternatif metode evaluasi pemilihan proyek yang digunakan dalam penganggaran modal yaitu :

1. Payback period
2. Internal rate of return
3. Net present value
4. Profitability index

##### 1. Payback Period

Periode waktu pengaliran uang secara kumulatif suatu proyek investasi untuk menjamin keamanan aliran uang pada mulanya dibutuhkan PBP.

Kriteria penerimaan proyek tersebut tergantung pada periode maksimum yang ditentukan dapat diterima.

- a. Proyek ditolak bila  $PBP > \text{persyaratan periode}$ .
- b. Proyek diterima bila  $PBP < \text{persyaratan periode maksimum}$ .

Kelemaha PBP:

- a) Nilai masa uang diabaikan.
- b) Persyaratan periode maksimum belum jelas.
- c) Setelah PBP akan di perjalanan uang masuk diabaikan.

##### 2. Internal rate of return

##### 3. NPV

Nilai saat ini perjalanan uang netto investasi proyek - aliran perjalanan uang awal proyek disebut NPV.

Kriteria :

- a. Diterima bila  $NPV \geq 0$ .
- b. Ditolak  $NPV < 0$ .

##### 4. Indikator Profitabilitas

Komparasi nilai saat ini perjalanan bersih uang masuk saat esok terhadap perjalanan uang keluar awal disebut Indikator Profitability.

- a. Diterima bila  $PI \geq 1$ ,
- b. Ditolak bila  $PI < 1$ .

## E. KESULITAN POTENSIAL

Perolehan proyek yang perolehannya dipengaruhi perolehan proyek lain disebut Dependent Project. Setiap usulan jenis proyek tersebut perlu pemikiran dan pertimbangan lebih jauh dalam Penerimaan ataupun penolakannya.

Mutually exclusive = suatu proyek yang penerimaannya dapat menghalangi penerimaan.

### 1. Skala Investasi Berbeda

Bila aliran kas keluar mula-mula besarnya berbeda untuk investasi proyek "mutually exclusive", seandainya Perusahaan mempunyai dua usulan investasi "mutually exclusive" yang diharapkan menghasilkan aliran kas netto

### 2. Capital Rationing

Capital rationing merupakan kejadian dimana jumlah anggarannya terbatas untuk dapat diinvestasikan selama periode tertentu. Untuk itu perusahaan harus memilih kombinasi usulan investasi yang akan memberikan kenaikan tertinggi nilai perusahaan. Apabila nilai anggarannya terbatas selama beberapa periode, beberapa alternatif metode yang agak rumit untuk memecahkan masalah tersebut dapat dilaksanakan.

## F. BEBAN MODAL

Inilah faktor yang mempengaruhi Beban Modal yaitu seperti :

- a) Level bunga
- b) Peraturan Perpajakan pemerintah pusat
- c) Kawasan Perundang-undangan terletak diluar kuasa perusahaan

### Beban Saham Preferen

Saham preferen ini akan dijual kembali oleh sekelompok dana pensiun, sehingga tidak akan timbul beban emisi. Jika terdapat beban emisi yang signifikan, maka beban preferen harus disesuaikan seperti menerbitkan ekuitas biasa baru.

## EFEK MIRING SAHAM PREFEREN

Efek ini diperdagangkan dengan berbagai macam nama yang unik, seperti, QUIPS, dan QUIDS. Perusahaan induk korporasi dapat mengurangi bunga yang dibayarkan kepada perwakilan tetapi peraturan IRS tidak memperkenankan, deviden dari efek ini dikurangkan dari laba kena pajak penerima.

Karena hanya satu pengurangan, mengapa efek yang baru ini menarik ?

1. Sejak perusahaan induk mendapat pengurangan, beban dana dari efek preferen sama halnya jika perusahaan tersebut menggunakan pinjaman.
2. Perusahaan induk mendapatkan penghematan pajak dan mampu membayar level bunga yang relatif tinggi atas efek preferen terkait dengan perwakilan.
3. Pembeli utama efek preferen adalah individu-individu yang berada dalam rentang tarif pajak rendah dan lembaga-lembaga yang tidak dikenakan pajak, seperti dana pensiun.
4. Adanya perbedaan tarif pajak, sehingga transaksi seperti ini akan menghasilkan penghematan pajak bersih.

### **Beban Laba Ditahan**

Sebutan laba ditahan dapat diartikan sebagai pos neraca “laba ditahan,” yang terdiri atas seluruh laba yang ditahan sepanjang riwayat usaha tersebut atau pos laporan laba rugi” tambahan atas laba ditahan”. Pos laporan rugi laba tersebut mengacu pada bagian laba tahun berjalan yang tidak dibayarkan deviden sehingga tersedia untuk diinvestasikan kembali ke dalam usaha tahun ini.

### **Beban Saham Aktual**

Banker investasi akan digunakan perusahaan saat peristiwa penerbitan saham dan penerbitan obligasi. Sebuah Bankir investasi akan dapat membantu perusahaan dalam penyusunan ketentuan-ketentuan harga emisi, dan selanjutnya akan dbeli emisi tersebut oleh investor. Beban emisi, beserta total beban modal yang telah terhimpun akan dapat memberikan gambaran return yang diharapkan investor dengan tambahan beban emisi.

Berikut ini penyebab nominal beban emisi pada sebuah perusahaan tidak terlalu tinggi untuk diperhitungkan:

1. Retained Earning ialah komponen terbesar ekuitas.
2. Komponen terbesar bersumber bank dan alokasi dari dalam.
3. Saham preferen terbatas dalam penggunaannya. Nominal beban emisi dapat substansial beranekaragam tergantung dalam nominal emisi dan jenis himpunan modal.

### **Elemen Terhindar Perusahaan**

Perusahaan bisa secara langsung berpengaruh terhadap beban modal perusahaan, yaitu :

1. Mengganti tatanan modal perusahaan
2. Mengganti pemenuhan deviden
3. Mengganti penentuan anggaran modal guna penerimaan.

### **Masalah Estimasi Beban Modal**

1. Dana yang bersumber dari penyusutan.
2. Perusahaan pribadi.
3. Masalah pengukuran yang tidak akurat estimasi beban modal yang terhitung.
4. Beban modal untuk berbagai proyek dengan berbagai level resiko yang beraneka ragam.
5. Pembobotan struktur modal. Menentukan target struktur modal itu sendiri merupakan suatu pekerjaan besar.

## **G. POKOK-POKOK ANGGARAN MODAL**

### **Level return internal**

Dari suatu obligasi , jika berinvestasi pada obligasi dan memilikinya sampai sampai jatuh tempo maka akan mendapatkan YTM atas uang yang anda investasikan. Prosedur yang sama akan digunakan dalam penganggaran modal ketika menghitung *level pengembalian internal* (IRR) .

### **Metode NPV vs IRR**

Dalam banyak hal, NPV mendapatkan nilai yang lebih tinggi bila disandingkan dengan IRR, akibatnya akan fokus hanya menjelaskan NPV, bahwa nominal tersebut seyogyanya diperuntukan dalam penentuan pemilihan proyek, dan kemudian berpindah menuju topik yang lain berikutnya. IRR lebih terkenal dikalangan para eksekutif organisasi, sebab teknik tersebut paling luas digunakan di berbagai industri.

## **H. ESTIMASI ALUR KAS DAN ANALISIS RISIKO**

### **Alur kas tambahan**

Alur kas tambahan suatu bidang didefinisikan sebagai suatu kejadian alur uang bila perusahaan melaksanakan penerimaan tersebut.

### **Proyek pengganti**

Analisis berhubungan dengan satu proyek yang sama sekali baru, dimana akan diproduksi satu produk. Analisis ini sedikit berbeda jika terlibat analisis penggantian, dimana proyek diminta untuk mengganti mesin yang digunakan untuk memproduksi suatu produk yang sudah ada. Disini manfaat yang pada umumnya dihasilkan adalah penghemat beban.

Data untuk analisis penggantian biasanya lebih mudah untuk diperoleh daripada untuk produk baru.

### **Beban tertanam**

Dalam penganggaran modal, berkepentingan dengan arus kas tambahan dimasa depan. Tindakan pengeluaran dalam pesanan diterima atau ditolak disebut beban tertanam.

### **Beban kesempatan**

Perolehan aliran uang dari penggunaan aset perusahaan disebut beban kesempatan.

### **Eksternalitas**

Yaitu, pengaruh yang diberikan oleh proyek kepada bagian lain diperusahaan atau lingkungan sekitarnya.

### **Mengestimasi resiko proyek**

Identifikasi resiko :

1. Resiko pribadi
2. Resiko intern perusahaan
3. Resiko market

### **Analisis skenario**

merupakan suatu teknik yang memungkinkan dilakukannya perluasan-perluasan seperti ini , analisis ini memasukkan probabilitas terjadinya penggantian dan memperkenankan terjadinya penggantian bersamaan untuk banyak.

### **Teknik-teknik untuk mengevaluasi Proyek perusahaan**

Kosisten dengan perusahaan-perusahaan, sebagian besar perusahaan diwilayah ini mengevaluasi proyek menggunakan IRR ,NPV , dan perusahaan. Penggunaan IRR berada di rentang mulai dari 96 persen hingga 86 persen. Penggunaan NPV berada direntang mulai dari 96 persen hingga 81 persen. Penggunaan pelunasan berada di rentang mulai dari 100 persen hingga 81 persen.

### **Teknik-teknik untuk mengestimasi beban modal**

Tiga pendekatan yang dapat digunakan untuk mengestimasi beban ekuitas :

CAPM, imbal hasil deviden ditambah level pertumbuhan (DCF) , dan beban pinjaman ditambah premi resiko. Penggunaan ketiga metode sangat bervariasi disetiap negara . CAPM paling sering digunakan oleh perusahaan-perusahaan.

### **Teknik-teknik untuk menilai resiko.**

perusahaan-perusahaan sangat mengandalkan analisis skenario dan sensitivitas. Perusahaan tersebut juga menggunakan pohon keputusan dan simulasi, tetapi dengan frekuensi yang lebih rendah.

#### **I. ANALISIS OPSI RIIL**

Menghitung kemungkinan dilakukannya koreksi atas analisis NPV tradisional pada pertengahan waktu. Kemungkinan koreksi ini disebut *embedded real option*, atau pilihan. Misalnya, analisis awal mungkin menunjukkan bahwa suatu proyek memiliki nilai NPV negatif. Tetapi jika operasi dapat diperluas karena permintaannya ternyata lebih tinggi daripada yang diestimasi sebelumnya, maka hal ini akan bisa mengubah NPV yang diharapkan dari negatif menjadi positif. Jenis – jenis opsi riil lainnya termasuk mengubah output suatu pabrik menghentikan suatu proyek yang menghasilkan arus kas lebih rendah dari yang diperkirakan, atau menunggu perkembangan pasar sebelum melakukan keputusan lanjut / tidak lanjut yang terakhir. Seluruh kemungkinan ini dapat mengarah pada kenaikan NPV yang telah diperkirakan dan berakibat pada penggantian dalam keputusan menerima / menolak.

##### **1. Opsi Riil**

Analisa alur kas diskonto komperorer, yaitu alur kas diperkirakan, kemudian akan dilaksanakan pengdiskontoan guna memperoleh NPV yang diinginkan periode ini akan dapat sebagai dasar penganggaran modal.

Saat awal model dikembangkan dalam rangka untuk menghitung sebah nilai efek yaitu obligasi dan saham. Efek ini memiliki sifat investasi pasif sebab setelah efek tersebut berhasil untuk dibeli, tidak mempunyai dampak terhadap alur kas yang diperoleh. Asset riil juga bukan merupakan sebuah investasi pasif sebab manajer sering kali ambil tindakan yang dapat mengganti aliran alur kas. Kesempatan tersebut dinamakan sebagai opsi riil (*real option*) – sebutan “real” dan sebutan “option” tanpa keharusan dalam penentuan bertindak.

Macam opsi riil :

- 1) Abandonment, berhenti sebab alur kas rendah.
- 2) Timing, ditunda menunggu informasi permintaan dan / atau beban.
- 3) expansion, diperluas sebab permintaan lebih tinggi dari yang diperhitungkan.
- 4) Output flexibility, penggantian sebab kondisi pasar mengalami berubah.
- 5) input flexibility, input proses produksi berganti sebab harga input dan / atau ketersediaan berganti.

##### **2. Opsi Berhenti**

Seandainya pembatasan dari menutup operasi dapat dilonggarkan, dan perusahaan diperkenankan untuk melakukan pengambilan keputusan yang kedua, pada  $t = 1$ , untuk menghentikan (atau meninggalkan) proyek jika keadaan ternyata berubah menjadi buruk.

Kemampuan untuk menghentikan membuat NPV menjadi lebih baik, tetapi ia tidak membalik keputusan untuk menerima / menolak. Akan tetapi, yang sering terjadi adalah jika tidak mempertimbangkan opsi penghentian, maka kasus yang buruk akan sangat buruk sehingga NPV yang diharapkan akan memiliki nilai negatif. Namun, ketika opsi penghentian diperhitungkan, NPV yang diharapkan menjadi positif. Sudah jelas bahwa opsi penghentian harus dipertimbangkan untuk mendapatkan penilaian yang valid atas proyek yang berbeda –

beda, dan kesempatan untuk menghentikan merupakan suatu cara paling penting untuk membatasi kerugian.

Hal ini mungkin meminta adanya kesepakatan kontraktual dengan pemasok, pelanggan, dan serikat pekerja perusahaan, serta mungkin akan timbul beban untuk mendapatkan izin seperti ini di muka. Segala beban yang terjadi sehubungan dengan hal ini dapat dibandingkan dengan nilai opsi yang dihitung, dan ini dapat dimasukkan ke dalam keputusan awal.

### 3. Opsi Waktu Investasi

Perusahaan bisa mengambil opsi ketiga yaitu dengan mengadakan tunda keputusan sampai suatu waktu nanti, saat informasi yang tersedia lebih banyak. Pilihan waktu investasi contoh diatas ini bisa berdampak terhadap estimasi profitabilitas dan risiko proyek.

Ketika mengambil keputusan antara melakukan – versus – menunggu, para manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor lainnya. Pertama – tama, jika suatu perusahaan memutuskan untuk menunggu, perusahaan tersebut bisa jadi kehilangan keunggulan strategis yang terkait dengan menjadi pemasok pertama dalam suatu lini usaha yang baru, dan hal ini dapat mengurangi arus kas.

### 4. Growth Option

Opsi pertumbuhan dimiliki perusahaan apabila suatu investasi yang bisa menimbulkan kesempatan dalam berinvestasi mendatangkan keuntungan.

### 5. Flexibility Option

Sebuah investasi yang bisa menimbulkan penggantian operasi bertumpu pada bagaimana kondisi berganti selama waktu proyek.

### 6. Komparasi Proyek Mutually Exclusive dengan Periode yang Tidak Sama

NPV yang lebih tinggi dan sepertinya terlihat sebagai proyek yang lebih baik.

#### a. Kumpulan Pengganti

Merupakan suatu teknik komparasi proyek dengan berbeda periode beranggapan semua penerimaan diperlukan berulang periode yang sama. NPV sepanjang periode ini dikomparasikan, selanjutnya pilihan jatuh pada penerimaan NPV tertinggi.

#### b. Anuitas Tahunan Ekuivalen

Suatu metode yang menghitung pembayaran tahunan yang akan diberikan suatu proyek jika proyek tersebut merupakan suatu anuitas. Ketika membandingkan proyek dengan jangka waktu yang berbeda, proyek dengan nilai anuitas tahunan ekuivalen (EAA) yang lebih tinggi seharusnya menjadi proyek yang dipilih.

#### c. Kesimpulan Tentang Jangka Waktu yang Tidak Sama

Rangkaian pengganti dan metode EAA akan selalu menghasilkan keputusan yang sama, sehingga metode mana yang akan dipilih bukan merupakan suatu masalah. EAA sedikit lebih mudah untuk diterapkan, tetapi metode rangkaian pengganti sering kali lebih mudah untuk dijelaskan kepada para manajer senior.

## 7. Anggaran Kapital Optimal

Anggaran Kapital Optimal merupakan sebuah investasi tiap tahun pada asset waktu panjang yang memaksimalkan sebuah nilai perusahaan.

Penjatahan Kapital (Capital Rationing) adalah situasi dimana suatu perusahaan hanya dapat menghimpun modal secara terbatas dalam jumlah tertentu tanpa melihat betapapun baiknya proyek tersebut.

## J. RISIKO ANGGARAN MODAL

### 1. Risiko Penerimaan

Variabilitas aliran kas dari aliran kas yang diharapkan. Semakin besar variabilitasnya berarti semakin beresiko proyek tersebut. Setiap proyek yang dipertimbangkan dapat membuat estimasi aliran kas di masa mendatang untuk beberapa kemungkinan hasil disebut Risiko penerimaan investasi.

Untuk menggambarkan formulasi beberapa lamaran aliran kas periode yang akan datang, dimisalkan bahwa mempunyai dua usulan investasi yang dipertimbangkan. Diandaikan juga bahwa membuat lamaran untuk beberapa alternatif kondisi perekonomian sebagai berikut:

1. Resesi yang dalam,
2. Resesi cukupan,
3. Normal,
4. Cukup berhasil,
5. Sangat berhasil.

Nilai yang diharapkan merupakan rata-rata tertimbang dari kemungkinan hasil, dengan rata-rata tersebut menjadi probabilitas kejadian. Standar deviasi merupakan ukuran statistik dari variabilitas distribusi disekitar nilai "mean" yang merupakan akar kuadrat variansnya.

### Koefisien variasi

Ukuran relatif penyebaran adalah koefisien variasi (KV). Secara matematik KV diartikan sebagai rasio standar deviasi dari distribusi dengan nilai yang diharapkan dari distribusi tersebut. Jadi, merupakan ukuran rasio per unit dari nilai yang diharapkan.

### 2. Total Risiko Dan Proyek

Investor dan kreditur tidak menyukai resiko (risk averse), maka Pengelolaan perlu memasukkan risiko usulan investasi ke dalam analisis tentang nilai usulan investasi tersebut. Sebaliknya keputusan penganggaran modal sepertinya tidak sesuai harapan.

Bisa dipahami risiko perjalanan uang bisa diubah karena panjangnya waktu aliran kas yang terjadi di masa mendatang. Jadi, distribusi probabilitas tidak harus sama dari satu periode ke periode berikutnya.

#### 1. Tree probabilitas

Pendekatan dengan tree probabilitas, yaitu suatu grafik pendekatan tabulasi untuk mengorganisir kemungkinan aliran kasyang dihasilkan suatu investasi. Dengan cara ini dapat menganalisis bagaimana aliran kas tersebut di kaitkan sepanjang waktu.

Untuk periode pertama, hasil aliran kas tidak tergantung pada kejadian sebelumnya. Jadi, probabilitas yang berhubungan dengan porsi mula-mula dari cabang tersebut dijadikan probabilitas mula-mula. Untuk periode kedua hasil aliran kas tergantung kejadian sebelumnya. Jadi, probabilitas tersebut dinamakan probabilitas kondisional sedangkan probabilitas gabungan (joint probability) adalah probabilitas yang urutannya tertentu dari aliran kas yang mungkin terjadi.

2. Nilai sekarang pada level bebas risiko

Di bab terakhir, menghitung NPV untuk setiap proyek dengan mendiskon aliran kas pada ROR yang disyaratkan “d disesuaikan” dengan aliran kas yang akan datang bagi kedua nilai waktu uang dan resiko.dengan menggunakan pohon probabilitas, mencoba untuk mengumpulkan informasi pada distribusi probabilitas pada NPV secara keseluruhan.

3. Menghitung standar deviasi

4. Pendekatan tiruan

Analisis pasar

- a) Ukuran pasar
- b) Harga penjualan
- c) Umur ekonomi fasilitas
- d) Nilai residu investasi
- e) Beban operasi
- f) Beban tetap

5. Penggunaan informasi distribusi probabilitas

Berdasarkan simulasi bisa didapatkan informasi yang dapat dipertimbangkan untuk audit risiko usulan permodalan.

6. Masalah interpretasi

Probabilitas yang IRR proyeknya lebih kecil dari level bebas risiko sama dengan probabilitas yang NPV proyeknya lebih kecil dari nol, dimana level bebas risiko digunakan untuk mendiskon.

7. Komparasi distribusi probabilitas

Pengetahuan tentang NPV atau IRR distribusi probabilitas mungkin membuktikan khususnya berguna dalam taksiran risiko bagi persaingan proyek.

**3. Risiko Dan Laba**

1. Laba/penghasilan/return.

Return = penghasilan sebuah permodalan + situasi harga pasarnya / harga pembelian.

2. Risiko

Sebuah variabilitas laba dari harapan keuntungan disebut resiko.

- a. Bila variabilitasnya naik, risiko surat berharga tinggi.

- b. Bila variabilitasnya turun, risiko surat berharga rendah

#### 4. Distribusi Probabilitas

Perilaku investor dengan risiko:

1. Risk preference
2. Risk indifference
3. Risk averse

Secara umum para investor tidak menyenangi atau menolak risiko. Investasi yang memiliki risiko harus diimbangi dengan laba yang lebih tinggi bila dikomparasikan laba dari investor yang kurang memiliki risiko, agar setiap investor mau untuk membeli dan menyimpan surat berharga yang memiliki risiko tersebut.

#### 5. Capital Asset Pricing Teknik (CAMP)

intisari CAMP yaitu menentukan hubungan laba yang diinginkan terhadap risiko sistematis, dan penilaian surat berharga.

Asumsi teknik CAMP :

1. Efisiensi investor dapat mengetahui segala informasi dengan baik yaitu melalui Pasar modal
2. Beban untuk setiap transaksi rendah
3. investor berkesempatan umum perihal prestasi surat berharga individual dan keinginan berdasarkan pada masa penelitian satu tahun yang umum.

a. Garis karakteristik

Garis karakteristik menggambarkan hubungan yang diharapkan antara kelebihan laba saham dengan kelebihan laba portofolio pasar.

b. Beta : indeks dari risiko sistematis

Beta adalah "slope" (penggantian kelebihan laba saham di atas penggantian kelebihan laba portofolio pasar) dari garis karakteristik. Apabila slope tersebut sama dengan 1 artinya kelebihan saham berubah secara proporsional dengan kelebihan laba portofolio pasar.

c. ROR yang disyaratkan dan garis pasar surat berharga

Pasar keuangan adalah efisien dan para investor menginvestasikan dananya ke dalam berbagai jenis investasi secara efisien, maka risiko utamanya adalah risiko sistematisnya.

Dengan cara lain, ROR yang disyaratkan suatu saham adalah sama dengan laba yang disyaratkan pasar untuk investasi tanpa risiko ditambah premi risiko. Premi risiko adalah fungsi dari :

1. Laba yang diharapkan pasar diurangi level bebas risiko, mewakili premi risiko yang disyaratkan untuk saham tertentu di dalam pasar.
2. Koefisien beta

- d. Garis pasar surat berharga  
 Garis pasar surat berharga (the security market line) adalah garis yang menunjukkan hubungan linier antara ROR yang diharapkan dari surat berharga individual (dan portofolio) dengan risiko sistematisnya, sebagaimana diukur oleh betanya.
- e. Apabila data yang lalu dianggap menjadi wakil yang baik untuk masa mendatang, maka data historis kelebihan laba dari saham dan pasar dapat digunakan untuk menghitung beta.
- f. Laba dan harga saham  
 CAMP menyediakan bagi sarana untuk mengestimasi ROR yang disyaratkan pada surat berharga. Laba ini kemudian dapat digunakan sebagai level discount dalam teknik penilaian dividen.
- g. Saham yang dihargai di bawah dan di atas harga pasar  
 Keseimbangan pasar, ROR yang disyaratkan pada saham sama dengan laba yang diharapkan pada saham tersebut.
- h. Beberapa pembatasan  
 CAMP telah diperluas dengan memasukkan variabel-variabel lain yang menjelaskan laba di samping beta yaitu: pajak, inflasi, likuidasi, ukuran bisnis, pengaruh musiman, dan pengaruh industri. Apabila faktor-faktor disamping beta ditambahkan pada teknik tersebut, maka data relevan yang lebih baik dapat dicapai.

## 6. PENDEKATAN PORTOFOLIO PERUSAHAAN

Beberapa prosedur pengukuran yang digunakan untuk proyek tunggal. Pendekatan tersebut diambilkan dari pendekatan portofolio di dalam analisis surat berharga. Situasi yang terbatas dengan mana pendekatan ini adalah menguntungkan, pada saat menguji kriteria penerimaan bagi investasi yang beresiko.

Apabila perusahaan menambah investasi yang aliran kas esok, maka risiko menambah investasi mempunyai level korelasi yang rendah dengan aktiva yang ada.

### 1. Korelasi antara proyek-proyek

Estimasi korelasi antara kemungkinan NPV untuk pasangan proyek dinyatakan di dalam persamaan korelasi tersebut menjadi unsur kunci di dalam analisis risiko portofolio perusahaan.

Harapan Korelasi NPV :

- a. +
- b. -
- c. 0

### 2. Kombinasi investasi berisiko

Kombinai disini memasukkan sudah dilakukan, salah satu dari kemungkinan tersebut terdiri dari penolakan semua proyek baru yang dipertimbangkan, sehingga perusahaan hanya ditinggal dengan proyek yang sudah ada.

**K. SEBUTAN PENTING**

*Investasi*  
*post-audit*  
*Eksplorasi*  
*kas netto*  
*mutually exclusive*  
*Capital rationing*  
*laba ditahan*  
*beban emisi*  
*Net present Value*  
*mutually Exclusive*  
*Post audit*  
*embedded real option*  
*abandonment*  
*timing*  
*expansion*  
*output flexibility*  
*input flexibility*  
*Growth Option*  
*Flexibility Option*  
*Capital Rationing*  
*risk averse*  
*return*  
*risk preference*  
*risk indifference*  
*risk averse*

**L. PERTANYAAN**

1. Jelaskan Proses Penganggaran Modal !
2. Jelaskan tentang Proposal Proyek Investasi !
3. Jelaskan tentang Menaksir Aliran Kas !
4. Jelaskan tentang *Teknik Penganggaran Modal* !
5. Jelaskan tentang *Kesulitan Potensial* !
6. Jelaskan tentang *Beban Modal* !
7. Jelaskan tentang *Dasar-Dasar Penganggaran Modal* !
8. Jelaskan tentang *Estimasi Arus Kas Dan Analisis Risiko* !
9. Jelaskan tentang *Analisis Opsi Riil* !
10. Jelaskan tentang *Risiko Dalam Penganggaran Modal* !
11. Jelaskan sebutan dan berikan contohnya :
  - a. *Investasi*

- b. post-audit
- c. Eksplorasi
- d. kas netto
- e. Profitability index
- f. mutually exclusive
- g. Capital rationing
- h. Net present Value
- i. mutually Exclusive
- j. Post audit
- k. embedded real option
- l. abandonment
- m. expansion
- n. output flexibility
- o. input flexibility
- p. Growth Option
- q. Flexibility Option
- r. Capital Rationing
- s. risk averse
- t. return
- u. risk preference
- v. risk indifference
- w. risk averse

## **MATERI BACAAN BAB XI**

Halim, Abdul; Pengelolaan Keuangan; 2016; Salemba Empat; Jakarta

Horne, James C.; Wachaiwicz Van John M., Prinsip prinsip Manajemen Keuangan, 2012, Salemba Empat, Jakarta

Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny; Manajemen Keuangan, 2014, UPP STIM YKPN, Yogyakarta

Sabardi, Agus; Pengelolaan Keuangan Jilid 1; 1993; AMP YKPN; Yogyakarta

Sudana, I Made; Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan, 2014, Penerbit Erlangga, Jakarta

Sutrisno; Pengelolaan Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi; 2009, Penerbit Ekonisia FE UII; Yogyakarta

## **BAB XII**

### **PENGELOLAAN AKTIVA TETAP DAN CAPITAL BUDGETING**

**Uraian :**

*Bab ini memberikan pengetahuan mengenai :*

1. *Aktiva Tetap*
2. *Teknik Capital Budgeting*

**Target :**

*Setelah membaca bab ini mampu memahami :*

1. *Pengelolaan Aktiva Tetap.*
2. *Konsep-Konsep Capital Budgeting.*
3. *Teknik Capital Budgeting.*

## A. PENGELOLAAN AKTIVA TETAP

Bisnis manufaktur mengambil banyak modal perusahaan yang ada. Terdapat dua kelompok besar dalam pembagian ini yaitu

1. plant (pabrik dan gedung pabrik)
2. equipment (peralatan-peralatan).

Seluruh pengeluaran perusahaan yang bermanfaat diatas setahun disebut Capital expenditure.

Motif capital expenditure :

- Beli baru Aktiva tetap.
- Aktiva tetap lama diganti
- Modernisasi aktiva tetap lama

Konsep dasar capital budgeting :

1. Klasifikasi penerimaan, berisikan :
  - Independent penerimaan
  - Mutually exclusive penerimaan
2. Ketersediaan dana
3. Pendekatan terhadap keputusan capital budgeting

Pendekatan capital budgeting :

1. Pendekatan terima tolak
2. Pendekatan ranking

Penentuan dalam pengembangan cash inflow adalah merupakan kelebihan uang kas yang diterima oleh perusahaan apabila proyek yang diusulkan dalam capital budgeting dijalankan. Perhitungan disini menggunakan cash inflow dan bukannya accounting income karena cash inflow inilah yang sesungguhnya tersedia dan dapat digunakan oleh perusahaan.

Penentuan cash inflow :

1. Menambah berbagai biaya tanpa pengeluaran uang dimasukkan ke untung netto sesudah pajak ke lap. Laba rugi.
2. Penentuan diawal perubahan-perubahan perolehan, beban-beban dan penggantian dalam depresiasi.

## B. KONSEP-KONSEP DAN ANGGARAN MODAL

### 1. Teknik Sederhana Anggaran Kapital

Teknik sederhana anggaran kapital dikhususkan guna sebagai penentuan apakah sebuah alternatif capital expenditure bisa diterima atau ditolak.

#### Rerata rate of return

Diukur dari total keuntungan netto sesudah pajak dalam lap. laba-rugi

- 1) rerata earning after taxes

Diukur dengan cara menambah total keuntungan netto sesudah pajak, selanjutnya dibagi masa waktu ekonomis.

2) Rerata investment

Diukur dengan membagi total dua investasi. Average Investment tersebut berasumsi bahwa perusahaan telah menerapkan metode penyusutan line lurus, salvage value =0 terhadap penghujung waktu ekonomis.

**2. Faktor Penerimaan.**

A. NPV

merupakan sebuah metode anggaran kapital dengan cara mempertimbangkan tertinggi penggunaan waktu/uang.

Rumus NPV sbb :

$$\text{NPV Present Cash Inflow} - \text{Present Value Investasi}$$

B. B/C Ratio

B/C Ratio/ Profitability Index untuk pengukuran present value untuk setiap rupiah yang diinvestasikan.

Rumus B/C Ratio :

$$\text{B/C Ratio} = \frac{\text{Present Value Csh Inflow}}{\text{Present Value Initial Investment}}$$

Disimpulkan:

1. B/C ratio < 1, pesanan diterima.
2. B/C ratio >=1, pesanan ditolak.

C. IRR

Level potongan yang berfungsi agar present value cash inflow = initial investment disebut IRR.

**Capital Rationing**

Bertujuan agar tepat dapat menentukan pilihan proyek yang akan dapat memaksimalkan penerimaan terhadap owner perserikatan.

**Teknik Internal of Return**

Namun demikian pendekatan IRR dalam Capital Rationing mempunyai kelemahan yaitu tidak dijamin tercapainya return maksimum dari modal yang diinvestasikan, pendekatan ini tidak lebih hanya merupakan pemecahan masalah capital rationing saja.

**Net Present Value**

Bagian dari budget yang tidak digunakan tidak meningkatkan return atau nilai perusahaan". Bagian yang tidak digunakan tersebut dapat ditanamkan dalam surat-surat berharga, tetapi return akan diperoleh sudah hampir dapat dipastikan jauh lebih kecil, dibandingkan apabila modal tersebut dioperasikan sendiri.

**C. SEBUTAN PENTING**

*Capital expenditure*

*Capital budgeting*

*Accept-reject approach*

*Ranking approach*

*accounting income*

*cash inflow*

*Average Investment*

*Capital Rationing*

**D. PERTANYAAN**

1. Jelaskan Pengelolaan Aktiva Tetap !
2. Jelaskan tentang Konsep-Konsep Capital Budgeting !
3. Jelaskan tentang Teknik Capital Budgeting !
4. Jelaskan sebutan dan berikan contohnya :
  - a. Capital expenditure
  - b. Capital budgeting
  - c. Accept-reject approach
  - d. Ranking approach
  - e. accounting income
  - f. Capital Rationing

## MATERI BACAAN BAB XII

Halim, Abdul; Pengelolaan Keuangan; 2016; Salemba Empat; Jakarta

Horne , James C.; Wachaiwicz Van John M., Prinsip prinsip Manajemen Keuangan, 2012, Salemba Empat, Jakarta

Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny; Manajemen Keuangan, 2014, UPP STIM YKPN, Yogyakarta

Sudana, I Made; Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan , 2014, Penerbit Erlangga, Jakarta

Sutrisno; Pengelolaan Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi; 2009, Penerbit Ekonisia FE UII; Yogyakarta

Syamsudin, Lukman; Pengelolaan Keuangan Perusahaan; 2011; PT. RajaGrafindo Persada; Jakarta

# **BAB XIII**

## **STRUKTUR MODAL DAN LEVERAGE**

**Uraian :**

*Bab ini memberikan pengetahuan mengenai :*

1. *Struktur Modal.*
2. *Risiko Usaha Dan Keuangan.*

**Target :**

*Setelah membaca bab ini mampu memahami :*

1. *Target Struktur Modal*
2. *Risiko Usaha Dan Keuangan*
3. *Menentukan Struktur Modal Yang Optimal.*
4. *Penggantian Struktur Modal*
5. *Teori Struktur Modal*

Modal dalam bentuk Pinjaman atau kapital sangat diperlukan perserikatan untuk melebarkan tumbuhkan kembang perserikatan.

Keunggulan pinjaman :

- (1) Pajak dikurangi dari bunga yang dibayarkan atas pinjaman.
- (2) Pengembalian pinjaman jumlahnya bersifat tetap.

Kelemahan pinjaman :

- (1) Meningkatkan resiko dan beban akibat penggunaan pinjaman tinggi.
- (2) Perserikatan bangkrut jika pemangku saham tidak menutupi kekurangan saat perserikatan dalam kondisi buruk sehingga laba operasi tidak mampu menutup beban interest.

Keputusan terkait keunggulan dan kelemahan pinjaman :

- (1) Pinjaman diperkecil bila untung dan alur kas belum pasti.
- (2) Pinjaman diperbanyak bila resiko dan alur uang sudah pasti.

### **Menempatkan Segala Sesuatu dalam Perspektifnya**

Ketika menghitung rata – rata tertimbang beban modal , berasumsi bahwa perusahaan memiliki suatu target struktur modal yang spesifik. Akan tetapi, targetnya dinamis, dimana pengantiannya berpengaruh terhadap resiko pengeluaran semua macam kapital.

#### **A. SASARAN STRUKTUR KAPITAL**

Alur guna menjadikan harga saham tertinggi disebut sasaran struktur kapital. Analisa penentuan alur terbaik memiliki manfaat, namun estimasinya sukar, sehingga cenderung membayangkan alur modal yang optimal dalam suatu bentang nilai. Keputusan alur kapital akan berhubungan hal resiko terhadap return:

1. Penerapan nominal pinjaman tinggi berdampak resiko meningkat ditanggung pemangku saham.
2. Penerapan lebih tinggi pinjaman akan lebih memberikan peningkatan perkiraan pengambilan terhadap ekuitas.

Elemen penentuan keputusan struktur kapital :

1. *Risiko bisnis*  
Level risiko pinjaman tidak dipakai.
2. *Pengurangan pajak*  
Pengurangan pajak dari interest pemakaian pinjaman sehingga beban pinjaman turun.
3. *Kedinamisan keuangan*  
Kekuatan memperoleh kapital wajar di situasi tidak kondusif.
4. *Kepekaan Manajerial,*  
Kepekaan Manajer meninggikan untung dengan penerapan pinjaman.

## **B. DAMPAK USAHA DAN KEUANGAN**

1. *Dampak bisnis*  
level dampak kekayaan bila pinjaman ddiamkan.
2. *Dampak moneter,*  
*Dampak* tambahan risiko pemakaian pinjaman yang ditanggung pemangku saham biasa.

### **DAMPAK BISNIS**

Dampak bisnis antar perusahaan dan antar itu berbeda-bada. Variabilitas pengambilan kekayaan sebagai pengukuran dampak bisnis untuk perserikatan tanpa pinjaman. Penyebab dampak bisnis bersifat dinamis :

1. Ciri khusus industri.
2. Pihak pengelola.

### **Leverage Operasi**

Unsur dampak bisnis :

1. Tingginya nominal beban.
2. Turunnya penjualan.
3. Tingginya beban pengembangan.

## **C. TEORI STRUKTUR KAPITAL**

Perserikatan manufaktur akan menghadapi berbagai anekaragam dampak bisnis, struktur modal akan lebih beranekaragam dari berbagai industri dan keadaan seperti ini yang sebetulnya terjadi. Teori struktur modal modern memberitakan sebuah perusahaan telah dapat dana operasi.

### **Efek Pajak**

Aturannya :

1. Pembayaran beban interest mengurangi pajak.
2. Pembayaran dividen kepala pemangku saham tidak mengurangi pajak.

Obligasi membayarkan bunga, yang dikenakan pajak sebagai penghasilan pribadi, sementara penghasilan dari saham sebagian berasal dari deviden dan sebagian dari keuntungan modal. Oleh karena itu situasi ini, bahwa investor bersedia untuk menerima pengembalian setelah pajak obligasi.

### **Dampak Potensi Kebangkrutan**

Kebangkrutan akan memerlukan beban yang mahal. Masalah tidak timbul bukan hanya sebab telah terjadi kebangkrutan, melainkan berasal karena ancaman kebangkrutan. Makin tinggi pinjaman maka makin tinggi masalah kebangkrutan.

Dibawah ini merupakan beban yang berkaitan dengan kebangkrutan:

- 1) Ada probabilitas dan
- (2) beban yang bisa muncul bila ada kesulitan keuangan.

## **Exchange Theory**

Perusahaan memperdagangkan manfaat pajak dari sumber pinjaman untuk masalah yang disebabkan oleh potensi kebangkrutan.

1. Biaya pinjaman lebih rendah dari saham biasa/preferen karena bunga yang dibayarkan sebagai biaya pengurang pajak.
2. Di dunia nyata, perusahaan menargetkan tingkat permintaan pinjaman kurang dari 100%, dan alasannya adalah untuk mencegah efek dari potensi kebangkrutan yang buruk.
3. Ada beberapa batasan tingkat pinjaman berlabel D pada Gambar 14-9. < Dengan batasan ini, kemungkinan kebangkrutan rendah dan konsekuensinya tidak signifikan.
4. Studi teoritis dan empiris pada bentuk umum kurva grafik harus dilihat sebagai perkiraan daripada sebagai fungsi yang didefinisikan secara tepat.

## **Teori Sinyal**

Manajer lebih terinformasi daripada investor asing. Investor dan manajer semuanya memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan. Berikut adalah informasi yang sesuai. Ini disebut integrasi data dan sangat penting dalam kualitas struktur.

Perusahaan dengan prospek bagus cenderung tidak meningkatkan ekuitas dan memilih investasi ekuitas eksternal, sedangkan perusahaan dengan prospek buruk cenderung berinvestasi dalam ekuitas eksternal.

## **Menggunakan Pendanaan Pinjaman Untuk Membatasi Manajer**

Eksekutif sering menggunakan uang berlebih untuk mensponsori atau mensponsori proyek mewah seperti kantor mewah, mobil perusahaan, dan pusat kebugaran, yang semuanya gagal menghasilkan banyak harga saham. Sebaliknya, manajer dengan arus kas bebas yang lebih sedikit akan memiliki pengaruh yang lebih kecil.

Salah satu caranya adalah mengembalikan sebagian kepada pemangku saham melalui lebih banyak saham atau pembelian kembali saham. Meningkatkan utang dan mengurangi arus kas bebas juga memiliki kelemahan, meningkatkan risiko kebangkrutan. Membeli secara kredit atau kredit adalah cara yang bagus untuk mengurangi kelebihan uang tunai.

## **Keragaman Struktur Kapital**

Rasio pembayaran dividen yang tinggi menunjukkan betapa rentannya suatu perusahaan terhadap masalah keuangan. Seperti yang Anda duga, ada perbedaan yang signifikan dalam penggunaan kekuatan finansial antar industri dan antar perusahaan dalam masing-masing industri.

Hubungan ini bergantung pada :

- (1) rasio pinjaman;
- (2) level interest pinjaman
- (3) Kepentingan perusahaan

Industri seperti utilitas, yang terutama dibiayai oleh pinjaman, memiliki cakupan yang lebih sedikit, sementara industri ringan seperti komputer dan obat-obatan memiliki cakupan yang lebih luas.

### **Menjelajahi Struktur Modal Perusahaan**

Dampak leverage dan menguraikan proses mengukur keoptimalan penentuan struktur modal perusahaan. Struktur modal cenderung bervariasi antar industri dan antar negara. Setiap perusahaan tentu memiliki informasi struktur modal yang berbeda-beda.

#### **D. SEBUTAN PENTING**

*optimal capital struktur*

*Fleksibilitas keuangan*

*bussiness risk*

*return on assets*

*Leverage Operasi*

*Financial Risk*

*Probilitas*

#### **E. PERTANYAAN**

1. Jelaskan tentang Target Struktur Modal !
2. Jelaskan tentang Dampak Bisnis !
3. Jelaskan tentang Menentukan Optimal Struktur Kapital !
4. Jelaskan tentang Penggantian Struktur Kapital !
5. Jelaskan tentang Teori Struktur Kapital !
6. Jelaskan sebutan dan berikan contohnya :
  - a. optimal capital struktur
  - b. Fleksibilitas keuangan
  - c. bussiness risk
  - d. return on assets
  - e. Leverage Operasi
  - f. Financial Risk
  - g. probilitas

### **MATERI BACAAN BAB XIII**

Brigham, Houston; Dasar-dasar Pengelolaan Keuangan; 2014; Salemba Empat; Jakarta

Halim, Abdul; Pengelolaan Keuangan; 2016; Salemba Empat; Jakarta

Horne , James C.; Wachaiwicz Van John M., Prinsip prinsip Manajemen Keuangan, 2012, Salemba Empat, Jakarta

Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny; Manajemen Keuangan, 2014, UPP STIM YKPN, Yogyakarta

Sudana, I Made; Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan , 2014, Penerbit Erlangga, Jakarta

Syamsudin, Lukman; Pengelolaan Keuangan Perusahaan; 2011; PT. RajaGrafindo Persada; Jakarta

# **BAB XIV**

## **DIVIDEN DAN PEMBELIAN KEMBALI SAHAM**

### **Uraian :**

*Bab ini memberikan pengetahuan mengenai :*

1. *Dividen*
2. *Keuntungan Modal.*
3. *Pemecahan Saham.*
4. *Pembelian Kembali Saham.*

### **Target :**

*Setelah membaca bab ini mampu memahami :*

1. *Dividen Versus Keuntungan Modal.*
2. *Permasalahan Kebijakan Dividen Lainnya.*
3. *Menentukan Kebijakan Dividen - Dividen Dalam Praktik.*
4. *Program Reinvestasi Dividen.*
5. *Faktor – Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen.*
6. *Dividen Saham Dan Pemecahan Saham.*
7. *Pembelian Kembali Saham.*

Masalah untung perserikatan :

- (1) Penentuan nominal alir keuangan bebas ke pemangku saham
- (2) Stabilisasi pelunasan,
- (3) Memvariasi pelunasan.
- (4) Meninggikan deviden atau
- (5) Pembelian saham kembali

#### **A. DIVIDEN VS KEUNTUNGAN KAPITAL**

Pilihan Investor :

1. Menerima deviden
2. Menanamkan kembali ke saham .

Pengembalian modal yang diharapkan diberikan pertumbuhan konstan. Persentase laba bersih yang diberikan sebagai laba tunai didasarkan pada preferensi investor untuk dividen dibandingkan capital gain adalah tujuan perusahaan setelah memaksimalkan nilai pemegang saham.

#### **Teori Dividen Irelevan**

Nilai perusahaan bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada pembagian laba antara dividen dan laba ditahan. Profitabilitas dasar dan risiko bisnis menentukan nilai perusahaan.

Kepastian investor dalam menerima capital gain akan berkurang dari capital gain yang seharusnya diperoleh dari laba ditahan versus pendapatan dari pembayaran dividen menjadi alasan mengapa investor lebih memilih dividen.

Setiap pemegang saham dapat menentukan sendiri kebijakan dividennya. Perusahaan tidak membayar dividen, sehingga pemegang saham yang menginginkan dividen dapat menjual sahamnya. Perusahaan membayar dividen lebih tinggi dari yang diinginkan investor, sehingga investor dapat menggunakan dividen yang tidak diinginkan untuk membeli lebih banyak saham di perusahaan.

#### **Alasan Investor Lebih Memilih Laba Modal**

Investor jangka panjang menginvestasikan kembali saham disertai biaya transaksi. Jika akuntansi mengurangi biaya perdagangan bagi investor pencari pendapatan investasi berkelanjutan, maka akuntansi meningkatkan biaya perdagangan investor lain yang kurang tertarik ekonomi dan lebih tertarik pada masa depan, menabung jangka panjang.

Investor ingin perusahaan mempertahankan sebagian besar pendapatannya, dan investor bersedia membayar premi yang lebih tinggi dengan rasio pembayaran yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan serupa dengan rasio pembayaran dan keuntungan pajak yang lebih tinggi.

#### **B. PERMASALAHAN STRATEGI DIVIDEN LAINNYA**

##### **a. Hipotesis Muatan Sinyal atau Invormasi**

Penurunan dividen biasanya menyebabkan penurunan harga saham, sedangkan peningkatan dividen biasanya meningkatkan nilai saham

##### **b. Efek Kelompok**

Strategi pembayaran dividen yang bervariasi lebih disukai Kelompok pemangku saham ang berlainan.

Perserikatan memiliki kelompok bervariasi, bahwa masing-masing kelompok memiliki preferensi berbeda, dan mengubah strategi deviden bisa mengecewakan kelompok dominan serta berdampak negatif harga saham. Perserikatan menstabilkan strategi deviden sehingga gangguan kelompok terhindar. Semua hal di atas merupakan wujud efek kelompok.

### **C. KEPUTUSAN KEBIJAKAN PRAKTIK DEVIDEN**

#### **Teknik Dividen Residual**

Hal yang berkaitan dengan penentuan keputusan distribusi nominal uang terhadap pemangku saham, yaitu :

- (1) Memaksimalkan nilai pemangku saham merupakan tujuan paling utama
- (2) Pemangku saham adalah pemilik sebenarnya arus kas sebuah perusahaan.

Perusahaan bergerak dalam industri yang menguntungkan tetapi sudah matang terdapat sedikit peluang pertumbuhan sehingga perusahaan menghasilkan banyak namun peluang investasinya terbatas.

Fungsi pembayaran optimal :

- a. Pendapat Pengelolaan deviden vs keuntungan kapital.
- b. Kesempatan berinvestasi
- c. Sasaran struktur kapital
- d. Dana kapital terjamin.

Variasi deviden sama bisa diperoleh lewat fluktuasi laba. Tiap waktu peluang investasi dan laba dipastikan akan bervariasi, sehingga kepatuhan pada strategi deviden residual menghasilkan kestabilan deviden terganggu. Teknik residual deviden dan ratio pembayaran bervariasi seiring peluang investasi.

Strategi perusahaan :

1. Selama kurang lebih lima tahun kedepan perusahaan agar bila melaksanakan estimasi rata-rata laba dan peluang investasi.
2. Mengukur nominal average deviden dengan bantuan teknik informasi peramalan.
3. Data hasil proyeksi guna penentuan target kebijakan pembayaran.

Penggunaan teknik deviden residual secara konseptual, setelah itu baru mengimplementasikannya melalui suatu teknik peramalan keuangan terkomputerisasi. Selanjutnya, diperkenalkan beban pembayaran deviden. Peristiwa – peristiwa yang terjadi selama lima tahun kedepan sudah pasti akan menyebabkan terjadi perbedaan antara ramalan dan hasil aktualnya. Jika dan bilamana peristiwa tersebut terjadi, ingin meninjau kembali dimana posisi sekarang. Pemenuhan keminusan keuangan secara acak dengan meningkatkan pinjaman, memiliki kapasitas pinjaman belum terpakai yang dalam hal ini akan memberikan fleksibilitas.

Pengurangan resolusi penyelesaian deviden, dana masuk digunakan membeli saham pasar terbuka. Program seperti ini memiliki beberapa keunggulan tetapi juga memiliki kelemahan. program pembelian kembali saham merupakan penyaluran keuangan ke pemangku saham.

#### **Prosedur Pembayaran**

Jika memungkinkan, deviden naik sekali tiap tahun dibayarkan setiap kuartal, Strategi pelunasan deviden aktual :

1. Periode pengumuman
2. Periode pendaftaran pemilik
3. Periode kelebihan
4. Periode pelunasan

#### **D. TINDAKAN INVESTASI ULANG DIVIDEN**

Perusahaan menyerahkan uang ke pemangku saham dengan DRIP ke bank selaku perwalian. Pemangku saham memilih untuk terus menerima cek dividen atau memberi ijin dividen guna membeli saham lebih banyak perusahaan. Bank memakai uang tersebut membeli akun pemangku saham dalam peran serta secara pro rata.

#### **E. FAKTOR KEBIJAKAN DEVIDEN**

Faktor dikelompokkan menjadi :

- (1) pembayaran deviden dibatasi
- (2) peluang berinvestasi
- (3) beban sumber – sumber modal alternatif tersedia,
- (4) pengaruh kebijakan deviden.

#### **F. DIVIDEN DAN SPLIT SEKURITAS**

Karena kekurangan kas , perusahaan menggunakan dividen sahamnya. Tujuan deviden ialah untuk menambah nominal unit edar saham dan menurunkan nilai pasar sekuritas.

##### **Split Sekuritas**

Meskipun terdapat sedikit bukti empiris yang mendukung argumentasi ini, tetapi tetap saja terdapat kepercayaan yang luas dikalangan dunia keuangan bahwa terdapat suatu rentang harga yang optimal bagi saham. Kata “optimal” disini berarti bahwa jika harga saham berada dalam rentang tersebut, maka rasio harga/laba, dan artinya nilai perusahaan, akan maksimal.

##### **Dividen Sekuritas**

Dividen saham berarti pembagian sekuritas dalam sekuritas yang lebih kecil, tidak berpengaruh terhadap letak fundamental pemangku sekuritas saat itu.

##### **Efek Nilai Sekuritas**

Efek nilai sekuritas :

1. Harga saham meningkat setelah perusahaan mengumumkan split sekuritas/dividen sekuritas.
2. Harga saham menjadi lebih tinggi sebab investor seringkali menjadi pecah/dividen saham yang memberikan acuan adanya laba dimasa yang akan datang yang lebih tinggi.
3. Harganya cenderung akan naik bila suatu perusahaan telah mengumumkan pecah/dividen saham
4. Pecah saham akan meningkatkan likuiditas saham
5. Mengubah kumpulan pemangku saham.

## **G. BUYBACK SAHAM**

Saham dibeli kembali = pembelian kembali saham yang telah beredar oleh perusahaan sehingga jumlah saham yang beredar lebih sedikit.

### **Keuntungan :**

1. Posisi perusahaan plus.
2. Pemangku saham punya pilihan dapat menjual atau tidak menjualnya saat perusahaan telah menlokasikan kas dengan melaksanakan pembelian kembali saham.
3. Menurunkan harga saham.
4. Dividen waktu pendek akan menempel sebab pengelolaan tidak mau untuk menaikkan dividen

### **Kerugian :**

1. Pemangku saham tidak mau menanggapi dividen dan keuntungan modal.
2. Pembeliannya berharga sangat tinggi.

## **PENGELOLAAN KAPITAL KERJA**

### **Terminology kapital kerja**

1. Kapital kerja  
Semua asset jangka pendek/ asset lancar bisa diperjual belikan, inventory, dan piutang usaha/dagang.
2. Kapital kerja netto  
Asset lancar - pinjaman lancar.
3. Kapital kerja operasi netto  
Asset lancar - pinjaman lancar tanpa interest.
4. Daur konversi kas  
Waktu antara pelunasan kapital kerja dengan penagihan kas yang berasal dari penjualan kapital kerja.

### **Daur tranmutasi uang**

Lama waktu dana terikat dalam kapital kerja disebut daur tranmutasi uang.

Informasi berikut ini dapat digunakan untuk menggabungkan ketiga periode waktu yaitu :

1. Periode transformasi inventory  
Rata-rata waktu yang diperlukan dalam proses materi mentah sehingga akan menjadi barang jadi, selanjutnya dijual.
2. Periode average penerimaan  
Waktu diukur sejak penjualan untuk customer melaksanakan pelunasan kewajiban.
3. Periode penagguhan pinjaman  
Waktu diukur sejak pembelian untuk melaksanakan pelunasan kewajiban.

## **Kebijakan-kebijakan alternatif aset pendanaan lancar**

### **Strategi moderat**

1. Pinjaman jangka panjang dan modal untuk menyelesaikan beban kekayaan lancar tetap,
2. Pinjaman jangka pendek untuk menyelesaikan kekayaan lancar musiman.

### **Strategi agresif**

1. Dana musiman untuk menyelesaikan beban seluruh kekayaan musiman dan sebagian kekayaan lancar tetap.
2. Dana permanen untuk menyelesaikan beban sebagian aktiva lancar permanen dan seluruh kekayaan tetap.

### **Strategi konservatif**

1. Dana permanen untuk menyelesaikan beban kekayaan lancar, kekayaan tetap dan sebagian kekayaan musiman.
2. Sisa dari kekayaan musiman untuk menyelesaikan beban dana musiman.

### **Anggaran kas**

ialah perincian perencanaan anggaran, meliputi :

1. Jumlah kas
2. Penggantian-penggantian, meliputi :
  - a. permintaan kas,
  - b. pengeluaran kas.

Tujuan :

1. Memberikan taksiran posisi kas pada akhir setiap periode sebagai hasil dari operasi yang dijalankan.
2. Tepat waktu informasi lebih atau kurang kas.
3. Memutuskan investasi dari idle cash.
4. Sebagai dasar kebijakan pemberian kredit

Asal kas :

- a. Perdagangan tunai
- b. Pelunasan piutang
- c. Pemasukan interest
- d. Perdagangan aktiva permanen
- e. Penerimaan selain pendapatan
- f. Kontribusi ekuitas dari pemilik

Kebijakan kredit = serangkaian ketentuan waktu kredit, potongan, kebijakan peneguhan dan default kredit.

Empat variabel Kebijakan kredit :

1. Waktu kredit  
Waktu untuk customer dalam pelunasan.

2. Potongan  
Pemotongan nominal sebab pelunasan diawal.
3. Standar kredit  
Kemampuan finansial customer dalam memenuhi berbagai syarat guna memperoleh.
4. Kebijakan penagihan  
Seberapa keras perusahaan menegakkan persyaratan-persyaratan kreditnya

Arti penting Kebijakan kredit :

1. Memiliki dampak yang signifikan pada penjualan
2. Nominal kapital dalam bentuk piutang
3. Mempengaruhi nominal piutang gagal bayar.

Komponen lap. kredit :

- a. Lap.Neraca
- b. Lap.laba rugi
- c. Beberapa komparasi penting
- d. Informasi yang diperoleh dari pemasok perusahaan yang mengatakan apakah perusahaan melakukan pembayaran secara cepat atau lambat, dan apakah perusahaan baru-baru ini gagal melakukan pembayaran.
- e. Deskripsi secara lisan kesehatan perusahaan.
- f. Deskripsi secara lisan masalah pailit, hukum , dan penyelesaian yang pernah terjadi, serta hal-hal sejenis lainnya.
- g. Rangkuman peringkat, mulai dari A untuk risiko kredit terbaik sampai F untuk perusahaan yang dinilai kemungkinan besar akan gagal bayar.

### **Pinjaman usaha**

Pinjaman usaha = pinjaman yang muncul akibat dari adanya transaksi penjualan secara angsuran.

### **Pembiayaan Bank**

Promes merupakan sebuah dokumen didalamnya ada keterangan syarat kondisi pinjaman, jumlah, level bunga, dan jadwal cicilan.

Isi promes :

- a. Nominal
- b. Waktu jatuh tempo
- c. Level bunga
- d. Bunga saja atau diamortisasi
- e. Frekuensi pembayaran bunga
- f. Bunga diskon
- g. Pinjaman tambahan
- h. Jaminan
- i. Ketentuan pembatasan
- j. Jaminan pinjaman

### **Surat berharga**

Surat berharga merupakan sebuah surat yang termasuk dalam jenis pinjaman berjangka pendek yang diterbitkan oleh perusahaan serta dijual terutama kepada perusahaan-perusahaan lain. Surat ini pada umumnya tidak dijamin, tetapi "surat yang dijamin aset" dijamin oleh pinjaman kartu kredit, pinjaman jangka pendek dan kecil lainnya, juga telah diterbitkan.

Jenis-jenis perusahaan yang menggunakan surat berharga untuk memenuhi kebutuhan pendanaan jangka pendek :

1. Perserikatan pertanggungan
2. Dana purnabakti
3. Reksa dana market uang
4. Perbankan

### **PERENCANAAN DAN PERAMALAN KEUANGAN**

Volatilitas harga saham bukanlah sesuatu yang diinginkan. Kondisi ini menciptakan ketidakpastian yang sangat tinggi, sehingga jika Pengelolaan dapat memberikan panduan yang lebih baik dan mengurangi volatilitas, harga saham akan menikmati keuntungannya. Tentu, panduan yang baik bergantung pada peramalan Pengelolaan yang baik, dan tidak ada panduan sama sekali akan lebih baik daripada panduan yang didasarkan atas peramalan yang buruk. Peramalan keuangan dilakukan dan kemudian digunakan oleh Pengelolaan, baik untuk memberikan panduan kepada analis dan yang lebih penting lagi untuk membantu menilai hasil dari alternatif keputusan operasi, yang sebenarnya merupakan determinan utama nilai saham pada jangka panjang.

#### **Menempatkan Segala Sesuatu dalam Perspektifnya**

Manajer membuat proyeksi lap.keuangan melalui :

- (1) Lap.proyeksi digunakan untuk membantu mengestimasi dampak penggantian operasi yang diusulkan.
- (2) Proyeksi laporan keuangan dapat membantu manajer dalam memberikan panduan lebih baik kepada analis efek dan mengurangi volatilitas harga saham.
- (3) Ramalan dapat digunakan untuk membantu Pengelolaan puncak dalam membuat target yang masuk akal bagi manajer operasi.
- (4) Laporan proyeksi digunakan jaga jaga masa esok.
- (5) Hasil proyeksi dapat dianalisis, masalah-masalah individual dapat diidentifikasi, dan kemudian diambil langkah-langkah perbaikan. Dengan mempertimbangkan permasalahan-permasalahan diatas, akan menjelaskan bagaimana cara membuat dan menggunakan ramalan laporan keuangan.

### **PERENCANAAN STRATEGIS**

Sebuah Penganggaran keuangan harus dilaksanakan dalam sebuah susunan rencana strategis yang memuat berbagai unsur untuk telah ditata secara maksimal baik, meliputi :

1. Penetapan mission statement.
2. Penetapan strategis plan.
3. Penetapan statement of corporate objective.
4. Penetapan corporate strategies.

## **PERAMALAN PENJUALAN**

Perencanaan keuangan memerlukan hasil ramalan dan analisa sejumlah laporan keuangan. Diawali dari sales forecast yang disajikan dalam bentuk grafik dengan suatu tindakan meninjau penjualan. Ramalan penjualan produk individual akan dihitung totalnya, dan hasil dari perhitungan tersebut akan dikomparasikan dengan hasil ramalan divisi secara agregat. Perbedaan direkonsiliasi, dan selanjutnya hasil akhirnya merupakan ramalan penjualan bagi perusahaan secara menyeluruh tetapi dengan terperinci bagi ketiga divisi beserta semua jenis produk.

Dampak dari hasil ramalan penjualan tidak tepat :

1. Perusahaan tidak akan mampu memenuhi permintaan apabila terjadi pasar berekspansi lebih besar dari yang perkiraan sehingga pelanggan berpindah ke produk pesaing dan berakibat perusahaan akan kehilangan pangsa pasar.
2. Bila ramalan penjualan terlalu optimis, akan mengakibatkan perusahaan terlalu banyak memiliki pabrik, inventory dan peralatan sehingga berdampak pada rasio perputaran yang rendah, pengeluaran beban penyusutan, penyimpanan, dan penghapusan inventory yang rusak nominal akan berjumlah meningkat tajam.
3. Menghasilkan laba yang rendah, ROE yang rendah serta harga saham yang tertekan.
4. Jika pendanaan berasal dari perluasan kapasitas menggunakan sumber pinjaman, akan berakibat beban bunga yang tinggi yang harus dibayarkan.

## **H. SEBUTAN PENTING**

*Dividen Residual*  
*reinvestasi dividen*  
*investasi aset lancar alternatif*  
*moderat*  
*agresif*  
*konservatif*  
*mission statement*  
*corporate scope*  
*statement of corporate objective*  
*corporate strategies*  
*sales forecast*  
*additional funds needed*

## **I. PERTANYAAN**

1. Jelaskan tentang Dividen Versus Keuntungan Modal !
2. Jelaskan tentang Permasalahan Kebijakan Dividen Lainnya !
3. Jelaskan tentang Menentukan Kebijakan Dividen - Dividen Dalam Praktik !
4. Jelaskan tentang Program Reinvestasi Dividen !
5. Jelaskan tentang Faktor – Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen !
6. Jelaskan tentang Dividen !
7. Jelaskan tentang Split Saham !
8. Jelaskan tentang Buyback Saham !
9. Jelaskan sebutan serta berikan contohnya :

- a. Dividen Residual
- b. reinvestasi deviden
- c. investasi aset lancar alternatif
- d. moderat
- e. agresif
- f. konservatif
- g. sales forecast
- h. additional funds needed

#### **MATERI BACAAN BAB XIV**

Brigham, Houston; Dasar-dasar Pengelolaan Keuangan; 2014; Salemba Empat; Jakarta

Halim, Abdul; Pengelolaan Keuangan; 2016; Salemba Empat; Jakarta

Horne , James C.; Wachaiwicz Van John M., Prinsip prinsip Manajemen Keuangan, 2012, Salemba Empat, Jakarta

Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny; Manajemen Keuangan, 2014, UPP STIM YKPN, Yogyakarta

Sutrisno; Pengelolaan Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi; 2009, Penerbit Ekonisia FE UII; Yogyakarta

Syamsudin, Lukman; Pengelolaan Keuangan Perusahaan; 2011; PT. RajaGrafindo Persada; Jakarta

## DAFTAR PUSTAKA

Brigham, Houston; Dasar-dasar Pengelolaan Keuangan; 2014; Salemba Empat; Jakarta

Halim, Abdul; Pengelolaan Keuangan; 2016; Salemba Empat; Jakarta

Horne , James C.; Wachaiwicz Van John M., Prinsip prinsip Manajemen Keuangan, 2012, Salemba Empat, Jakarta

Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny; Manajemen Keuangan, 2014, UPP STIM YKPN, Yogyakarta

Sabardi, Agus; Pengelolaan Keuangan Jilid 1; 1993; AMP YKPN; Yogyakarta

Sudana, I Made; Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan , 2014, Penerbit Erlangga, Jakarta

Sutrisno; Pengelolaan Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi; 2009, Penerbit Ekonisia FE UII; Yogyakarta

Syamsudin, Lukman; Pengelolaan Keuangan Perusahaan; 2011; PT. RajaGrafindo Persada; Jakarta

# PENGELOLAAN KEUANGAN ASET DAN INVESTASI

**Buku ini memberikan pengetahuan tentang pengelolaan keuangan investasi, pembelanjaan, dan aset-aset secara efisien.**

**Buku ini memberikan kemudahan pemahaman konseptual dan aplikasi mengenai pengelolaan keuangan dan fungsinya dalam kegiatan perusahaan. Fungsi Pengelolaan keuangan terhadap pengelolaan aset maupun investasi pada perusahaan, pengembangan cara berfikir kritis (baik analitis dan integratif) dalam mengevaluasi dan menggunakan konsep tersebut, serta melatih penerapan pengelolaan keuangan perusahaan.**



**YAYASAN PRIMA AGUS TEKNIK**

**Penerbit :**

Yayasan Prima Agus Teknik  
Redaksi : Jln Majapahit No 605 Semarang  
Tlpn. (024) 6723456  
Fax . 024-6710144  
Email: penerbit\_ypat@stekom.ac.id

ISBN 978-623-8120-06-2 (PDF)

