

MODUL MATA KULIAH MANAJEMEN KEUANGAN & INVESTASI



DISUSUN OLEH:

**DR. DAVID PANGARIBUAN, SE., M.SI
DR. TUTTY NURYATI, SE., M.AK**

2020

KATA PENGANTAR

Puji syukur kami ucapkan kehadiran Tuhan Yang Maha Kuasa, karena atas berkat, karunia dan AnugerahNya penulis dapat menyelesaikan penulisan MODUL TEORI AKUNTANSI Konsep Dasar dan Praktik. Modul ini digunakan dalam lingkungan internal Kampus Universitas Pembangunan Jaya terutama untuk para mahasiswa. Sehubungan dengan tersusunnya modul ini penulis mengucapkan banyak terimakasih atas bantuan dan partisipasi dari berbagai pihak terutama rekan dosen dan mahasiswa.

Penulis menyadari bahwa modul ini masih terdapat kekurangan dan kelemahannya. Oleh karena itu, penulis dengan senang hati menerima kritik, saran dan masukan yang konstruktif para pembaca demi penyempurnaan modul ini di masa yang akan datang.

Semoga modul ini bermanfaat, bagi mahasiswa dan pembaca pada umumnya.

Jakarta, Desember 2020

Penulis

DAFTAR ISI
Cover
Kata Pengantar

BAB I
KONSEP DASAR MANAJEMEN KEUANGAN

BAB II
NILAI UANG TERKAIT DENGAN WAKTU
(Time Value Of Money)

BAB III
PENYUSUTAN DAN PAJAK

BAB IV
PASAR MODAL & INVESTASI

BAB V
HASIL DAN RISIKO

BAB VI
PENYAJIAN LAPORAN KEUANGAN & INTERPRETASI

BAB VII
ANALISIS KINERJA KEUANGAN
(Financial Performance Analisis)

BAB VIII
PERENCANAAN KEUANGAN

BAB IX
MANAJEMEN KAS

BAB X
MANAJEMEN PIUTANG

BAB XI
MANAJEMEN PERSEDIAAN

BAB XII
MANAJEMEN MODAL KERJA

BAB XIII
MANAJEMEN HARTA KEUANGAN

BAB XIV
PENGANGGARAN MODAL
DALAM KONDISI KEPASTIAN

BAB XV
REKTRUKTURISASI KEUANGAN

BAB I

KONSEP DASAR MANAJEMEN KEUANGAN

Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen Keuangan adalah aktivitas pemilik dan manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurah-murahnya dan menggunakannya se-efektif, se-efisien, seproduktif mungkin untuk menghasilkan laba. Aktivitas itu meliputi :

1. AKTIVITAS PEMBIAYAAN (FinancingActivity)

Aktivitas pembiayaan ialah kegiatan pemilik dan manajemen perusahaan untuk mencari sumber modal (sumber eksternal dan internal) untuk membiayai kegiatan bisnis.

A.Sumber eksternal

1. .Modal Pemilik atau modal sendiri (Owner Capital atau Owner Equity). Atau modal saham (Capital Stock) yang terdiri dari : Saham Istimewa (Preferred Stock) dan Saham Biasa (Common Stock).
2. Utang (Debt), Utang Jangka Pendek (Short-term Debt) dan Utang Jangka Panjang (Long-term Debt).
3. Lain-lain, misalnya hibah.

B. Sumber Internal :

1. Laba Ditahan (Retained Earning)
2. Penyusutan, amortisasi, dan Deplesi (Depreciation, Amortization, dan Deplention)
3. Lain-lain, misalnya penjualan harta tetap yang tidak produktif.

2. Aktiva Investasi (Investment activity)

aktivitas investasi adalah kegiatan penggunaan dana berdasarkan pemikiran hasil yang sebesar-besarnya dan resiko yang sekecil-kecilnya. Aktivitas itu meliputi :

1. Modal Kerja (working Capital) atau harta lancar (Current Assets)
2. Harta Keuangan (Finacial assets) yang terdiri : investasi pada saham (stock) dan Obligasi (Bond)
3. Harta Tetap (real Assets) yang terdiri dari : Tanah,gedung, Peralatan.
4. Harta Tidak Berwujud (intangible assets) terdiri dari : Hak Paten, Hak Pengelolaan Hutan, Hak Pengelolaan Tambang, Goodwill.

3. Aktivitas Bisnis (Business Activity)

Aktivitas bisnis adalah kegiatan untuk mencari laba melalui efektivitas penjualan barang atau jasa efisiensi biaya yang akan menghasilkan laba. Aktivitas itu dapat dilihat dari laporan Laba-Rugi, yang terdiri dari unsur :

1. Pendapatan (sales atau Revenue)
2. Beban (Expenses)
3. Laba-Rugi (Profit-Loss)

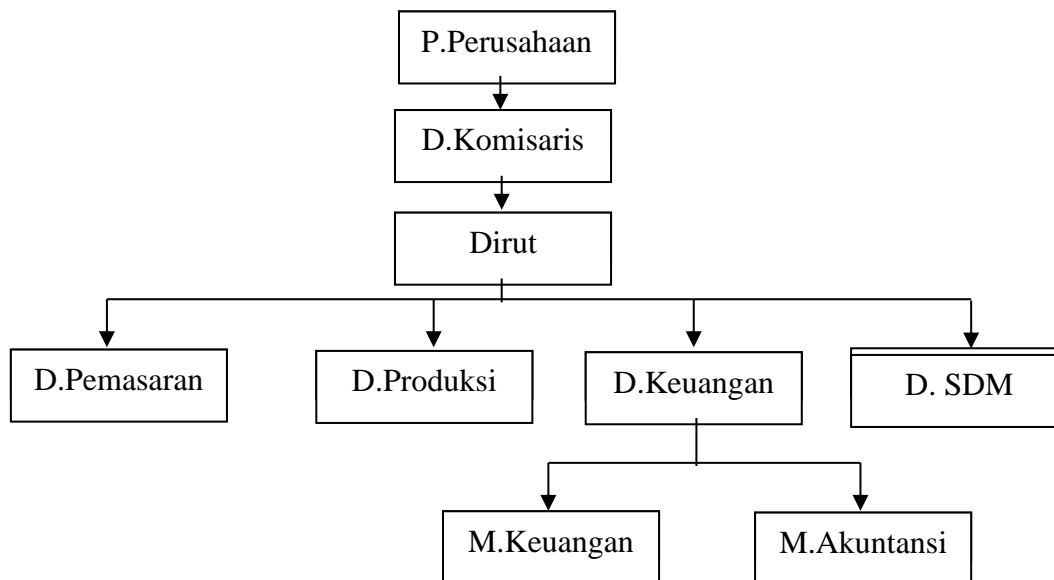
4. Tanggung Jawab Manager Keuangan

Aktivitas perusahaan ditinjau dari sudut manajemen keuangan menjadi tugas manajer keuangan. Tugasnya antara lain adalah sebagai berikut :

1. Perolehan dana dengan biaya murah.
2. Penggunaan dana efektif dan efisien
3. analisis laporan keuangan
4. analisis lingkungan Internal dan eksternal yang berhubungan dengan keputusan rutin dan khusus.

Berdasarkan tugas tersebut, manajemen keuangan memiliki tujuan antara lain adalah ;

1. Memaksimalkan nilai perusahaan
2. Membina relasi dengan pasar modal dan pasar uang.



5. Sifat Dasar Perusahaan

Tujuan perusahaan adalah mencari laba dan mempertahankan kelangsungan hidupnya. Dalam kegiatannya mencari laba, pemilik memberi wewenang kepada manajemen untuk melaksanakannya. Dalam usahanya memperoleh laba manajemen harus berperilaku:

1. Memaksimumkan nilai perusahaan, artinya manajemen harus menghasilkan laba lebih besar dari biaya modal yang digunakannya.
2. Tanggung jawab sosial, artinya dalam mencari laba, manajemen tidak boleh merusak lingkungan alam, sosial, dan budaya.
3. Etika, artinya manajemen dalam mengusahakan laba harus tunduk pada norma-norma sosial di lingkungan mereka bekerja dan tidak boleh menipu masyarakat konsumen.

6. Memaksimumkan Nilai Perusahaan

Nilai ialah sesuatu yang dijunjung tinggi dan dihormati. Dalam perusahaan hal itu diwujudkan dalam perhitungan laba oprasional bersih atau *net operating profit after tax* yang lazim disebut NOPAT. Perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai maksimum jika NOPAT lebih besar dari pada biaya modal yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut. Misalnya perusahaan memiliki

modal Rp 1000, biaya modal yang diperhitungkan 10% per tahun, Laba operasi Rp150. pajak 20%.
Nilai Perusahaan sebesar :

$$\frac{[\text{Laba Operasi} (1 - \text{Pajak}) - (\text{Biaya Modal} \times \text{Modal})]}{\text{Biaya Modal}}$$

$$\frac{[\text{Rp } 150 (1 - 0,20) - (0,10 \times \text{Rp } 1000)]}{0,10} = \text{Rp } 1200$$

Berdasarkan perhitungan diatas, perusahaan memiliki tambahan nilai modalnya (atau nilai investasinya) Rp 1000, sedangkan nilai perusahaan berdasarkan kapitalisasi laba operasi bersih Rp 1200. Manajemen harus berusaha agar nilai perusahaan semaksimal mungkin, artinya ia harus mampu memperoleh laba operasi sebesar-besarnya dengan modal yang digunakan sekecil mungkin.

7. Perkembangan Peranan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki peran dalam kehidupan perusahaan ditentukan oleh perkembangan ekonomi kapitalisme. Pada awal lahirnya kapitalisme sebagai system ekonomi pada abad 18, manajemen keuangan hanya membahas topic rugi-laba. Selanjutnya berturut-turut ia memiliki peranan antara lain sebagai berikut :

1. Tahun 1900 awal : Penerbit surat berharga
2. Tahun 1930 – 1940 : kebangkrutan, reorganisasi
3. Tahun 1940 – 1950 : anggaran & internal audit
4. Tahun 1950 – 1970 : eksternal perusahaan
5. Tahun 1970 – 1980 : inflasi
6. Tahun 1980 – 1990 : krisis ekonomi keuangan
7. Tahun 1990 – sekarang : globalisasi

Perkembangan manajemen keuangan sangat dipengaruhi oleh berbagai factor antara lain kebijakan moneter, kebijakan pajak, kondisi ekonomi, kondisi social, dan kondisi politik. Kebijakan moneter berhubungan dengan tingkat suku bunga dan inflasi. Khususnya inflasi mempunyai dampak langsung terhadap manajemen keuangan antara lain masalah :

1. Masalah akuntansi
2. Kesulitan perencanaan
3. Permintaan terhadap modal
4. Suku bunga
5. Harga obligasi menurun

Kondisi ekonomi juga mempunyai dampak langsung terhadap manajemen keuangan antar alin masalah :

1. Persaingan internasional
2. Keuangan internasional
3. Kurs pertukaran yang berfluktuasi
4. Marger, pengambilalihan, dan restrukturisasi
5. Inovasi keuangan dan rekayasa keuangan

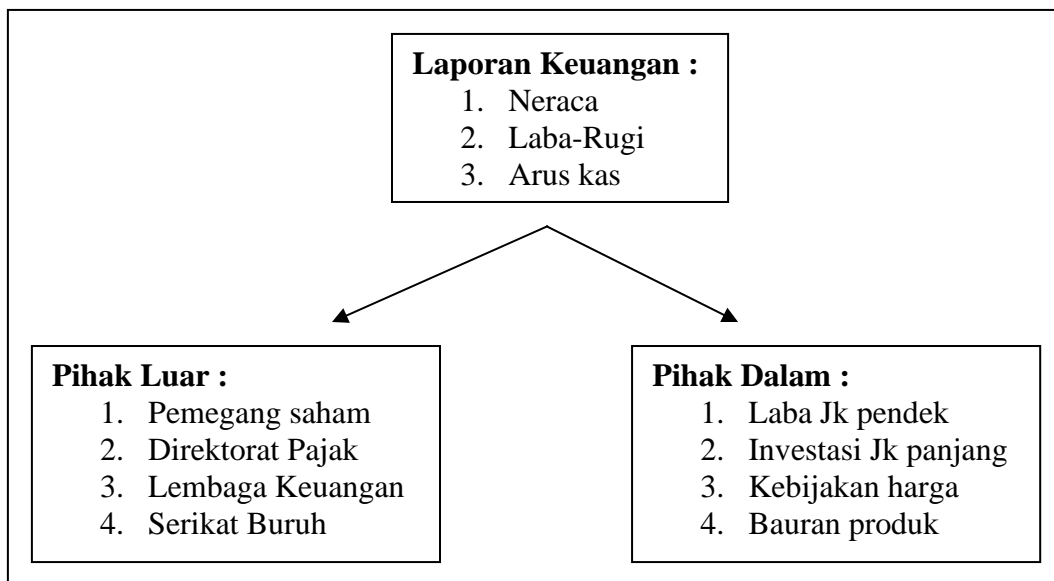
8. Pihak-Pihak yang Memerlukan Laporan Keuangan

Dalam dunia bisnis, ada beberapa pihak yang memerlukan laporan keuangan, yaitu pihak internal perusahaan dan pihak eksternal perusahaan. Pihak internal perusahaan adalah para manajer pada semua tingkat. Laporan keuangan itu dijadikan alat untuk mengambil keputusan rutin dan keputusan

husus. Keputusan rutin meliputi keputusan0keputusan yang berhubungan dengan kegiatan operasi dan keputusan kusus meliputi keputusan-keputusan yang berhubungan dengan investasi jangka panjang, misalnya mendirikan pabrik baru, memproduksi produk baru, mendirikan anak perusahaan, riset pemsaran, dan sebagainya.

Pihak eksternal yang membutuhkan laporan keuangan antara lain adalah pemegang saham, kantor pajak, pasar modal, lembaga keuangan, serikat buruh, dan sebagainya. Mereka mempunyai kepentingan yang berbeda-beda dalam menggunakan informasi laporan keuangan. Pemegang saham untuk menilai investasi; kantor pajak untuk menentukan besarnya pajak penghasilan; pasar modal untuk memperkirakan harga saham; serikat buruh untuk memperkirakan bonus yang akan diterimanya. Pihak-pihak yang memerlukan laporan keuangan disajikan dalam gambar 2.1

Gambar 1.1
Pihak yang Memerlukan Laporan Keuangan



Soal 1.1 : mulia indah

- a. jika anda sebagai manejer keuangan, apa yang anda yg lakukan utk memaksimumkan nilai perusahaan?
- b. menurut pendapat anda, mana yg lebih penting: megelola aktivitas investasi / megelola aktivitas bisnis /
- c. mengelola aktivitas pembiayaan?
- d. mengapa dewasa ini para manajer keuangan sulit untuk mengelola keuangan perusahaan?
- e. ika suatu perusahaan memiliki total harga Rp 1500 dibiayai dengan modal sendiri Rp 500 & sisanya dengan modal pinjaman dgn bunga per tahun 20 % , pajak perseroan 50 % , biaya modal sendiri diperhitungkan 24 % , laba operasi sebesar Rp 200 per tahun. Apakah manajemen perusahaan tersebut profesional atau tidak?

BAB II

NILAI UANG TERKAIT DENGAN WAKTU (Time Value Of Money)

1. Pengertian

Dunia bisnis adalah aktivitas uang sebagai. Kapital akhir periode (K2) harus lebih besar dari pada kapital awal periode (K1), itu artinya bisnis memperoleh laba, atau dapat dikatakan bahwa K1 adalah nilai uang sekarang (present value) & K2 adalah nilai uang di masa mendatang (future value).

Jembatan yg menghubungkan K1 & K2 adalah tingkat bunga. Dengan demikian, time value of money berhubungan erat dengan perhitungan bunga, hasil investasi di masa mendatang, & nilai tunai hasil investasi. Ia menjadi alat penting dalam berbagai keputusan keuangan terutama dalam menilai :

1. arus kas, pertumbuhan, & nilai perusahaan
2. nilai akan datang (future value)
3. periode ganda (multiple periode)

2. Nilai Uang Masa Mendatang

Nilai uang di masa mendatang (future value) ditentukan oleh tingkat suku bunga tertentu yang berlaku di pasar keuangan. Misalnya suku bunga di pasar keuangan adalah 10% per tahun. Nilai uang masa mendatang dapat dihitung sbb pada table 2.1

Table 2.1
Perhitungan nilai uang masa mendatang berdasarkan
Tingkat bunga 10% per tahun
(Perhitungan dalam Rupiah)

Tahun	(1) Jumlah nilai tunai Pada awal tahun	(2) Bunga yang diperoleh (1) x (0.10)	(3) Jumlah nilai masa mendatang pada akhir tahun (1) x (1+ 0,10) $FV_{r,n}$
1	1.000,00	100,00	1.100,00
2	1.100,00	110,00	1.210,00
3	1.210,00	121,00	1.331,00
4	1.331,00	133,10	1.464,10
5	1.464,00	146,41	1.610,51

Keterangan : FV = Future Value (nilai masa mendatang); r = Tingkat bunga; n = tahun(periode waktu)

Table 2.2
Faktor Bunga untuk Nilai Masa Mendatang

Periode (n)	FVIF _{r,n} = (1 + r) ⁿ			
	0 %	5 %	10 %	15 %
1	1.0000	1.0500	1.1000	1.1500
2	1.0000	1.1025	1.2100	1.3225
3	1.0000	1.1576	1.3310	1.5209
4	1.0000	1.2155	1.4641	1.7490
5	1.0000	1.2763	1.6105	1.0114
6	1.0000	1.3401	1.7716	2.3131
7	1.0000	1.4071	1.9487	2.6600
8	1.0000	1.4775	2.1436	3.0590
9	1.0000	1.5513	2.3579	3.5179
10	1.0000	1.6289	2.5937	4.0456

Keterangan : FV = Future Value (nilai masa mendatang); r = Tingkat bunga; n = tahun(periode waktu)

Tingkat Bunga 5%

Rp 1 pada awal tahun akan menjadi Rp 1,0500 pada akhir tahun ke 1 dan menjadi Rp 1,6289 pada akhir tahun ke 10

Tingkat Bunga 10%

Rp 1 pada awal tahun akan menjadi Rp 1,1000 pada akhir tahun ke 1 dan menjadi Rp 2,5937 pada akhir tahun ke 10

Tingkat Bunga 15%

Rp 1 pada awal tahun akan menjadi Rp 1,1500 pada akhir tahun ke 1 dan menjadi Rp 4,0456 pada akhir tahun ke 10

Makin tinggi tingkat bunga, makin tinggi nilai uang dimasa mendatang. Oleh sebab itu, kaum pemilik uang (kaum Kapitalis) pola pikir dan perilakunya bertumpu pada tingkat suku bunga. Jika tingkat bunga tinggi, ia akan membungakan uangnya atau mendepositokan uangnya, dan jika suku bunga rendah, ia akan meminjam uang untuk aktivitas bisnis.

3. Nilai Sekarang (Present Value)

Nilai sekarang ialah nilai saat ini pada proyeksi uang kas masuk bersih (net cash flow) di masa mendatang. Uang kas masuk bersih di masa mendatang adalah proyeksi hasil investasi. Rumusnya yaitu :

1. Laba bersih (*Earning After Tax*) + (Penyusutan Aktiva Tetap) + [Bunga X (1-Tax)] atau disingkat EAT + Depreciation + Interest(1-T)
2. Laba Operasi (*Earning before Interest & Tax* Atau EBIT) X (1-Tax) + Penyusutan aktiva Tetap, atau disingkat EBIT (1-T) + Depreciation.
3. Laba sebelum penyusutan, Bunga, dan pajak (atau *Earning before depreciation, Interest, and Tax* atau EBIT atau EBITDA) X (1-Tax) + (Tax X Depreciation) atau disingkat EBIT atau EBITDA (1-T) + T(Dep.)¹

Suatu investasi dapat diterima hanya jika investasi itu menghasilkan paling tidak sama dengan tingkat hasil investasi di pasar (atau R_m) yang harus lebih besar dari pada tingkat bunga deposito (tingkat hasil tanpa resiko (atau R_f). Misalnya tingkat hasil pasar 20 %, itu lazim disebut "Tingkat Diskonto" artinya alat untuk mengitung nilai tunai dari suatu hasil investasi di masa mendatang.

Misal, investasi pada awal tahun Rp 1000, pada akhir tahun nilainya harus sebesar Rp 1200 pada tingkat diskonto 20%. Inilah yang disebut nilai masa mendatang (*future Value*). Sebaliknya, jika di

masa mendatang akan menerima Rp 1200 pada tingkat diskonto 20% maka nilai sekarangnya adalah sebesar Rp 1000.

Table 2.3
Nilai sekarang dari factor bunga

$$PVIF_{r,n} = \frac{1}{(1+r)^n} = \{(1 / 1 + r)\}^n$$

Periode (n)	Rate			
	0%	5%	10%	15%
1	1,000	0,9524	0,9091	0,8696
2	1,000	0,9070	0,8264	0,7561
3	1,000	0,8638	0,7513	0,6575
4	1,000	0,8227	0,6830	0,5718
5	1,000	0,7835	0,6209	0,4972
6	1,000	0,7462	0,5645	0,4323
7	1,000	0,7107	0,5132	0,3759
8	1,000	0,6768	0,4665	0,3269
9	1,000	0,6446	0,4241	0,2843
10	1,000	0,6139	0,3855	0,2472

Keterangan tabel 2.3

- 1) PVIF = *Present Value of Interest Factor* (Nilai Sekarang dari Faktor Bunga)
- 2) Nilai uang masa mendatang (akhir tahun ke 1) = Rp 1, nilai tunai pada awal tahun ke 1 = Rp 0,9524, sedangkan nilai uang masa mendatang (akhir tahun ke 10) = Rp 1, nilai tunai saat ini pada awal tahun ke 1 = Rp 0,6139, pada tingkat suku bunga 5% per tahun.
- 3) Nilai uang masa mendatang (akhir tahun ke 1) = Rp 1, nilai tunai pada awal tahun ke 1 = Rp 0,9091, sedangkan nilai uang masa mendatang (akhir tahun ke 10) = Rp 1, nilai tunai saat ini pada awal tahun ke 1 = Rp 0,3855, pada tingkat suku bunga 10% per tahun.
- 4) Nilai uang masa mendatang (akhir tahun ke1) = Rp 1, nilai tunai pada awal tahun ke 1 = Rp 0,8696, sedangkan nilai uang masa mendatang (akhir tahun ke 10) = Rp 1, nilai tunai saat ini pada awal tahun ke 1 =Rp 0,2472, pada tingkat suku bunga 15% per tahun.
- 5) Makin tinggi tingkat suku bunga, makin kecil nilai uang sekarang pada rencana penerimaan uang di masa depan.

4. ANUITAS

Anuitas adalah serangkaian pembayaran atau penerimaan uang dalam jumlah yang sama besarnya sepanjang periode tertentu. Pembayaran atau penerimaan dapat terjadi pada awal tahun atau pada akhir tahun.

4.1 Nilai yang Akan Datang dari Suatu Anuitas

Nilai yang Akan Datang dari Anuitas Biasa (Pembayaran atau penerimaan dilakukan pada akhir tahun).

Tabel 2.4
Nilai yang akan datang anuitas biasa, @ 10%

Terima/Bayar	Anuitas	Nilai
--------------	---------	-------

Tahun	(Rp)	@ 10%	(Rp)
Awal tahun			
Akhir tahun 1	1.000	$a(1+r)^2 = 1.000(1+0,10)^{n-1}$	1.210
Akhir tahun 2	1.000	$a(1+r)^1 = 1.000(1+0,10)^{n-2}$	1.100
Akhir tahun 3	1.000	$a(1+r)^0 = 1.000(1+0,10)^{n-3}$	<u>1.000</u>
Nilai yang Akan Datang Anuitas @ 10% atas Rp 1.000			3.310

4.2 Nilai yang Akan Datang dari Jatuh Tempo Anuitas

Pembayaran atau penerimaan dilakukan pada awal tahun (*Annuity Due*)

Tabel 2.5

Nilai yang akan datang anuitas jatuh tempo, @ 10%

Tahun	Terima/Bayar (Rp)	Anuitas @ 10%	Nilai (Rp)
Awal tahun	1.000	$a(1+r)^3 = 1.000(1+0,10)^n$	1.331
Akhir tahun 1	1.000	$a(1+r)^2 = 1.000(1+0,10)^{n-1}$	1.210
Akhir tahun 2	1.000	$a(1+r)^1 = 1.000(1+0,10)^{n-2}$	<u>1.100</u>
Akhir tahun 3			
Nilai yang Akan Datang Anuitas @ 10% atas Rp 1.000			3.641

4.3 Nilai Sekarang dari Suatu Anuitas

Nilai Sekarang Anuitas Biasa @ 10%

Tabel 2.6

Nilai sekarang anuitas biasa, @ 10%

Tahun	Terima/Bayar (Rp)	Anuitas @ 10%	Nilai (Rp)
Awal tahun	0		
Akhir tahun 1	1.000	$a[1/(1+r)]^1$	909,09
Akhir tahun 2	1.000	$a[1/(1+r)]^2$	826,45
Akhir tahun 3	1.000	$a[1/(1+r)]^3$	<u>751,31</u>
Nilai Sekarang Anuitas @ 10%			2.486,85

Tabel 2.7

Nilai sekarang anuitas jatuh tempo, @ 10%

Tahun	Terima/Bayar (Rp)	Anuitas @ 10%	Nilai (Rp)
Awal tahun	1.000	a	1.000,00
Akhir tahun 1	1.000	$a[1/(1+r)]^1$	909,09
Akhir tahun 2	1.000	$a[1/(1+r)]^2$	<u>826,45</u>
Akhir tahun 3			
Nilai Sekarang Anuitas @ 10%			2.735,54

5. Arus Kas Masuk yang Tidak Sama Jumlahnya

Pada umumnya arus kas suatu investasi tidak sama jumlah di masa mendatang. Hal itu disebabkan karena pengaruh pendapatan, beban, penyusutan, pajak, inflasi, dsb. Nilai tunai arus kas masuk yang tidak sama jumlah dapat disajikan berikut ini.

Tabel 2.8
Nilai Tunai Arus Kas Masuk yang Tidak Sama Besar, @10%

Periode	Arus Kas Masuk (Rp)	PVIF 10 % n	Nilai Tunai Setiap Arus Kas Masuk (Rp)
1	100	0,9091	90,91
2	200	0,8264	165,28
3	300	0,7513	225,39
4	500	0,6830	341,50
5	400	0,6209	248,36
6	600	0,5645	338,70
7	200	0,5132	102,64
			<u>1.512,72</u>

Tabel 9
Skedul Amortisasi Pinjaman (Rp. 100 @ 12%) 3 Tahun
Diamortisasi secara Tahunan
(Perhitungan Dalam Rupiah)

Tahun	(1) Pembayaran	(2) Bunga (0,12) x (4)]	(3) Pembayaran Pokok Pinjaman (1) – (2)]	(4) Sisa Saldo pada Akhir Tahun
0	-	-	-	100,00
1	41,64	12,00	29,64	70,36
2	41,64	8,45	33,19	37,17
3	41,64	4,47	37,17	= 0
	<u>124,92</u>	<u>24,90</u>	<u>100,00</u>	

Tabel 2.10
Amortisasi Bulanan Pinjaman Rumah (Rp 100 @ 12%)
Selama 3 Tahun (360 Bulan)
(Perhitungan Dalam Rupiah)

1Bulan	Pembayaran	Bunga (0,01) x (4)]	Pembayaran Pokok Pinjaman	Sisa Saldo pada Akhir Tahun
0	1	2	3	4
0	-	-	-	-
1	1.028,61	1.000,00	28,61	100.000,00
2	1.028,61	999,71	28,90	99.971,39
3	1.028,61	999,42	29,19	99.924,49
-	-	-	-	99.913,30
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
359	1.028,61	-	-	-
360	1.028,61	10,81	1.018,43	1.028,43
	<u>370.299,60</u>	<u>270.299,60</u>	<u>100.000,00</u>	<u>0</u>

Sumber: Weston dan Copeland (1995:70), Edisi Bahasa Indonesia
Keterangan: 0,01 atau 1% = (12% / 12), atau bunga bulanan

Tabel 2.11

**Perhitungan Bunga Majemuk 10% per Tahun
Dengan Pemajemukan Setengah – Tahun
(Perhitungan Dalam Rupiah)**

Periode	Periode Jumlah Awal (P_0)	($1+r$)	Jumlah Akhir ($FV_{r,n}$)
1	1.000,00	1,05	1.050,00
2	1.050,00	1,05	1.102,50

Sumber: Weston dan Copeland (1995:72), Edisi Bahasa Indonesia
Keterangan: $0,5 = (10\% / 2)$; $FV = \text{Future Value}$ (Nilai masa mendatang); $n = \text{waktu atau periode}$

Tabel 2.12
Pemajemukan Ganda (*Multiple Compounding*) Selama Satu Tahun

Keterangan	Tingkat Bunga	Nilai
Tahunan $FV_{r,1}$	$P_0(1+r)$	1.1200.($p=1$)
Setengah-tahunan	$P_0[1+(r/2)]^2$	1.1236.($p=2$)
Kwartalan	$P_0[1+(r/4)]$	1.1255.($p=4$)
Bulanan	$P_0[1+(r/12)]$	1.1268.($p=12$)
Harian	$P_0[1+(r/365)]$	1.1275.($p=365$)

Sumber: Weston dan Copeland (1995:73), Edisi Bahasa Indonesia
Keterangan: $P = 2$ artinya pangkat dua; P_0 artinya pengeluaran (investasi) pd awal tahun; $r = \text{suku bunga}$

Soal 2.1: PT ABC

Perusahaan memiliki tiga anak perusahaan, masing-masing memiliki masalah dlm menentukan nilai uang terkait dg waktu. Data masing-masing anak perusahaan adalah sbb:

PT ABC-1

Perusahaan memiliki dua jenis investasi yaitu proyek A senilai Rp 1.000 diperkirakan menghasilkan 8% per tahun, umur proyek 3 tahun. Proyek B investasi bernilai Rp 1.000, diperkirakan menghasilkan 1% untuk tahun pertama dan kedua, dan 22% untuk tahun ketiga. Saudara sbg ahli keuangan diminta menghitung:

1. Berapa rata-rata tingkat bunga selama tiga tahun kedua investasi tsb?
2. Investasi mana yg lebih menguntungkan?
3. Berapa return setiap proyek

BAB III PENYUSUTAN DAN PAJAK

1. Peraturan Perpajakan

Negara memungut pajak untuk membiayai administrasi pemerintahnya. Makin besar biaya pemerintah, makin tinggi pajak yang dipungut, dan makin berat beban rakyat. Peraturan perpajakan Negara-negara di dunia berbeda-beda tergantung kebutuhan dana pemerintah. Dalam system ekonomi kapitalisme, pajak merupakan beban yang harus ditanggung rakyat dan perusahaan. Dalam kajian ini, yang dimaksud pajak adalah pajak penghasilan badan usaha atau pajak keuntungan perusahaan. Makin besar keuntungan, pada umumnya makin tinggi pajak yang dipungut oleh pemerintah.

Karena laba adalah selisih positif dari total pendapatan dikurangkan total beban (atau lazim disebut total biaya), maka perusahaan yang tidak jujur terhadap pajak, mereka akan merencanakan biaya tinggi agar beban pajaknya rendah. Namun, kantor pajak memiliki aturan –aturan tertentu dalam hal biaya-biaya yang dapat dibebankan kepada pendapatan, termasuk metode penyusutan harta tetap. Oleh sebab itu, neraca perusahaan yang diserahkan kepada kantor pajak diperlukan audit dari kantor Akuntan Publik tentang kebenaran teknik pembukuan yang berhubungan dengan harta, utang, modal, pendapatan, biaya, dan laba. Walaupun neraca suatu perusahaan sudah diaudit oleh kantor akuntan Publik, Akuntan pajak tetap memeriksanya kembali tentang kewajaran laporan keuangan tersebut.

2. Metode Penyusutan

Penyusutan, amortisasi, dan deplesi adalah beban laba perusahaan, artinya sebelum laba dikenakan pajak dikurangi dahulu beban penyusutan. Makin besar beban penyusutan, makin kecil pajak yang akan dibayar oleh perusahaan, dan makin kecil beban penyusutan makin besar beban pajak. Direktorat Jendral Pajak mempunyai hak menentukan model penyusutan yang harus digunakan oleh tiap-tiap jenis aktiva perusahaan. Berikut ini table 3.1 disajikan empat model penyusutan yang lazim digunakan oleh perusahaan.

Tabel 3.1
Perbandingan metode penyusutan harta Rp. 1.100, Selama 10 tahun,
Dengan nilai sisa Rp. 100

Tahun	Garis Lurus	Jumlah Angka Tahun	Unit Produksi ^a	Saldo Menurun (15%)
1	Rp 100	Rp 182	200	Rp 165
2	100	164	180	140
3	100	145	150	119
4	100	127	130	101
5	100	109	100	86
6	100	91	80	78
7	100	73	60	78
8	100	55	50	78
9	100	36	30	78
10	100	18	20	78
Total	Rp 1.000	Rp 1.000	Rp 1.000	Rp 1.000

Tabel 3.2
Metode Saldo Menurun 15 %

Tahun (1)	Nilai buku (2)	Penyusutan 15% (3)	Akumulasi Penyusutan (4)	Metode Garis lurus (5)	Penyusutan Disesuaikan (6)
1	Rp 1.100	Rp 165	Rp 165		
2	935	140	305		
3	795	119	424		
4	676	101	525		
5	575	86	611	78 ^b	
6	489	73	684	78 ^b	689
7	416	62	746	78	767
8	354	53	799	78	845
9	301	45	844	78	923
10	256	38	882	78	1,001

- a. $1.100 - 100 - 525 = 475 / 6 = 79$
 b. $1.100 - 100 - 611 = 389 / 5 = 78$

3. Dampak Penyusutan Terhadap Perhitungan Laba-Rugi

Dampak penyusutan pada tahun pertama terhadap perhitungan laba-rugi perusahaan dapat disajikan table 3.3. berikut ini.

Tabel 3.3
Pengaruh Penyusutan Tahun 1 terhadap Laba Bersih

Keterangan	Garis Lurus	Angka Tahun	Unit Produksi	Saldo Menurun
Pendapatan	1.000	1.000	1.000	1.000
Biaya operasi tunai	600	600	600	600
EBDIT	400	400	400	400
Penyusutan	100	182	200	165
EBIT	300	218	200	235
Bunga	100	100	100	100
EBT	200	118	100	135
Pajak 20%	40	24	20	27
EAT	160	94	80	108

Keterangan 3.3 :

- EBDIT = Earning Before Depreciation, Interest, and Tax; EBIT = Earning Before Interest and Tax; EBT = Earning After Tax atau Laba Bersih.
- Jika perusahaan ingin membayar pajak rendah, ia harus menggunakan model penyusutan unit produksi; perusahaan hanya membayar pajak Rp 20. disamping itu, jika perusahaan ingin menghindari pajak, mreka harus menaikkan biaya operasi tunai.
- Pada laba-rugi tahun ke 10, dampak beban penyusutan terhadap pajak dapat disajikan berikut ini, di mana beban penyusutan model unit produksi dan model angka menurun beban pajaknya besar.

Tabel 3.4
Pengaruh Penyusutan Tahun 10 terhadap Laba Bersih

Keterangan	Garis Lurus	Angka Tahun	Unit Produksi	Saldo Menurun
Pendapatan	1.000	1.000	1.000	1.000
Biaya operasi tunai	600	600	600	600
EBDIT	400	400	400	400
Penyusutan	100	18	20	78
EBIT	300	382	380	322
Bunga	100	100	100	100
EBT	200	282	280	222
Pajak 20%	40	56	56	44
EAT	160	226	224	178

Tabel 3.3 menjelaskan bahwa makin besar beban penyusutan, makin kecil pajak yang dipungut oleh pemerintah. Atas dasar perhitungan diatas, yaitu pada tahun 1 di mana beban penyusutan besar, maka laba kena pajak kecil dan beban pajak kecil. Pada umumnya perusahaan membebankan penyusutan dalam jumlah besar pada perhitungan laba-rugi dengan tujuan supaya pajak yang dibayar kecil.

Pada table 3.4 di mana beban penyusutan pada tahun ke 10 kecil, maka laba kena pajak besar, dan pajaknya besar. Pada umumnya kaum kapitalis kurang berkenan untuk membayar pajak besar, karena hal itu akan menghambat perkembangan perusahaan. Di negara-negara maju, pada umumnya pajak penghasilan badan atau pajak perseroan kecil agar perusahaan dapat berkembang dengan baik. Jika pajak perseroan kecil, maka laba bersih besar, dan jika laba bersih besar dan deviden yang dibagikan kecil, maka laba ditahan besar, dan perusahaan dapat berkembang. Dengan berkembangnya perusahaan, maka akan membuka kesempatan kerja dan dapat meningkatkan pendapatan masyarakat. Inilah tesis ekonomi kapitalis, di mana kemakmuran rakyat di tangan kaum kapitalis yang sangat berkaitan erat dengan system perpajakan, khususnya pajak keuntungan perusahaan atau lazim disebut pajak perseroan atau pajak penghasilan badan usaha.

Soal 3.1: PT ABD

Perusahaan memiliki harta Rp 700, disusut selama lima tahun dengan model jumlah angka tahun; nilai sisa diperhitungkan Rp 100 pada akhir tahun ke 5. Alternatif yang lain adalah bahwa harta itu dapat disusut dengan model garis lurus tanpa nilai sisa. Pajak perseroan 50%. Rencana pendapatan dan biaya operasi tunai selama lima tahun adalah sebagai berikut:

Tahun	Pendapatan	Biaya Operasi Tunai
1	600	300
2	700	350
3	800	400
4	900	450
5	950	500

Jika perusahaan ingin mendapatkan arus kas masuk yang besar pada akhir tahun 1 dan akhir tahun ke 5, model penyusutan mana yang harus digunakan, di mana arus kas masuk adalah laba bersih ditambah penyusutan.

BAB IV

PASAR MODAL & INVESTASI

A. SISTEM KEUANGAN

Uang sebagai subyek dan sekaligus obyek itu dapat membentuk system yang disebut system keuangan, yaitu perpindahan dari pihak yang memiliki kelebihan uang ke pihak yang membutuhkan uang yang menciptakan harta keuangan dan kewajiban keuangan, atau dapat dikatakan perpindahan dana dari pihak yang memiliki surplus tabungan ke pihak yang mengalami defisit tabungan.

Pihak yang memiliki surplus tabungan menciptakan harta keuangan (financial assets) dan pihak yang mengalami defisit tabungan mencipta kewajiban keuangan (financial liability). Perpindahan uang itu dilakukan dalam suatu pasar yang disebut pasar keuangan dan pasar modal (pasar bursa).

Pasar Keuangan (Financial Markets)

Pasar keuangan adalah tempat transaksi keuangan yang menimbulkan harta keuangan dan kewajiban keuangan (financial intermediary).

B. PERANAN PEMERINTAH

Peranan pemerintah dalam sector keuangan terdiri dari kebijakan moneter (Bank Sentral) dan kebijakan fiskal (perpajakan). Kebijakan bank sentral menyangkut mengenai tingkat suku Bunga. Jika jumlah uang beredar dalam masyarakat banyak, maka bank sentral akan menaikkan suku bunga agar uang tersebut masuk ke dunia perbankan. Hal itu di lakukan untuk mengendalikan inflasi.

Di samping itu, pemerintah melaksanakan kebijakan fiskal, yaitu tingkat pajak yang di kenakan kepada perusahaan atau badan usaha. Jika negara membutuhkan uang untuk membiayai administrasi pemerintah, maka tingkat pajak tinggi. Dampaknya adalah rumah tangga keluarga dan rumah tangga perusahaan sisa pendapatan atau sisa laba kecil. Dengan sisa laba kecil, perusahaan tidak mampu mengadakan ekspansi dan kesempatan kerja sempit.

Jika persediaan uang di bank banyak, bank sentral akan menurunkan suku bunga, supaya para pengusaha meminjam uang untuk investasi. Makin rendah suku bunga makin tinggi investasi, makin luas kesempatan kerja, makin tinggi pendapatan masyarakat. Kesempatan kerja juga dapat di tentukan oleh tingkat pajak perseroan. Jika tingkat pajak rendah, maka laba perusahaan besar dan perusahaan dapat mengadakan ekspansi yang dapat membuka lapangan kerja baru dan dapat meningkatkan pendapatan masyarakat. Dengan Demikian, untuk menyediakan kesempatan kerja, pemerintah dapat memainkan instrumen bank sentral dan departemen keuangan, bank sentral mempunyai wewenang mengatur tingkat suku bunga, dan departemen keuangan mempunyai wewenang mengatur tingkat pajak.

Dalam pandangan ekonomi kapitalisme, makin rendah tingkat bunga dan makin rendah tingkat pajak, makin tinggi keuntungan perusahaan, makin luas ekspansi perusahaan, makin luas kesempatan kerja, dan makin tinggi pendapatan masyarakat.

C. JENIS – JENIS INSTRUMEN KEUANGAN

Klasifikasi dasar instrumen keuangan meliputi tiga kategori utama :

1. Mata Uang
2. Utang (obligasi)
3. Kepemilikan (saham)

D. LEMBAGA PASAR KEUANGAN

1. Pasar Pertama (Pasar Perdana)

Pasra primer (primary market),dimana saham dan obligasi pertama kali di jual di pasar bursa.

2. Pasar Kedua

- a. Pasar Sekunder (secondary market),dimana saham dan obligasi tersebut kemudian dipedagangkan seperti : komoditi di pasar, harganya tergantung permintaan dan penawaran.
- b. Perdagangan saham di pasar sekunder ini merupakan “ judi “ Bagi kaum kapitalis untuk memperoleh keuntungan. Barang siapa yang tidak ahli “ bermain “ atau “ judi “ saham jangan melibatkan diri dalam jual-beli saham di pasar sekunder.
- c. Pasar Ketiga
- d. (1) Pasar Bebas Surat berharga (Over-the-Counter = OTC (2) Pasar Bebas (OTC) surat berharga adalah istilah yang digunakan untuk semua kegiatan penjualan dan pembelian Surat berharga yang tidak terjadi di bursa saham,dimana penjual dan pembeli langsung berhubungan, atau menggunakan mediator di luar pasar bursa.

1. Pasar Keempat

Pasar Keempat (fourth market) merupakan transfer langsung blok Saham antar lembaga – lembaga investasi tanpa melalui perantara.

3. Surat Utang Internasional

Pasar utang internasional terdiri dari tiga unsur utama :

- (1) Obligasi luar negeri,yaitu surat utang yang di terbitkan di sebuah negara di luar negeri dan di beri nilai dalam mata uang negara tersebut,biasanya untuk investasi bagi pembelinya.
- (2) Eurobond, yaitu surat utang jangka panjang yang di terbitkan oleh negara – negara Uni Eropa, biasanya untuk investasi bagi pembelinya.
- (3) Surat Niaga Eropa (Euro – commercial paper), yaitu surat utang jangka pendek model yang di terbitkan oleh negara – negara uni eropa, biasanya untuk modal kerja untuk penerbitnya.

4. Keputusan Mendaftar Atau Tidak Mendaftar Saham

Perusahaan yang akan Go – Public harus mendaftarkan terlebih dahulu di pasar buras. Untuk mendaftarkan sahamnya, perusahaan harus memenuhi syarat – syarat bursa yang menyangkut besarnya perusahaan, lamanya bisnis yang telah dilakukan, catatan tentang laba, jumlah saham yang beredar dan nilai pasarnya.

5. Perdagangan Saham

Dalam dunia bisnis surat berharga lazim di kenal Perdagangan Marjin (margin trading) dan penjualan cepat (Short Selling). Kedua jenis perdagangan tersebut melalui broker saham, dan mungkin pihak pedagang tidak memiliki saham, namun bisa pinjam saham dari broker.

Perdagangan Marjin (Margin Trading)

Membeli saham saat ini karena diperkirakan harganya akan naik dimasa mendatang . Misal tuan A ingin memberi saham 10 lembar, harga per lembar Rp 1.000 Dalam waktu satu tahun harganya naik menjadi Rp 1.200 per lembar, komisi broker 5 %, maka laba tuan A:

Pembelian saham 10 saham x Rp 1000	= Rp 10000
Komisi broken 5% x Rp 10.000	= <u>Rp 500</u>
Jumlah Investasi	= <u>Rp 10.500</u>
Penjualan saham 10 saham x Rp 1.200	= Rp 12.000
Komisi broken 5% x Rp 12.000	= <u>Rp 600</u>
Pendapatan	= Rp 11.400
Pengeluaran Investasi	= <u>Rp 10.500</u>
Retur on Investment atau ROI	= <u>Rp 900</u>
Presentase ROI = (Rp900/Rp 10.000)x100%	= 8,57%

6. Penjualan Cepat (Short Selling)

Menujual saham saat ini karena diperkirakan harganya akan turun di masa mendatang. Misal tuan A ingin menjual saham 10 lembar, harga per lembar Rp 1000. dalam waktu satu tahu harganya turun menjadi Rp 800 per lembar, komisi broken 5, maka laba Tuan A:

Pembelian saham 10 saham x Rp 1000	= Rp 10000
Komisi broken 5% x Rp 10.000	= <u>Rp 500</u>
Jumlah Penerimaan	= <u>Rp 9.500</u>
Penjualan saham 10 saham x Rp 800	= Rp 8.000
Komisi broken 5% x Rp 800	= <u>Rp 400</u>
Jumlah Pengeluaran	= Rp 8.400
Jumlah Penerimaan	= <u>Rp 9.500</u>
Retur on Investment atau ROI	= <u>Rp 1.100</u>
Presentase ROI = (Rp1.100/Rp 9.500)x100%	= 11,58%

7. Manfaat Pasar Bursa

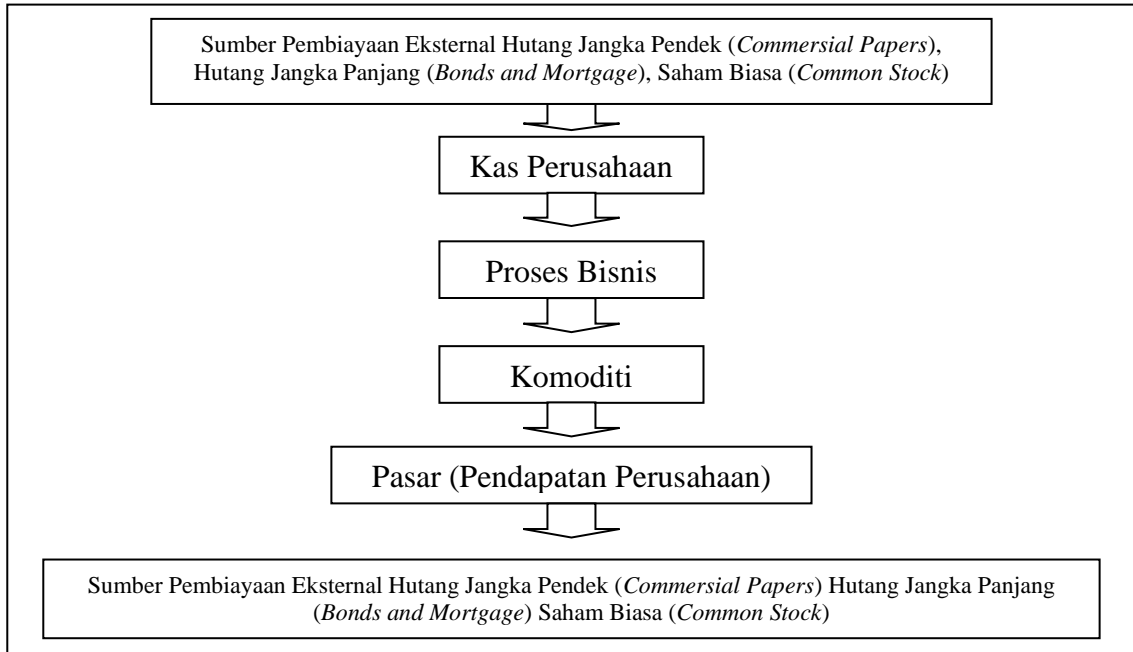
- 1) Pasar burasa surat berharga dapat memperlancar proses investasi dengan biaya yang murah dan efisien.
- 2) Pasar bursa mampu menguji nilai dari surat berharga dengan mengadakan transaksi jual beli kontiniu.
- 3) Pasar Bursa dapat membantu mensatbilkan harga surat berharga.
- 4) Pasar bursa surat berharga membantu dan memperlancar proses penjualan saham baru.

8. Peranan Manager Keuangan

Suatau perusahaan siklus uangnya diatur oleh Manajer Keuangan. Ia melakukan pilihan-pilihan memperoleh dana ekstarn, dan mengendalikan dana yang diperoleh bagar penggunaannya efektif, melalui berbagai pasar keuangan untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan.

Pada gambar 4.1 menunjukkan bahwa manajer keuangan menghubungkan pembiayaan perusahaan dengan sumber-sumber keuangan melalui pasar keuangan.

Gambar 4.1
Hubungan Pasar Keuangan dengan Manajer Keuangan Perusahaan



*** Keterangan (Gambar 4.1)**

Dalam Proses Bisnis, dana (kasa) dikeluarkan untuk ;

1. Biaya Organisasi (pendiri, izin, dan sebagainya), sebagai *Intangible assets* yang akan diamortisasi
2. Pembelian Peralatan Bisnis sebagai *Fixed Assets* yang akan didepresiasi
3. Pembelian Material (bahan Baku) yang akan diolah menjadi komoditi
4. Pembayaran upah buruh (tenaga kerja langsung)
5. Pembayaran biaya tak langsung (*factory overhead*)
6. Pembayaran biaya pemasaran
7. Pembayaran biaya umum dan administrasi

10. Efisiensi pasar

Efisiensi dalam pasar saham menunjukkan secara tidak langsung bahwa seluruh informasi relevan yang tersedia tentang suatu saham langsung tercermin dalam harganya.

BAB V

HASIL DAN RISIKO

A. RISIKO BISNIS

Dalam dunia bisnis ada dalil klasik yakni menanggung risiko yang sekecil-kecilnya untuk memperoleh hasil sebesar-besarnya. Kenyataannya bagi kaum kapitalis adalah : (1) enggan menanggung risiko atau berupaya memperkecil risiko. (2) mengharapkan hasil-hasil sebesar-besarnya. Dalil klasik itu tidak pernah terjadi, sebab risiko berhubungan dengan hasil; makin kecil risiko makin kecil hasil dan makin besar risiko makin besar hasil.

Kondisi ekonomi merupakan faktor utama yang menentukan hasil dan risiko investasi. Kondisi ekonomi resesi (buruk) pada umumnya semua investasi mendapatkan hasil negatif; kondisi ekonomi normal mendapatkan hasil positif normal; kondisi ekonomi baik mendapatkan hasil sangat positif. Untuk mengukur hasil dan risiko pada umumnya digunakan konsep probabilitas. Distribusi probabilitas menunjukkan probabilitas terjadinya masing-masing hasil yang mungkin tercapai, dengan mengasumsikan bahwa kita melakukan investasi tertentu dalam kondisi ekonomi tertentu atau pada tempat dan waktu tertentu.

B. UKURAN HASIL DAN RISIKO

Ukuran hasil dapat dinyatakan dengan hasil yang diharapkan (expected return) dan hasil yang diperlukan (required return). Hasil yang diharapkan ialah rata-rata hasil atau lazim disebut hasil normal. Sedangkan hasil yang diperlukan ialah hasil yang disesuaikan dengan :

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

Sedangkan ukuran risiko yang lazim dipakai adalah :

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

C. DEVIASI STANDAR

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

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

- σ_a = deviasi standar hasil investasi proyek A
- P_s = probabilitas kondisi ekonomi
- R_a = hasil atas investasi pada proyek A
- ER_a = hasil diharapkan (expected return) proyek A

D. KEEFISIEN VARIASI

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

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

Table 5.1
Koefisien Variasi sebagai Pengukur Risiko

Harta	Hasil diharapkan	Standar deviasi	Koefisien variasi
G	0,12	0,10	0,83
H	0,20	0,22	1,10
I	0,15	0,10	0,67

Sumber : Weston dan Brigham, Manajemen Keuangan (1981:79), edisi ketujuh Bahasa Indonesia, jilid 1.

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

E. KOEFISIEN BETA

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

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

Dimana :

- β_j = koefisien beta (besarnya risiko)
- $Cov(R_j, R_m)$ = kovarian hasil proyek j dengan hasil pasar
- σ_m^2 = varian pasar

BAB VI

PENYAJIAN LAPORAN KEUANGAN & INTERPRETASI

Kegiatan bisnis adalah mencari keuntungan yang digerakkan oleh kapital. Kapital ialah uang, barang, ilmu, teknologi, dan kemampuan Sumber Daya Manusia yang digunakan untuk mencari keuntungan. Kaum yang memiliki kapital untuk mencari keuntungan disebut kaum kapitalis. Kaum kapitalis menggunakan Perusahaan untuk mencari keuntungan. Agar keuntungan dapat diperoleh secara maksimal, kapital harus di kelola dengan baik. Pengelolaan kapital dalam Perusahaan disebut Manajemen Keuangan atau Manajemen Kapital.

Kapital harus diperoleh dengan syarat yang semurah-murahnya dan digunakan dalam kegiatan bisnis harus efektif, efisien, produktif, dan menguntungkan. Inti pokok dalam perolehan dan penggunaan kapital adalah keuntungan. Dengan demikian Manajemen Keuangan dapat didefinisikan sebagai :

- a. Usaha manajemen untuk memperoleh dana (modal) dengan biaya semurah- murahnya.
- b. Menggunakan dana yang efektif, efisien, dan produktif dengan tujuan akhir untuk memperoleh keuntungan.

Dalam kegiatan Perusahaan, sumber kapital atau sumber dana diperoleh dari eksternal dan internal. Sumber dana eksternal antara lain dari :

- a. Modal Pemilik (ekuitas atau ekuiti) yaitu setoran barang atau uang tunai, atau segala sesuatu yang dapat dijadikan uang untuk memulai kegiatan bisnis.
- b. Utang (debts), Pinjaman dari Pihak ketiga khususnya dari lembaga keuangan untuk menambah modal. Kedua jenis sumber dana eksternal itu merupakan milik Pihak ketiga. Perusahaan yang menggunakannya harus membayar sewa. Sewa bagi modal Pimilik disebut laba yang dibagikan. Dan sewa bagi pemberi utang (kreditur) disebut bunga. Laba yang di harapkan Pemilik Perusahaan dan bunga yang dibayar kepada Kreditur merupakan biaya yang harus di tanggung Perusahaan., yang lazim disebut biaya modal (cosf of capital).

Sumber internal berasal dari kemampuan Manajemen menyisihkan laba untuk mengembangkan Perusahaan, lazim sebut laba ditahan, dan dari kemampuan menyisihkan dana untuk mengganti peralatan yang digunakan dalam kegiatan bisnis, lazim disebut penyusutan. Dengan demikiansumber dana internal adalah :

- a. Laba ditahan (retained earning)
- b. Penyusutan (depreciation amortization depletion)

Penggunaan kapital (dana) dalam kegiatan bisnis adalah untuk :

- a. Mendirikan Perusahaan
- b. Membeli peralatan bisnis, yang lazim disebut harta tetap (fixed assets).
- c. Untuk mengoperasikan peralatan tersebut yang lazimdisebut modal kerja (working kapital).

Jika Perusahaan memiliki kelebihan dana dapat diinvestasikan kehartta keuangan (finansial assets) pada Perusahaan lain. Dengan demikian hakikat penggunaan dana adalah untuk :

- a. Investasi pada modal kerja (working kapital/current assets) yaitu modal yang digunakan untuk kegiatan bisnis dan menggerakkan peralatan bisnis.
- b. Investasi pada harta keuangan (finansial assets), dana yang ditanam disektor surat-surat berharga atau penyertaan pada Perusahaan lain melalui kepemilikan saham dan atau obligasi.
- c. Investasi pada harta (fixed assets), peralatan untuk melakukan kegiatan bisnis.
- d. Investasi pada harta tidak berwujud (intangibile assets), biaya pendirian Perusahaan, biaya untuk memperoleh hak Pengelolaan Sumber Daya Alam, yang akan dibebankan keperhitungan rugi-laba secara berkala.

1. Penyajian Neraca dan Laba-Rugi

Laporan sumber dan penggunaan dana dapat di sajikan dalam bentuk Laporan Posisi Keuangan (balance sheet) dan Laporan Perhitungan Rugi-Laba (income statemen). Laporan posisi keuangan suatu Perusahaan terdiri dari harta (assets), kewajiban (liabilities), dan modal, atau neraca merupakan persamaan dari :

Harta =Utang + Modal

Harta terdiri dari :

- Harta lancar (current assets)
- Harta Keuangan (finansial assets)
- Harta tetap (fixed assets)
- Harta tidak berwujud (ingetible assets)

Kewajiban terdiri dari :

- Utang lamcar (current liabilities)
- Utang jangka panjang (long term debt)

Modal terdiri dari :

- Modal saham istimewa (prefered stock)
- Modal saham biasa (common stock)
- Laba ditahan (retained earning)

Perhitungan rugi-laba terdiri dari :

- Pendapatan yaitu hasil penjualan umumnya adalah penjualan bersih dan pendapatan lain-lain (other income)
- Beban (expenses) yang terdiri dari :
 - beban (harga) pokok penjualan (cost of goods sold)
 - beban usaha (commercial expenses) yang terdiri dari beban pemasaran (marketing expenses) dan beban administrasi (administrative expenses)
 - beban bunga (interest expenses)
 - beban pajak (corporate tax expenses), atau pajak atas laba

Teknik penyajian laporan keuangan disajikan pada tabel berikut ini :

**Laporan Posisi Keuangan atau Neraca (balance sheet)
PT. ABC, 31 Desember 2002 (perhitungan dalam rupiah)**

Penggunaan Dana Kapital (aplication of fund)		Sumber Dana Kapital (sources of fund)	
Harta (assets)	Jumlah (amount) Rupiah	Hutang dan Modal (debt & kapital)	Jumlah (amount) Rupiah
Kas dan setara kas (cash and cash eguivalen)	1.000	Hutang dagang (accuont payable)	300
Surat-surat berharga (marketable securities)	300	Hutang wesel bayar (note payable)	200
Piutang usaha (accuonts receivable)	700	Hutang pajak (tak payable)	200
Persediaan (inventorias)	600	Hutang dividen (dividend payable)	300
Uang muka (prepaid expenses)	400	Hut. Jk pnj. Jat. Tempo (long term debt due)	400
Total harta lancar	3.000	Hutang biaya	100

(total current assets)		(accrual expenses)	
Saham PT. AX (stock of PT. AX)	400	Total hutang lancar (total current liabilities)	1.500
Obligasi PT. AX (bond of PT. AX)	600	Obligasi bunga 20% (bond at 20%)	2.500
Total harta keuangan (total finansial assets)	1.000	Hipotek bunga 18% (mortgage at 18%)	3.000
Tanah (land)	1.000	Total hutang jk panjang (total long term debt)	5.500
Gedung (building)	1.000	Saham Istermewa (diveden 25%) (prefered stock, divedend 25%)	500
Peralatan (equipments)	3.000	saham biasa (common stock)	1.000
Total harta tetap (Total fixed assets)	5.000	Agio saham (capital surplus)	200
Hak patent (patent right)	200	Laba ditahan (retained earning)	1.300
Hak pengelolaan alam (exploration right)	300	Total modal sendiri (Total eguity)	3.000
Biaya pendirian (organization costs)	500		
Total harta tak berwujud (total intangible assets)	1.000		
Total harta (total assets)	10.000	Total klaim (total klaim)	10.000

* Utang biaya lazim disebut "biaya yang masih harus dibayar"

** Jumlah saham biasa yang beredar 100 lembar saham atau nilai nominal persaham Rp 10

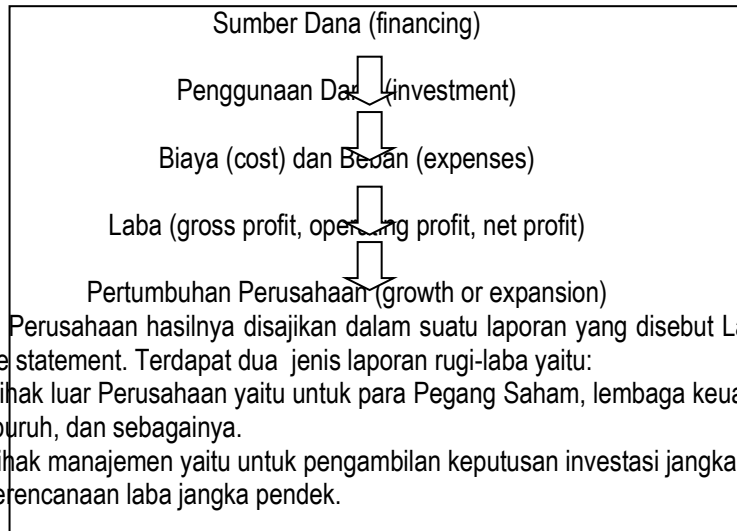
Laporan Rugi-Laba (income statement)
PT. ABC 31 Desember 2002 (perhitungan dalam rupiah)

Penggunaan Dana (aplication of fund)		Sumber Dana (sources of found)	
Beban (expenses)	Amount	Pendapatan (revenue)	Amount
Harga pokok penjualan (cost of goods sold)	6.000	Penjualan (sales)	10.200
Beban pemasaran (marketing expenses)	1.230	Pendapatan lain-lain (other income)	230
Beban administrasi (administrative expenses)	500		
Beban pajak (tax expenses)	1.040		
Laba bersih (earning after tax)	438		
Total	10.230	Total	10.230

Note :

Interest of bond 20% x Rp 2.500	= Rp	500	Other income :	
Interest of mortgage 18% x Rp 3.000	= Rp	540	Deviden PT. AX	Rp 80
Total	= Rp	1.040	Bunga obligasi PT. AY	<u>Rp 150</u>
	Total			Rp 230

Kerangka Berpikir



Kegiatan operasi Perusahaan hasilnya disajikan dalam suatu laporan yang disebut Laporan Rugi-Laba atau income statement. Terdapat dua jenis laporan rugi-laba yaitu:

- Untuk Pihak luar Perusahaan yaitu untuk para Pegang Saham, lembaga keuangan, pajak, serikat buruh, dan sebagainya.
- Untuk pihak manajemen yaitu untuk pengambilan keputusan investasi jangka panjang dan untuk perencanaan laba jangka pendek.

Laporan Rugi-Laba (income statement) PT. ABC 31 Desember 2002 Pendekatan Fungsi Manajemen (functional Management approach) Untuk Pihak Luar (for external parties), (perhitungan dalam rupiah)

Nama Perkiraan (accounts)	Rupiah	Ratio
Pendapatan (sales)	10.000	100,0%
Harga pokok penjualan (cost of goods sold)	6.000	60,0%
Laba kotor (gross profit)	4.000	40,0%
Beban pemasaran (marketing expenses)	1.230	12,3%
Beban administrasi (administrasi expenses)	500	5,0%
Laba operasi (operating profit)	2.270	22,7%
Pendapatan (beban) lain-lain [other incomes (expenses)]	230	2,3%
Penghasilan sebelum bunga dan pajak [earning before interest & tax (EBIT)]	2.500	25,0%
Beban bunga (interest expenses)	1.040	10,4%
Penghasilan sebelum pajak [earning before tax (EBIT)]	1.460	14,6%
Beban pajak (tax expenses 30% x 1.460)	438	4,4%
Laba bersih [earning after tax (EAT)]	1.022	10,2%

Keterangan :

- Perhitungan laba-rugi diatas yang lazim disajikan pada berbagai laporan keuangan secara umum, dimuat disurat-surat kabar, majalah, brosur dan sebagainya. Garis besarnya memuat tentang pendapatan (revenue) dan beban-beban (expenses) Perusahaan.
- Beban pokok penjualan atau cost of goods sold merupakan beban yang paling tinggi, diikuti oleh beban pemasaran dan beban administiras. Ketiga beban itu lazim disebut beban operasi (operating expenses).

- c. Beban bunga, besarnya tergantung pada besarnya pinjaman dan besarnya suku bunga, makin tinggi Perusahaan di biyai oleh utang, makin tinggi beban bunganya, dan makin tinggi resiko keuangan Perusahaan.
- d. Beban pajak yaitu pajak atas laba tergantung pada besarnya keputusan Pemerintah tentang pajak penghasilan Perusahaan dan tergantung besarnya laba kena pajak

Disamping manajemen Perusahaan menyajikan perhitungan rugi-laba, ia juga menyajikan perhitungan laba ditahan (retained earning statement). Perhitungan ini menjanjikan besarnya laba bersih yang dibagikan kepada Pemegang Saham sebagai Dividen dan besarnya laba.

Soal 5.1: PT. Lima Empat

Perusahaan memiliki return proyek investasi dalam berbagai kondisi ekonomi antara lain sebagai berikut :

State (s)	Probability (P _s)	Market Return (R _m)	Proect Return (R _j)
1	0.05	-0.20	-0.30
2	0.25	0.10	0.05
3	0.35	0.15	0.20
4	0.20	0.20	0.25
5	0.15	0.25	0.30

Hitunglah :

- a. Koefisien variasi hasil proyek
- b. Ko-varian hasil proyek dengan hasil pasar
- c. Koefisien korelasi antara hasil proyek dengan hasil pasar

Sumber : Weston dan Brigham, Managerial Finance

Soal 5.2 : PT. Lima-Lima

Perusahaan mempunyai dua anak Perusahaan yaitu A dan B masing-masing hasil investasinya adalah sebagai berikut :

State (s)	P _s	Return of Firm A	Return of Firm B
1	0.1	-0.05	-0.10
2	0.4	0.10	0.15
3	0.3	0.25	0.10
4	0.2	0.30	0.18

Perusahaan A memiliki total Investasi Rp 75.000 tiga kali investasi Perusahaan B. Kedua Perusahaan melakukan merger menjadi Perusahaan C. Hitunglah :

- a. Hasil diharapkan dan standar deviasi kedua Perusahaan sebelum merger.
- b. Kovariansi AB dan koefisien korelasi AB (P_{ab}) sebelum merger.
- c. Hasil diharapkan dan standar deviasi Perusahaan C.

Sumber : Weston dan Brigham, Managerial Finance

3. FUNGSI KEUANGAN

Tujuan perusahaan adalah sama dengan tujuan pemilik perusahaan yaitu mencari **laba**. Oleh sebab itu, perusahaan disebut organisasi pencan laba (*proJ'it seeking oiyunization*). **Ciri** khusus

perusahaan ialah semua orang yang melibatkan diri dalam kegiatan harus berpikir penghematan biaya dan memaksimalkan pendapatan, agar perusahaan dapat memperoleh laba untuk memaksimalkan kekayaan per miliknya, kesejahteraan karyawannya, dan untuk mengembangkan kegiatannya. Untuk mewujudkan laba, semua kegiatan harus diukur dengan satuan uang. maka fungsi keuangan menjadi pusat pembahasan yang penting. Fungsi keuangan suatu perusahaan adalah:

1. Modal harus dicari dari sumber-sumber luar dengan biaya yang semurah-murahnya dan dialokasikan untuk berbagai kegiatan bisnis secara efektif, efisien, produktif, dan menguntungkan.
2. Arus uang dalam operasi perusahaan harus dicatat, maka harus mempunyai sistem akuntansi yang tepat guna, agar kegiatan bisnis dapat disajikan dalam laporan keuangan (*financial statement*) yang tepat waktu, tepat guna, dan akurat
3. Menyalurkan kepada pemilik perusahaan keuangan, dibagikan dalam bentuk laba, dividen, bunga, pembayaran kembali utang dan modal.

Untuk melaksanakan fungsi keuangan, manajer keuangan harus berhubungan erat dengan pasar keuangan: lembaga keuangan perbankan dan non-bank (perusahaan asuransi, dana pensiun, dan sebagainya.). Manajer keuangan harus mengetahui dan memahami perilaku pasar keuangan untuk: (1) meningkatkan kelancaran kegiatan operasi perusahaan, (2) meningkatkan kekayaan per orang saham, yaitu meningkatkan pendapatan per saham biasa dalam jangka panjang.

Di samping memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan, manajer keuangan juga harus memiliki tanggungjawab sosial, yaitu membantu meningkatkan kesejahteraan masyarakat di sekitar lingkungan perusahaan dengan cara memberikan berbagai bantuan dana untuk perbaikan lingkungan sosial. Di samping itu, manajer keuangan juga harus mengefektifkan kepuasan kepada semua pihak yang melibatkan diri dalam kegiatan perusahaan, yaitu memberikan kepuasan kepada karyawan dengan memberikan imbalan yang layak, memberikan kepuasan kepada kreditor dengan melaksanakan kewajibannya tepat waktu, memberikan kepuasan kepada pemegang saham sebagai pemegang saham yang baik, dan memberikan kepuasan kepada pemilik yaitu mampu meningkatkan nilai yang dimilikinya.

4. MANAJEMEN KEUANGAN di INDONESIA

Dalam sejarah perkembangan perusahaan di Indonesia, sejak tahun 1970-an di mana sejak berlakunya Undang-Undang Penanaman Modal Asing dan Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri, tahun 1967 dan 1968, industri keuangan mempunyai peranan antara lain:

- a. Tahun 1970-an, berfokus pada pencarian sumber modal, terutama dari modal pinjaman dari pihak luar negeri (perusahaan: dan bank luar negeri).
- b. Tahun 1980-an, berfokus pada ekspansi usaha
- c. Tahun 1990-an, berfokus pada ekspansi (sanipaidengantahun 1996), dan berfokus menghadapi resesi (pada tahun 1997)
- d. Tahun 2000-an, berfokus pada kebangkrutan akibat resesi ekonomi dan krisis politik.

Soal 6.1: PT Jayakarta

Secara singkat sejarah perusahaan adalah sebagai berikut: pada tahun 2000 Bambang S dan kawan-kawan mendirikan perusahaan global yaitu Mulli National Corporation. Mereka mendirikan perusahaan sendiri setelah memiliki pengalaman dan pengetahuan dari MNC (perusahaan internasional) bekerja. Mereka yakin bahwa bisa memperoleh keuntungan sebesar 12% sampai dengan 15% dalam satu tahun. Bisnis yang akan digarap adalah Pabrik Baja, dengan investasi tunai atau modal saham disetor Rp 5.000. Proses pendirian pabrik sampai beroperasi selama dua tahun. Selama pendirian perusahaan tidak dipikirkan bunga, karena modal sendiri mereka beli untuk mengurus akta pendirian dan segala perijinan. Pabrik dan segala peralatan dibeli dari perusahaan;

asing (r.K kolonial) yang banykrut karcna lukanan pulilik, dan iK-nil)clian tcr-sebut mendapatkan piiiJainanjangka panjangdari bank.

Karcn.i pcris;ili;ian terscbul nieiipnnyai pruspek yang baik, langsung pada laliun pcrta go-public karcna nicndapal dukungan dari pi;nguas;i politik dan kongloinerat global. Saham-sahaninya pada umumnya diniiliki oleh para pcnguasai ncgara, kongloiiitfrat nasional, dan kong-lomcrat asing. Produknya merupakan produk setcngah monopoli, karcna baja saat ini menjadi nionopoli ncgara. Berikut ini adalah transaksi bisnis sclaiTia satu tahun bcrjalan 2002 atau tahiJn pertama oprasi.

1. Modal disctor tunai olch pcmilik (terdiri dari 100 saham) Rp 5.000
2. Dibay.ir biaya pccdirian pcrusaliaan scbcsar Rp 2.000, **diamortisasi lima tahun secara garis lurus**, beban biaya adminislrasi
3. Dibeli gcdung pabrik dan pccralalan Rp 1.650, dibayar lunai Rp 650, sisanya dibayar oleh U13D scbagai ulang.di sampingitudipinjamdari BBDtun;ii Rp 2.000 unluk modal kcrja, 5 taliun, bunga 20% pcr tahun, penyusul;:n akliva tctap pabrik model *siini o) ycar :ligil inclhoJ*, umur 10 tahun, beban pcnyusulan pada biaya ovcrlicad pabrik, lanpa nilai sisa
4. Dibcli gcdung dan peralatan divisi pemasaran Rp 1.000, penyusunan model *sraiglil line nichhoc!*, umur 10 t-ihun, beban pcnyusutan pada *niarkcliii^ L'xpciisrs*, tanpa nilai sisa
5. Dibcli gfdung dan peralalan divisi umum dan administrasi Rp ! .200, pcnyusutan model *sraiglil line method*. umur 10 tahun, beban penyusutan pada *adminislrative expmses*, tanpa nilai sisa
6. Dibcli matcrial Rp 1.400, dibayar tunai Rp 400, sisanya utang dagang, matcrial dipakai dalam prosccs produksi Rp 1.300
7. Dibayar lunai upah buruh, bcban proses produksi, Rp 1.000
8. Dibayar biaya *ovwhcad* pabrik tunai, bcban proses produksi, Rp 900
9. Diperhitungkanhargapokokbarangjadi.000unitRp3.000
10. Dijual produkjadi 900 unit (*u*; Rp 8, dnerima tunai Rp 2.400, sisanya piulang dagang
11. Dibayar biaya pemasaran, tunai Rp 800
12. Uibayar biaya umum dan administrasi, tunai Rp 1.000
13. Pada akhir periodc ulani; buiiga BBD dan utang pajak perseroan 30%

BAB VII

ANALISIS KINERJA KEUANGAN (Financial Performance Analisis)

Kinerja Keuangan ialah hasil kegiatan operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan. Hasil kegiatan perusahaan periode sekarang harus dibandingkan dengan: (1) Kinerja keuangan periode masa lalu, (2) Anggaran neraca dan rugi laba, dan (3) rata-rata kinerja keuangan perusahaan sejenis. Hasil perbandingan itu menunjukkan penyimpangan yang menguntungkan atau merugikan, kemudian penyimpangan itu dicari penyebabnya. Setelah ditemukan penyebab penyimpangan, manajemen mengadakan perbaikan dalam perencanaan dan perbaikan dalam pelaksanaan. Kegiatan perusahaan dapat disajikan dalam laporan keuangan yang terdiri dari:

- 1) Laporan posisi keuangan (Balance Sheet)
- 2) Laporan Rugi-Laba (Income Statement)
- 3) Laporan Laba Ditahan (Retained Earnings Statement)
- 4) Laporan sumber dan Penggunaan Dana (Source and Application of Funds atau lain disebut Cash Flow Statement)

Perusahaan yang memiliki kinerja baik adalah perusahaan yang hasil kerjanya di atas perusahaan pesaingnya, atau di atas rata-rata perusahaan sejenis. Analisis Kinerja Keuangan dapat disajikan dengan perhitungan sebagai berikut:

- 1) Analisis arus Kas (Cash Flow Analysis)
- 2) Analisis Likuiditas (Liquidity Analysis or Working Capital Analysis)
- 3) Analisis Leverage (Leverage Analysis or Debt Management Analysis)
- 4) Analisis Profitabilitas (Profitability Analysis)
- 5) Analisis Aktivitas (Activity Analysis)
- 6) Analisis Penilaian (Valuation Analysis)
- 7) Analisis Pertumbuhan (Growth Analysis)
- 8) Analisis Kesehatan (Health Analysis)
- 9) Analisis Sistem Du Pont

Hasil analisis merupakan informasi bagi manajemen untuk membuat berbagai keputusan bidang pembiayaan, investasi, dan operasi. Setiap Manajer membutuhkan informasi keuangan untuk membuat program kerja, anggaran, dan pengendalian. Oleh sebab itu informasi keuangan harus disajikan tepat waktu dan akurat. Informasi tersebut disajikan oleh akuntan intern kemudian diperiksa oleh akuntan publik.

Tabel 7.1
Laporan Posisi Keuangan PT AX (Balance Sheet)
(Perhitungan dalam Rupiah)

Harta (Assets)	2001	2002
Kas (Cash)	450	500
Piutang (accounts receivable)	4.800	400
Persediaan (Inventories):		
Bahan Baku (raw materials)	100	200
Barang Dalam Proses (work in process)	500	400
Barang jadi (Finished goods)	300	1.000
Total harta Lancar (Total current assets)/a	6.150	2.500
Obligasi PT AX (Bonds)	200	1.000
Saham PT AY (Stocks)	150	2.000
Total Harta Keuangan (Total Financial assets)/b	350	3.000
Harta Tetap (Fixed Assets)	2001	2002
Tanah (Land)	980	500
Gedung (Buildings)	1.000	800
Peralatan (Equipments)	1.000	5.700
Total harta Tetap (Total Fixed assets)/c	2.980	7.000
Hak Patent (Property right)	200	100
Biaya pendirian (Organization fee)	600	500
Hak Pengelolaan Alam (Natural Resource right)	282	400
Total harta tak berwujud (Total intangible assets)/d	1.082	1.000

Total Harta(Total Assets) = (a+b+c+d)	10.562	13.500
---------------------------------------	--------	--------

Hutang dan Modal (debt & Equity)	2001	2002
Utang Dagang (account Payable)	500	1.000
Utang bunga (interest payable)	1.000	500
Utang Pajak (tax payable)	44	14
Utang dividends (diviends payable)	18	48
Utang Bank (note payable, at 25%)	500	2.000
Total uang lancar (total current liabilities) / e	2.062	3.562
Utang obligasi (bonds,at 20%)	1.000	500.
Utang Hipotik (mortgage,at 24%)	2.000	1.500
Total utang jangka panjang (long – term debt) / f	3.000	2.000
Saham istimewa (preferred stock,at 24%)	2.000	2.000
Saham biasa (common stock)	3.000	4.500
Agio sero (caital surplus or paid in capital)	420	865
Laba di tahan (retained earnings)	80	573
Total ekuitas (total equity) / g	5.500	7.938
Total utang dan Modal (total debt & equity) /e+f+g	10.562	13.500

Ket. Table 7.1

- 1) Beban bunga 2002 = $(25\% \times 2.000) + (20\% \times 500) + (24\% \times 1.500) = 960$
- 2) Beban bunga 2001 = $(25\% \times 500) + (20\% \times 1.000) + (24\% \times 2.000) = 805$
- 3) Dividen saham istimewa = $24\% \times 2.000 = 480$
- 4) Saham biasa yang beredar 1.000 lembar, dan saham istimewa 1.000 lembar pada tahun 2001
- 5) Harga saham biasa per lembar Rp 5
- 6) Penyusutan aktiva tetap (real asset) 2001 Rp 298 dan 2002 Rp 700, amortisasi 2001 Rp 108,2002 Rp 100.

Tabel 7.2
Perhitungan rugi-laba PT. AX (income statement)
(Perhitungan dalam rupiah)

Keterangan(description)	2001	rasio	2002	Rasio
Penjualan (sales or revenue)	7.200	100%	9.000	100%
Harga pokok Penjualan (cost of goods sold)	4.320	60%	4.950	55%
Laba kotor (gross profit)	2.880	40%	4.050	45%
Beban pemasaran (Marketing expenses)	720	10%	720	8%
Beban administrative (Administrative expenses)	360	5%	360	4%
Laba operasi (operating profit or erving before interest and tax or EBIT)	1.800	25%	2.970	33%
Pendapatan (biaya) lain-lain {other income (expenses)}	120	1,7%	(150)	1,7%
Laba sebelum bunga dan Pajak (Earning before interest and tax or EBIT)	1.680	23,3%	2.820	31,3%
Bunga (interest)	805	11,2%	960	10.6%
Laba sebelum pajak (earning before tax or EBIT)	875	12,1%	1.860	20,7%
Pajak at 30% (corporate tax)	262	3,6%	558	6,2%
Laba bersih setelah pajak (earning after tax or EAT)	613	8,5%	1.302	14,5%

Ket. Table 7.2 :

- 1) Penyusutan aktiva tetap (real assets) 2001 Rp 298 dan 2002 Rp 700, amortisasi 2001 Rp 108, 2002 Rp 100.
- 2) Terjadi kenaikan laba bersih dari 8,5% menjadi 14,5%, berarti hasil kegiatan tahun 2002 lebih baik dibanding tahun 2001.
- 3) Terjadi penurunan beban pokok penjualan, beban pemasaran dan beban operasi. Secara keseluruhan beban operasi lebih efisien pada tahun 2002 dibanding tahun 2001.

Tabel 7.3
Laporan Laba Ditahan PT.AX (retained earning statement)
(Perhitungan dalam rupiah)

Keterangan	2001	2002
Laba ditahan awal periode (retained earning at the beginning year)	0	80
Laba bersih setelah pajak tahun ini (earning after tax or EAT this periode)	613	1.302
Total laba untuk pemilik (total earning for owners)	613	1.382
Dividend saham preferen, 24% (preferred stock dividends),at 24% x 2000)	480	480
Laba untuk pemegang saham biasa (earning for common stockholders)	133	902
Dividen pemegang saham biasa ,40% (dividends for common stockholders), at 40%	53	*329
Laba ditahan akhir tahun (retained earning at the ending year) (lihat neraca)	80	573

Keterangan Tabel 7.3:

- 1) Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Biasa bahwa Dividens untuk para pemegang saham biasa adalah 40% dari laba tahun ini setelah dikurangi saham istimewa.
- 2) $*40\% \times (1.302-480) = 40\% \times 822$
- 3) Jumlah akumulasi laba ditahan relative kecil, sehingga akan menghambat pertumbuhan perusahaan jika perluasan usaha dibiayai dengan modal sendiri.
- 4) Jumlah yang dibayarkan kepada pemegang saham istimewa lebih besar daripada yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa. Sedangkan nilai nominal saham istimewa ebih kecil daripada nominal saham biasa. Dalam kondisi yang demikian,para pemegang saham biasa dapat dipastikan kurang puas atas hasil investasinya.
- 5) Rasio laba ditahan terhadap total asset kecil sekali,yaitu tahun 2001 sebesar $(80/10.562)=0,007$, dan tahun 2002 sebesar $(573/13.500)=0,04$. Perusahaan yang memiliki rasio laba ditahan yang kecil terhadap total harta artinya perusahaan itu dapat dikembangkan lagi,bisnisnya sudah jenuh,atau pemilik tidakmengembangkan perusahaanya,atau mungkin kondisi ekonomi tidak memungkinkan.

1. ANALISIS SUMBER DAN PENGGUNAAN DANA(ARUS KAS)

Manajer puncak harus mengetahui dengan pasti dari mana dana diperoleh dan ke mana dan dialokasikan. Media untuk mengetahuinya adalah laporan sumber dan penggunaan dana. Sumber dana harus sama besarnya dengan penggunaannya,karena hakikat dari posisi keuangan adalah harta sama dengan hutang ditambah modal.

Table 7.4
Laporan Sumber dan Penggunaan Dana PT AX
(source and application of funds statement)
(Perhitungan dalam Rupiah)

Harta(assets)	2001	2002	Sumber	Penggunaan
Kas(cash)	450	500	0	50
Piutang(accounts receivable)	4.800	400	4.400	0
Persediaan(Inventories):	100	200	0	100
Bahan Baku(raw materials)	500	400	100	0
Barang Dalam Proses(Work in Process)	300	1000	0	700
Barang Jadi(finished goods)				
Total harta lancar(total Current assets)/a	6.150	2500		
Obligasi PT AZ(Bonds)	200	1000	0	800
Saham PT AY(stocks)	150	2000	0	1850
Total Harta keuangan(total financial assets)/b	350	3000		
Harta(assets)	2001	2002		
Tanah(Land)	980	500	480	0

Gedung(Buildings)	1000	800	200	0
Peralatan(Equipments)	1000	5700	0-	4700
Total Harta Tetap(total real assets)/c	2980	7000		
Hak paten(Poperty right)	200	100	100	0
Biaya pendirian(Organization fec)	600	500	100	0
Hak pengelolaan Alam(Natural Resource right)	282	400	0	118
Total harta tak berwujud(total Intangible assets)/d	1.082	1000		
Total harta(Total Assets)=(a+b+c+d)	10.562	13.500		

Tabel 7.4
Laporan sumber dan Penggunaan dana (lanjutan)
Utang dan Modal (debt and equity)

Utang dan Modal (debt and equity)	2001	2002	Sumber	Penggunaan
Utang dagang (account payable)	500	1.000	500	0
Utang Bunga (interest Payable)	1.000	500	0	500
Utang pajak (tax payable)	44	14	0	30
Utang Dividends (Dividends Payable)	18	48	30	0
Utang Bank (note payable)	500	2.000	1.500	0
Total utang lancar (Total current liabilities)/e	2.062	3.562		
Utang obligasi (Bonds,at 20%)	1.000	500	0	500
Utang hipootik (Mortgage, at 24 %)	2000	1500	0	500
Total Utang jangka panjang (Total Long-Trm Debt)/f	3000	2000		
Saham Istimewa (Preferred stock, at 24 %)	2000	2000	0	0
Saham Biasa (Common Stock)	3000	4500	1500	0
Agio Sero (Capital Surplus Or Paid in Capital)	420	865	445	0
Laba Di tahan (Retainrd Earnings)	80	573	493	0
Total Ekuitas (Total Equity) / g	5500	7938		
Total Hutang dan Modal (Total Debt and Equiy) / e+f+g	10.562	13.500		
Total Sumber dan penggunaan dana (Total Source and Application of Funds)			9848	9848

Keterangan table 7.4

- 1) Sumber dana dari berkurangnya nilai : piutang, barang dalam proses, tanah, gedung, hak paten, biaya pendirian organisasi dan bertambahnya : hutang deviden, hutang dagang, hutang bank, saham biasa, agio sero dan laba di tahan.
- 2) Penggunaan dana untuk membiayai : bahan baku, barang jadi, obligasi PT. AZ, saham PT. AY, peralatan dan hak penggolaan alam dan untuk melunasi hutang bunga, hutang pajak, hutang obligasi dan hutang hipotik.
- 3) Laporan arus kas dapat di sajikan berdasarkan :
 - a. Kegiatan operasi (Operation Activity)
 - b. Kegiatan Investasi (Investment Activity)
 - c. Kegiatan Pembiayaan (Financing Activity)

Tabel 7.5
Laporan arus kas PT.AX (Cash flow statement)
Kas dari aktifitas operasi (Operating activity)
(Perhitungan dalam rupiah)

Laba Bersih	1302
Penurunan piutang	4400

Kenaikan persediaan	(700)
Kenaikan Hutaang Dagang	500
Penurunan beban yang harus di bayar	(500)
Kenaikan kas	5002

**Kas dari aktivitas invetasi (investment activity)
(perhitungan dalam rupiah)**

Kenaikan harta keuangan	(2.650)
Kenaikan harta tetap	(4.020)
Kenaikan harta tak berwujud	82
Penurunan kas	(6.588)

**Kas dari pembiayaan (financing activity)
(perhitungan dalam rupiah)**

Kenaikan hutang bank (nota payable)	1.500
Penurunan hutang jangka panjang	(1.000)
Kenaikan saham biasa	1.500
Kenaikan agio sero (capital surplus)	445
Pembaayaran dividends	(809)
Kenaikan kas	1.636

**Ikhtisar Arus Kas
(Perhitungan dalam rupiah)**

Kenaikan kas dari operasi	5.002
Penurunan kas untuk investasi	(6.588)
Kenaikan ka sari pembiayaan	1.636
Kenaikan kas	50
Kas awal periode	450
Kas pada akhir periode (tahun)	500

Keterangan tabel 7.5 :

- 1) Dengan informasi di atas, manajemen dapat mengetahui bahwa saldo kas sebesar Rp 500 pada akhir periode 2002 adalah dari hasil operasi, pembiayaan, dan investasi.
- 2) Dengan dibuatnya perhitungan diatas, kondisi keuangan perusahaan dapat dipertanggungjawabkan dengan baik.

2. ANALISIS LIKUIDITAS

Likuiditas ialah kemampuan perusahaan memenuhi semua kewajibannya yang jatuh tempo kemampuan itu dapat diwujudkan bila jumlah harta lancar lebih besar dari pada utang lancar. Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mampu memenuhi semua kewajibannya yang jatuh tempo dan perusahaan yang tidak likuid adalah perusahaan yang tidak mampu memenuhi semua kewajiban yang jatuh tempo.

Perusahaan yang tidak likuid akan kehilangan kepercayaan dari pihak luar terutama para kreditur dan pemasok, dan dari pihak dalam yaitu karyawannya. Oleh sebab itu, setiap perusahaan harus memiliki *likuiditas badan usaha* (berhubungan dengan pihak luar) dan *likuiditas perusahaan* (berhubungan dengan pihak dalam perusahaan). Untuk memperbaiki likuiditas dapat dilakukan dengan cara: (1) pemilik menambah modal, (2) menjual sebagian harta tetap, (3) utang jangka pendek dijadikan utang jangka panjang, (4) utang jangka pendek dijadikan modal sendiri.

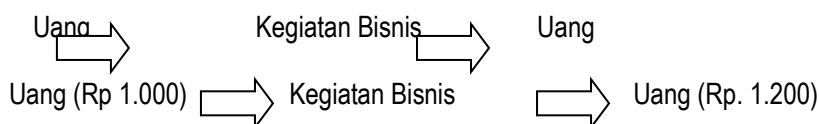
3. PERAMALAN KEUANGAN

Kegiatan bisnis sebaiknya dimulai dari mengadakan peramalan kondisi di masa depan, terutama adalah situasi ekonomi, sosial, politik, dan budaya. Kondisi politik menentukan kegiatan bisnis. Untuk mengadakan peramalan terlebih dahulu dikumpulkan data historis suatu kegiatan bisnis kemudian diolah menjadi informasi relevan untuk mengambil keputusan manajemen dalam membuat perencanaan keuangan. Peramalan bisnis ini dituangkan dalam angka – angka keuangan menjadi peramalan keuangan suatu unit organisasi bisnis. Metode yang lazim digunakan adalah:

- 1) Siklus Arus kas
- 2) Pola Pembiayaan
- 3) Perubahan Penjualan
- 4) Regressi

a. Siklus Arus Kas

Siklus bisnis dimulai dari uang sebagai modal untuk menjalankan kegiatan bisnis, kemudian melahirkan uang (modal) yang lebih besar lagi. Dengan demikian, unit organisasi bisnis mendapatkan keuntungan atau laba.



Uang sebagai modal pertama-tama dari setoran pemilik organisasi bisnis sebagai modal yang lazim disebut *Equity* (ekuitas) atau modal sendiri. Jika modal sendiri tidak mencukupi untuk melakukan kegiatan bisnis, organisasi meminjam uang dari sumber – sumber pembiayaan (bank dan lembaga keuangan non – bank). Kedua jenis sumber modal itu (modal sendiri dan utang jangka panjang) disebut modal permanen atau *capital invested*.

Modal permanen digunakan untuk membangun organisasi bisnis dan membeli peralatan bisnis, kemudian untuk membiayai kegiatan bisnis yaitu membeli bahan baku untuk diolah menjadi komoditi, membayar upah tenaga kerja, dan membayar berbagai biaya tidak langsung antara lain biaya tidak langsung pabrik (*factory overhead*), biaya pemasaran, biaya administrasi, biaya bunga, biaya sewa, dan pajak. Semua ini dikeluarkan uang tunai (*cash*). Setelah menjadi komoditi dijual dipasar, melahirkan uang tunai kembali. Dengan demikian arusnya yaitu dari uang tunai (*cash*), kegiatan bisnis, kemudian menjadi uang tunai kembali.

Biaya membangun organisasi dan biaya peralatan bisnis secara periodik diamortisasi dan didepresiasi berdasarkan suatu metode tertentu kemudian dibebankan kepada komoditi yang dijual, ini merupakan proses menjadikan kembali uang tunai melalui kegiatan bisnis. Dengan demikian, arus kas masuk bersih dapat disajikan sebagai: laba bersih + amortisasi dan depresiasi. Keahlian menjadikan uang tunai Rp 1000 pada awal tahun menjadi Rp 1200 pada akhir tahun adalah keahlian menejer bisnis.

b. Pola Pembiayaan

Yang dimaksud dengan pola pembiayaan adalah pembiayaan untuk modal kerja dan harta tetap. Modal kerja digolongkan menjadi dua, yaitu modal kerja permanen dan modal kerja musiman. Modal kerja permanen harus dibiayai oleh utang jangka panjang dan modal sendiri. Sedangkan modal kerja musiman bisa dibiayai oleh utang dagang, utang bank jangka pendek, atau utang wesel bayar atau dikenal dengan *commercial papers*.

Harta tetap harus dibayar oleh utang jangka panjang dan modal sendiri. Manajemen harus memperhitungkan umur ekonomis harta tetap dan model penyusutan yang akan dibebankan kepada produk yang dijual. Makin tinggi nilai penyusutan makin besar arus kas masuk bersih perusahaan, tetapi makin tinggi harga pokok penjualan suatu produk dan akhirnya sulit masuk dalam persaingan pasar bebas. Sedangkan makin kecil nilai penyusutan makin kecil arus kas masuk bersih perusahaan, tetapi makin rendah harga pokok penjualan suatu produk dan lebih mudah masuk pasar persaingan bebas. Manajemen harus mengadakan penukaran (*trade-off*) antara kepentingan arus kas masuk dan pangsa pasar.

Baik modal kerja permanen maupun modal kerja pemanen harus tumbuh terus menerus sepanjang waktu (*steady growth*). Sedangkan modal kerja musiman mengikuti perkembangan permintaan pasar. Permintaan tinggi, kebutuhan modal kerja musiman tinggi, dan sebaliknya. Jika perusahaan memiliki kelebihan uang tunai, perusahaan harus menginvestasikan sementara pada harta keuangan jangka pendek atau surat-surat berharga yang mudah diperjual belikan (*marketable securities*).

c. Perubahan Penjualan

Perubahan penjualan mengakibatkan perubahan harta dan utang jangka pendek, karena untuk memenuhi kenaikan penjualan harus membutuhkan tambahan harta dan utang jangka pendek, khususnya utang dagang. Kebutuhan dana untuk memenuhi tambahan penjualan itu dapat dipenuhi dari dalam dan dari luar perusahaan, jika kenaikan kecil, kemungkinan tambahan dana dapat dipenuhi dari dalam perusahaan, dan jika kenaikan penjualan besar, pada umumnya tambahan dana diupenuhi dari luar perusahaan (dari tambahan modal sendiri atau dari utang jangka panjang). Tambahan dana akibat kenaikan penjualan.

d. Ramalan Laba Operasi

Setelah unit penjualan dan harga diramal dan biaya diklasifikasikan menjadi biaya tetap dan biaya variabel, kemudian dibuat peramalan laba, dalam berbagai kondisi ekonomi, misalnya kondisi ekonomi buruk jumlah penjualan 600 unit, normal 900 unit, dan baik 1.200 unit. Peramalan laba dapat disajikan berikut ini dalam berbagai kondisi ekonomi.

Tabel 8.8
Peramalan Laba : Harga per unit Rp 9.125;
Biaya Variabel per unit Rp 2.375

Kondisi Ekonomi	Sales Unit	Sales (Rp)	Biaya variabel (Rp)	Biaya tetap (Rp)	Laba operasi (Rp)
Buruk	600	5.475	1.425	5.181	(1.131)
Normal	900	8.212	2.138	5.181	893
Baik	1.200	10.950	2.850	5.181	2.919

Catatan : laba operasi ialah penjualan dikurangi biaya variabel dan biaya tetap

Soal 8.1 : PT Muara Bhakti
Laporan Posisi Keuangan

Keterangan	(Rp)	Keterangan	(Rp)
Harta Lancar	10.000	Hutang	18.000
Harta tetap	20.000	Modal sendiri	12.000
Jumlah harta	30.000	Jumlah hutang & modal	30.000

Tahun	Sales (Unit)	Harga (Rp)	DMC (Rp)	DLC (Rp)	FOH (Rp)	ME (Rp)	AE (Rp)
1	1.000	13,50	1,35	1,80	1.650	3.150	4.900
2	1.100	13,40	1,40	1,90	1.700	3.200	5.100
3	1.050	13,60	1,50	2,00	1.725	3.150	5.000
4	1.200	13,55	1,60	2,10	1,775	3.200	5.100
5	1.250	13,50	1,75	2,05	1.800	3.250	5.200

1. Harga, DMC (*Direct material Cost*), DLC (*Direct Labor Cost*) adalah dalam perhitungan per unit.
2. FOH (*Factory Overhead*), ME (*Marketing Expenses*), dan AE (*Administrative Expenses*) adalah dalam perhitungan total biaya.
3. Ramalan penjualan, harga, biaya bahan langsung, dan upah langsung menggunakan *time serie* tergantung pada anda model yang dipilih, *moment* atau *least squares*.
4. Klasifikasi biaya *overhead* dan biaya pemasaran menggunakan korelasi *least squares*, sedangkan biaya administrasi menggunakan titik tertinggi dan terendah.

Diminta:

1. Menyusun perhitungan rugi laba bersih secara "Marjin Kontribusi" pada tahun ke 5 dan ke 6, jika diketahui bunga pinjaman 500, pajak penghasilan perusahaan 30 %, dividen yang rencana dibayarkan 40 %, berapa besarnya laba ditahan?
2. Menyusun anggaran laba operasi fleksibel pada tahun keenam pada kapasitas 1.000 unit, 1.300 unit dan 1.500 unit.
3. Agar perusahaan tidak menderita kerugian, berapa unit yang harus diproduksi dan dijual pada tahun keenam.
4. Jika pada tahun keenam kondisi ekonomi buruk, diperkirakan perusahaan menderita kerugian 5 % dari total penjualan, berapa besarnya penjualan tahun keenam?
5. Jika tahun keenam kondisi sangat baik, dan perusahaan diperkirakan laba Rp 2.000, berapa nilai penjualan tahun keenam.

BAB VIII PERENCANAAN KEUANGAN

Perencanaan keuangan suatu perusahaan pada umumnya disajikan dengan model : (1) anggaran, (2) titik impas, (3) tingkat leverage operasi, dan (4) return on investment atau ROI

✓ Anggaran

Hasil peramalan keuangan tabel 8.3 (mengenai ramalan unit penjualan tahun keenam sebesar 906 unit), tabel 8.4 (mengenai ramalan harga jual Rp 9.125 per unit dan tabel 8.7 (mengenai biaya variabel Rp 2.375 dan biaya tetap total Rp 5.181) pada bab 8, dapat disusun anggaran rugi laba tahun ke 6 sebagai berikut :

□ Sales 906 unit @ Rp 9.125	Rp 8.267
□ Variable cost 906 unit @ Rp 2.375	<u>Rp 2.152</u>
□ Marjin kontribusi	Rp 6.115
□ Biaya tetap	<u>Rp 5.181</u>
□ Laba operasi	<u>Rp 934</u>

Anggaran diatas adalah lazim disebut anggaran statis, karena hanya pada satu titik penjualan yaitu 906 unit penjualan. Dengan menjual pada jumlah tersebut, perusahaan direncanakan akan mendapatkan laba operasional Rp 934. Manajemen akan sangat mudah membuat perencanaan keuangan jika biaya operasi diklasifikasikan kedalam biaya variabel dan biaya tetap. Model klasifikasi biaya operasi tersebut telah dijelaskan dalam peramalan keuangan dengan model titik terendah tertinggi atau model *least squares*. Yang paling mudah adalah menggunakan model titik terendah tertinggi, tetapi tingkat akurasi rendah. Model anggaran operasi diatas sangat sederhana dan mudah dipraktikkan dan mudah dipahami bagi setiap level manajer. Oleh sebab itu, diharapkan semua level manajer harus mengetahui dan memahami perilaku biaya dan tehnik penyajian anggaran laba.

Mengenai total biaya tetap sebesar Rp 5.181 itu adalah biaya tetap pada jarak penjualan tertentu (*relevant range*) 0 sampai dengan 1.000 unit. Jika penjualan diatas 1.000 unit besarnya biaya tetap akan meningkat. Jika manajemen membuat perencanaan laba pada penjualan diatas 1.000 unit, maka total biaya tetap diatas Rp 5.181, misal Rp 6.000. Perhitungan laba rugi pada tahun tingkat penjualan 1.000 adalah sebesar $1.000 \times (9.125 - 2.375) - Rp 6.000 = Rp 750$

Dengan data diatas, manajemen dapat menyusun anggaran diberbagai alternatif titik kegiatan, yang lazim disebut anggaran fleksible. Berikut ini dalam tabel 9.1 disajikan bentuk anggaran fleksible.

Tabel 9.1
Anggaran fleksibel Tahun ke 6

Keterangan	Penjualan 750 Unit	Penjualan 800 Unit	Penjualan Rata-rata 936 sales
Penjualan	6.844	7.300	8.541
Biaya variabel	<u>1.781</u>	<u>1.900</u>	<u>2.223</u>
Marjin kontribusi	5.063	5.400	6.318
Biaya tetap	<u>5.181</u>	<u>5.181</u>	<u>5.181</u>
✓ A Laba Operasi	(118)	219	1.137

Ketera
Jika pe

1. analisis pulang pokok merupakan model perencanaan dan pengendalian keuangan dasar. Hubungan antara besarnya pengeluaran investasi dan volume yang diperlukan untuk mencapai profitabilitas disebut analisis pulang pokok (*break even analysis*) atau perencanaan laba. Analisis pulang pokok merupakan alat untuk menentukan titik dimana penjualan akan impas menutup biaya-biaya.
2. Dalam analisa model pulang pokok biaya-biaya harus dibedakan biaya variabel dan biaya tetap, seperti disajikan dalam perhitungan diatas.
3. Titik impas dapat disajikan dalam perhitungan berikut ini.

Perhitungan titik impas :

$$\frac{FC}{CMPU} = \frac{5.181}{(9.125 - 2.375)} = 768 \text{ unit } 768 \times \text{Rp } 9.125 = \text{Rp } 7.008$$

$$\begin{aligned} \text{Penjualan } 768 \text{ unit @ Rp } 9125 &= \text{Rp } 7.008 \\ \text{Biaya variabel } 768 \text{ unit @ Rp } 2.375 &= \text{Rp } 1.824 \\ \text{Marjin kontribusi} &= \text{Rp } 5.184 \\ \text{Biaya tetap} &= \text{Rp } 5.181 \\ \text{Laba operasi (akibat pembulatan)} &= \text{Rp } 3 \end{aligned}$$

✓ Margin Of Safety

Jika penjualan nyata (direncanakan) 750 unit, dapat dihitung *margin of safety* atau tingkat keamanan penjualan terhadap kerugian, yaitu bahwa dengan penjualan nyata 750 unit perusahaan menderita kerugian Rp 118 (lihat perhitungan diatas), maka *margin of safety*=

$$\frac{\text{Sales aktual} - \text{Sales BEP}}{\text{Sales aktual}} = \frac{(750 - 768)}{750} = -2,4 \%$$

Jika penjualan nyata (direncanakan) 936 unit, dapat dihitung *margin of safety* atau tingkat keamanan penjualan terhadap kerugian, yaitu bahwa dengan penjualan nyata 750 unit perusahaan menderita kerugian Rp 118 (lihat perhitungan diatas), maka *margin of safety* =

$$\frac{\text{Sales aktual} - \text{Sales BEP}}{\text{Sales aktual}} = \frac{(936 - 768)}{936} = 17,95 \%$$

✓ Tingkat Leverage Operasi

Tingkat leverage operasi (*degree of operating leverage*) ialah sejauh mana pengaruh biaya tetap terhadap perubahan penjualan dan laba. Pada contoh diatas, pada penjualan 906 unit, tingkat *leverage* operasi dapat dihitung :

$$\frac{\text{Marjin Kontribusi}}{\text{Laba operasi}} = \text{Tingkat Leverage Operasi}$$

Sales 906 unit @ Rp 9.125	Rp 8.267
Variable cost 906 unit @ Rp 2.375	<u>Rp 2.152</u>
Marjin kontribusi	Rp 6.115
Biaya tetap	<u>Rp 5.181</u>
Laba operasi	<u>Rp 934</u>

Tingkat leverage operasi = $6.115/934 = 6.547 X$. Hasil sebesar itu diakibatkan karena biaya tetap tinggi sehingga laba operasi kecil. Jika biaya tetap kecil, maka tingkat leverage operasi akan kecil, dan pengaruh perubahan penjualan akan kecil terhadap perubahan laba. Biaya tetap mempunyai pengaruh besar terhadap laba operasi. Biaya tetap merupakan manifestasi dari peralatan bisnis yang memiliki tiga alternatif, yaitu :

1. Jika peralatan bisnis (*fixed assets*) modern, maka biaya tetapnya tinggi, dan tingkat leverage operasinya tinggi
2. Jika peralatan bisnis (*fixed assets*) sedang (tidak terlalu canggih dan tidak terlalu sederhana) maka biaya tetapnya sedang, dan tingkat leverage operasinya sedang
3. Jika peralatan bisnis (*fixed assets*) sederhana, maka biaya tetapnya rendah, dan tingkat leverage operasinya rendah

Berikut ini disajikan contoh tiga alternatif peralatan bisnis yang berhubungan dengan biaya tetap dan laba operasi.

Tabel 9.2
Tingkat Leverage Operasi : Kondisi Ekonomi Normal, Penjualan Rp 1.000

Keterangan	PT A	PT B	PT C
Penjualan	1.000	1.000	1.000
Biaya variabel	600	500	400
Marjin kontribusi	400	500	600
Biaya tetap	100	200	300
Laba operasi	300	300	300
Tingkat leverage operasi	1,33X	1,67X	2X
Tingkat titik impas	250	400	500
Rasio biaya variabel	0,6	0,5	0,4
Teknologi yang digunakan	Sederhana	Sedang	Canggih
Kondisi ekonomi buruk	Bertahan	Biasa	Cepat
	Hidup		Bangkrut
Kondisi ekonomi baik	Kurang	Biasa	Cepat
	Berkembang		Berkembang

Tabel 9.4

Tingkat Leverage Operasi : Kondisi Ekonomi Baik, Penjualan Rp 2.000

Keterangan	PT A	PT B	PT C
Rasio biaya variabel	0,6	0,5	0,4
Penjualan	2.000	2.000	2.000
Biaya variabel	1.200	1.000	800
Marjin kontribusi	800	1.000	1.200
Biaya tetap	100	200	300
Laba operasi	700	800	900
Laba operasi Ekonomi normal	300	300	300
Kenaikan laba operasi	400	500	600
Rasio kenaikan laba operasi	133 %	167 %	200 %
Tingkat leverage	1,33X	1,67X	2X

Berdasarkan ilustrasi di atas menunjukkan bahwa tingkat leverage operasi mempunyai pengaruh yang kuat terhadap perubahan penjualan dan laba operasi.

- 1) Jika tingkat leverage, dalam kondisi ekonomi baik, laba operasi akan naik sebesar tingginya leverage tersebut
- 2) Jika tingkat leverage sedang, dalam kondisi ekonomi baik, laba operasi akan naik sebesar tingginya leverage tersebut
- 3) Jika tingkat leverage rendah, dalam kondisi ekonomi baik, laba operasi akan naik sebesar tingginya leverage tersebut

Dalam kondisi ekonomi baik, perusahaan yang mempunyai pangsa pasar luas harus memodernisasi peralatan bisnisnya agar mampu melayani permintaan pasar. Sebaliknya dalam kondisi ekonomi buruk, perusahaan yang leveragenya tingginya akan cepat bangkrut atau mengalami kerugian. Demikian, leverage operasi merupakan “pedang bermata dua”, bisa menghancurkan dan bisa mengembangkan perusahaan.

✓ **Return On Investment (Roi)**

ROI pada umumnya digunakan untuk membuat perencanaan keuangan perusahaan konglomerasi atau perusahaan multinasional, karena mereka memiliki cabang di seluruh dunia, atau memiliki banyak anak-anak perusahaan. Ada dua versi ROI, yaitu :

- 1) Rasio laba operasi terhadap total investasi
- 2) Rasio laba bersih terhadap total investasi

Pada versi pertama, digunakan untuk jika manajer anak perusahaan sebagai pusat investasi (investment center), di mana seluruh investasi dibiayai oleh induk perusahaan, sehingga ia tidak berhak menggunakan pembiayaan kredit jangka panjang untuk membiayai investasinya. Sedangkan pada versi kedua, di mana manajer anak perusahaan memiliki hak untuk membiayai investasi dengan kredit jangka panjang.

ROI hakikatnya adalah perpaduan dua unsur kemampuan manajemen yaitu : (1) kemampuan manajemen memperoleh laba operasi atau laba bersih, dan (2) kemampuan manajemen menggunakan harta yang sekecil-kecilnya untuk memperoleh hasil penjualan sebesar-besarnya. Atau dengan bahasa lain, ROI adalah perwujudan kemampuan manajemen dalam : (1) efisiensi biaya, dan (2) meluaskan pangsa pasar. Rumus ROI dapat disajikan berikut ini :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Penjualan}} \times \frac{\text{Penjualan}}{\text{total investasi}}$$

Model ROI dapat dikembangkan lebih lanjut menjadi model ROE, yaitu menambahkan faktor penggunaan modal dari pihak ketiga atau faktor leverage yaitu total harta atau total investasi dibagi total modal sendiri. Persamaan diatas dapat dikembangkan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Penjualan}} \times \frac{\text{penjualan}}{\text{total investasi}} \times \frac{\text{total investasi}}{\text{total modal sendiri}}$$

Laba bersih dibagi penjualan menunjukkan kemampuan manajemen memperoleh laba bersih untuk meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan; penjualan dibagi total investasi menunjukkan kemampuan manajemen mengelola harta perusahaan untuk memperoleh pendapatan atas penjualan barang atau jasa yang dihasilkan; dan total investasi dibagi modal sendiri menunjukkan kemampuan manajemen untuk menggunakan modal dari pihak ketiga untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan.

Soal 9.1 PT Mulia

Titik impas PT Mulia adalah sebesar Rp 180.000. dalam bulan Juli 2000, kondisi PT Mulia menunjukkan bahwa penjualan dalam unit sebesar 33.000 unit ini berkat kebijakan marketing yang baru yang memberi insentif besar kepada para manajer penjualan dan pada tenaga penjual. Setelah diperhitungkan hanya terjadi kenaikan sales sebesar 10 % saja jika dibanding dengan bulan Juni. Kenaikan sales 10 % itu kurang memuaskan top eksekutif, karena laba operasi yang diharapkan dapat mencapai 20 % seperti laba operasi pesaingnya, tetapi kenyataannya laba operasi bulan Juli hanya sebesar Rp 40.500; top eksekutif mengharapkan laba operasi nominal berkisar antara Rp 49.000 sampai dengan Rp 50.000.

Manajemen minta disajikan laporan keuangan model marjin kontribusi, bukan model fungsional seperti laporan keuangan yang disajikan untuk pihak ketiga. Untuk bulan Junidan Juli 2000 diminta: menyusun income statement model marjin kontribusi, menghitung titik impas dalam unit, menghitung marjin of safety dalam rupiah, dalam persentase, dan menghitung tingkat leverage operasi, dan mengapa tingkat operasi dan marjin safety menurun.

Untuk bulan Agustus 2000 diminta: (1) menghitung target penjualan, jika diperkirakan bulan agustus 2000 kondisi ekonomi dan politik buruk, sehingga menderita kerugian Rp 500. agar perusahaan tidak rugi dalam bulan Agustus, saudara diminta untuk memberi rekomendasi tentang restrukturisasi biaya, terutama biaya tetap, biaya tetap yang mana yang layak yang harus direstrukturisasi sehingga perusahaan tidak menderita kerugian? (2) Jika bulan Agustus 2000 kondisi ekonomi dan politik bagus dan PT Mulia dapat menaikkan penjualannya 20% dari bulan Juni dan dapat menghemat biaya tetap 10% dari bulan Juli, apakah ia dapat mengatasi pesaingnya yang laba operasinya 20%?

BAB IX

MANAJEMEN KAS

Kas merupakan awal dari investasi dan operasi dari suatu perusahaan. Kas terdiri dari mata uang (*currency*), giro, dan rekening koran di bank (*bank deposits*). Perusahaan atau perseorangan menyimpan uang tunai (kas) untuk motif transaksi, motif pencegahan, dan motif spekulatif. Suatu perusahaan harus memiliki uang kas yang cukup dengan alasan untuk : (1) memperoleh potongan harga pada saat membeli bahan baku atau peralatan, (2) menjaga rasio cair (*acid test ratio*) agar tetap memperoleh kepercayaan dari kreditur (3) menangkap peluang bisnis sewaktu-waktu (4) mengantisipasi keadaan darurat seperti pemogokan, persaingan, dan sebagainya.

Suatu perusahaan harus memiliki anggaran kas untuk menjaga posisi likuiditas dan untuk mengetahui defisit atau surplus kas. Anggaran kas ialah estimasi posisi kas periode tertentu dimasa mendatang tentang penerimaan kas dan tentang pengeluaran kas. Penerimaan kas itu pada umumnya dari modal pemilik, utang, penjualan tunai, penerimaan piutang, penjualan aktiva tetap, dan lain-lain. Sedangkan pengeluaran kas itu pada umumnya untuk pembelian aktiva tetap, pembelian bahan baku, pembayaran upah tenaga kerja langsung, pembayaran biaya tidak langsung pabrik, pembayaran biaya pemasaran, pembayaran biaya umum, dan administrasi, pembayaran bunga, pembayaran deviden, pembayaran jasa produksi, pembayaran premi asuransi, pembayaran pajak, dan pengeluaran lain-lain.

Perusahaan yang memiliki kelebihan kas dapat dibelikan surat-surat berharga (*efek atau marketable securities atau temporary investment*) yaitu obligasi, saham biasa, dan saham preferen. Pemberian efek dilakukan untuk tujuan menjaga likuiditas (karena hakikatnya efek tersebut adalah uang tunai, artinya mudah dijual di pasar bursa) dan untuk tujuan investasi sementara untuk memperoleh keuntungan atas dasar perbedaan harga jual dan harga beli. Investasi pada efek yang jangka panjang yang semata-mata bertujuan untuk memperoleh keuntungan disebut "*permanent investment*" atau "*investment*" yang dikelompokkan dalam harga tetap.

Dalam usaha meluaskan pasar, pada umumnya perusahaan menjual hasil produksinya secara kredit yang melahirkan piutang. Kemudian diadakan penagihan untuk kembali menjadi uang tunai. Siklus kas perusahaan adalah :

Kas → **persediaan** → **piutang** → **kas**

Pengeluaran kas untuk persediaan itu meliputi persediaan bahan baku, persediaan barang dalam proses, dan persediaan barang jadi. Makin tinggi ketiga nilai persediaan berarti makin besar kas tertanam kepadanya. Besarnya investasi dalam piutang ditentukan oleh : (1) volume penjualan kredit, (2) syarat pembayaran kredit, (3) ketentuan tentang pembatasan kredit, (4) kebijakan pengumpulan piutang, (5) kebiasaan dan karakter pelanggan. Pertimbangan pemberian kredit didasarkan pada : (1) *character*, yaitu karakter para manajemen, (2) *capacity* yaitu kemampuan atau kesanggupan membayar, (3) *capital*, yaitu kondisi posisi keuangan, (4) *collateral* yaitu besarnya harta pelanggan, dan (5) *condition*, yaitu kondisi ekonomi, sosial, politik, dan bisnis.

Pemberian kredit kepada pelanggan ditentukan oleh hasil penelitian dan analisis kondisi likuiditas, rentabilitas, dan soliditas pelanggan (soliditas moral, komersial, finansial). Ketiga unsur tersebut yang terpenting adalah unsur soliditas atau kepercayaan. Untuk menjaga kepercayaan dari luar dan dari dalam perusahaan, manajer keuangan harus membuat anggaran kas.

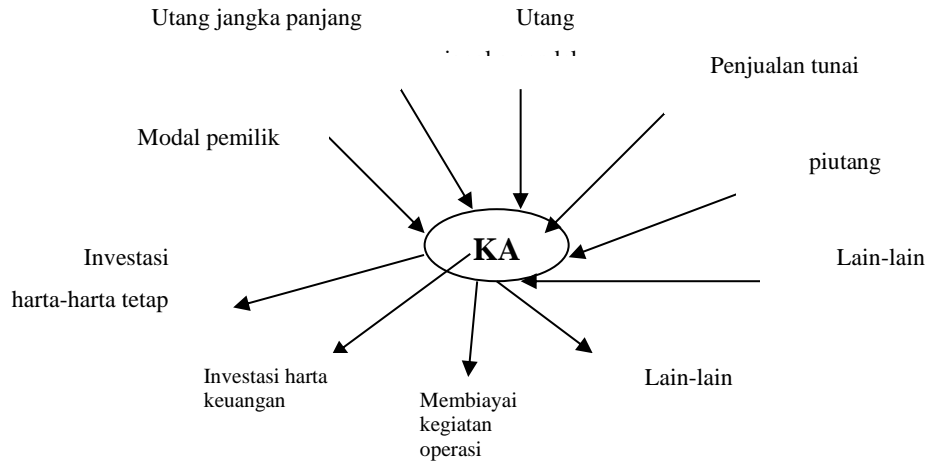
A. ALIRAN KAS

Kas suatu perusahaan harus dikelola dengan baik. Sebab, ia merupakan jantung yang menggerakkan semua kegiatan, khususnya kegiatan operasi rutin. Suatu perusahaan yang kekurangan kas akan kehilangan kepercayaan dari luar dan dari dalam perusahaan. Pihak luar

akan tidak percaya bila tagihannya tidak dibayar tepat waktu, dan pihak dalam terutama buruh akan tidak percaya bila upahnya tidak dibayar tepat waktu.

Jika perusahaan kehilangan kepercayaan dari buruhnya dan pemasoknya (krediturnya) perusahaan tersebut lambat laun akan bangkrut. Buruh mulai tidak loyal dan tidak produktif; pemasok dan kreditur mulai tidak mengadakan transaksi bisnis dengan baik. Akibatnya, produk berkualitas rendah dan sulit masuk pasar. Kebangkrutan menunggunya. Oleh sebab itu, kas harus dikelola dengan baik, jujur, hati-hati, dan profesional.

Gambar 10.1: Pola Arus Kas



B. KEUNTUNGAN MEMILIKI KAS YANG CUKUP

Perusahaan yang memiliki kas yang cukup adalah perusahaan yang memiliki reputasi bisnis yang baik, karena semua transaksi dan utang-utangnya dapat dibayar tepat pada waktunya. Disamping itu, perusahaan tersebut dapat memperoleh keuntungan dari pembelian bahan baku atau barang dagangannya karena dapat melakukan pembelian tunai dengan memperoleh diskon. Misal, term of trade 2/10, net 30, jika debitur membayar dalam waktu 30 hari, maka ia tidak memperoleh diskon, dan jika debitur membayar 10 hari dari tanggal pembelian, maka ia akan memperoleh diskon 2%. Berdasar data itu dapat dihitung besarnya biaya modal jika perusahaan tidak mengambil diskon adalah sebagai berikut:

$$\text{Biaya diskon} = \frac{\text{Persen diskon}}{100 \text{ dikurangi persen diskon}} \times \frac{365}{\text{perluasan terakhir dikurangi persen}}$$

$$\text{Biaya} = \frac{2}{100 \text{ dikurangi } 2} \times \frac{365}{30 \text{ dikurangi } 10}$$

$$\begin{aligned} &= 0,0204 \times 18,25 \\ &= 0,3723 \\ &= 37,23\% \end{aligned}$$

Itu menunjukkan bahwa sesungguhnya besarnya bunga tahunan sebesar 37%. Jika perusahaan tidak mengambil potongan tunai atau cash discount, ia akan kehilangan ia menanggung bunga 37,23% per tahun. Manajemen keuangan yang profesional dapat dipastikan ia akan mengambil potongan tunai. Jika kasnya tidak cukup, ia dapat mengambil kredit dari bank untuk membeli tunai. Jika besarnya bunga kredit dibawah 37,23%, ia akan

mengambil kredit, dan jika besarnya bunga kredit diatas 37,23%, ia bersedia kehilangan potongan tunai, artinya ia akan membayar utang dagangnya dalam waktu 30 hari dari tanggal pembelian.

Misalnya dalam satu tahun jumlah pembelian Rp 1.000 bunga kredit bank 20% per tahun. Perusahaan akan mengambil potongan tunai atas pembeliannya, dan ia akan memperoleh keuntungan walaupun pembeliannya itu dibayar dengan kredit dari bank. Teknik perhitungannya :

Potongan pembelian 37,23% x Rp 1.000	= Rp 373,20
Pembayaran bunga bank 20% x Rp 1.000	= Rp 200,00
Keuntungan atas pembelian tunai	= Rp 173,20

Perusahaan yang memiliki posisi kas kuat, ia memiliki kekuatan tawar tinggi kepada pemasok; ia dapat tawar menawar besarnya potongan tunai; ia dapat memilih pemasok yang baik. Disamping itu, ia memiliki reputasi terhormat karena dapat memenuhi semua kewajibannya tepat waktunya.

C. ANGGARAN KAS

Anggaran kas adalah perhitungan arus kas masuk dan arus kas keluar dalam periode yang ditentukan oleh penjualan tunai, piutang, pinjaman, pembelian bahan, upah buruh, biaya overhead pabrik, biaya pemasaran, biaya umum dan administrasi, beban bunga dan angsuran pinjaman, pajak perseroan, dan pembayaran dividen.

Arus kas mulai dari sumbernya sampai dengan penggunaannya dapat disajikan sebagai berikut ini. Transaksi bisnis PT Bandung Indah periode tahun pertama : modal disetor oleh pemilik (terdiri dari 100 saham) Rp. 5.000, dibayar biaya pendirian perusahaan (diamortisasi lima tahun beban biaya administrasi) Rp. 2.000, dibeli gedung pabrik dan peralatan Rp. 2.000, dibeli gedung pabrik dan peralatan Rp. 1.650, dibayar tunai Rp. 650, sisanya dibayar oleh BBD sebagai utang, disamping itu dipinjam dari BBD tunai Rp. 2.000, untuk modal kerja, bunga 20% pertahun, penyusutan harta tetap itu dengan model sum of year digidt method, umur 10 tahun, beban penyusutan pada biaya overhead pabrik tanpa nilai sisa ; dibeli gudang dan peralatan divisi pemasaran Rp. 1.000, penyusutan method straight line method, umur 10 tahun, beban penyusutan pada marketing expenses); tanpa nilai sisa ; dibeli gedung dan peralatan divisi umum dan administrasi Rp. 1.200, penyusutan model straight line method, umur 10 tahun, beban penyusutan pada administrative expenses, tanpa nilai sisa; dibeli material Rp. 1.400, (dibayar tunai Rp. 400, sisanya utang dagang), material dipakai dalam proses produksi Rp. 1.300; dibayar tunai upah buruh (beban proses produksi) Rp. 900; diperhitungkan harga pokok barang jadi 1.000 unit, nilainya Rp. 3.000; dijual produk jadi 900 unit @ Rp. 8 (diterima tunai Rp. 2.400, sisanya piutang dagang); dibayar biaya pemasaran, tunai Rp. 800; dibayar biaya umum dan administrasi, tunai Rp. 1.000; pada akhir periode dibayar bunga BBD dan pajak perseroan 30%.rapat umum pemegang saham memutuskan devidennd payout atio 50%, dan dibayar tunai. Di maan ditemukan bahwa saldo kas minimum sebesar Rp. 1.000. apabila terjadi kekurangan kas,perusahaan akan meminjamkan kepda bank BBD. Karena bunga, pajak dan dividen dibayar tunai,maka terlebih dahulu harus disusun perhitungan laba rugi seperti disajikan berikut ini.

Pendapatan penjualan	7.200
Harga pokok penjualan	<u>2.700</u>
Laba kotor atas penjualan	4.500
Beban pemasaran	900
Beban umum dan adminitrasi	<u>1.520</u>
Laba operasi (earning before interest & tax=EBIT)	2.080
Beban bunga ,20% X Rp. Rp.3.000	<u>600</u>
Laba sebelum pakjak (earning before interest & tax=EBIT)	1.480
Beban pajak 30%	<u>444</u>
Laba bersih (earning before interest & tax=EAT)	1.036
Dividend payout ration% (1.036)	<u>518</u>
Laba ditahan (retained aarning = RE)	<u>518</u>

Tabel 10.1
Anggaran kas PT. Bandung indah

No	Keterangan	Penerimaan	pengeluaran
1	Setoran moral pemilik	5.000	
2	Biaya pendirian perusahaan		2000
3	Harta tetap divisi pabrik		650
3	Pinjaman dari BBD	2.000	
4	Harta tetap divisi marketing		1.000
5	Harta tetap divisi administrasi		1.200
6	Pembelian bahan baku (material)		400
7	Dibayar upah tenaga kerja langsung (buruh)		1.000
8	Dibayar biaya oveehead pabrik		900
10	Penjualan tunai	2400	
12	Dibayar biaya pemasaran		800
13	Dibayar biaya administrasi		1.000
14	Dibayar bunga pinjaman 20% X Rp.3.000		600
15	Dibayar pajak perseroan		444
16	Dibayar dividen 50% X Rp.1		518
17	Pinjam ke BBD untuk menutup kekurangan kas	2.112	
18	Saldo kas minuman		1.000
	Jumlah	11.512	11.512

D. Anggaran Kas Bulanan

Perusahaan merencanakan membuat anggaran kas selama empat bulan yaitu januari,februari,maret dan april.saldo kas minimum ditentukan besarnya Rp.1000. jika terjadi kekurangan kas harus segera meminjam bank untuk mencukupinya; bungan bank perbulan 1.5 % saldo kas awal januari Rp.1.100. data yang tersedia pada tabel 10.2.

Keterangan	Jan	Feb	Maret	April
Penerimaan :				
Penjualan tunai	2.000	2.500	3.000	4.000
Penerimaan piutang	2.000	35.00	3.500	1.000
Lain-lain	600	800	300	400

Pengeluaran :				
Pembelian tunai bahan baku	2.000	2.200	1.800	1.000
Upah buruh	1.000	1.800	1.200	1.000
Biaya overhead pabrik	600	700	800	800
Biaya pemasaran	1.400	1.300	1.000	1.000
Biaya umum dan administrasi	700	725	750	725
Bunga hutang jangka panjang	300	275	250	275
Pajak perseroan	160	18	46	74
Barang dagangan	4.270	4.830	4.060	3.290
Biaya operasional	1.450	2.050	1.650	1.450
Pembelian gedung kantor	300	0	0	0
Angsuran hutang jangka panjang	100	100	100	100
Bunga hutang jangka panjang	40	38	36	34

Berdasarkan data di atas dapat disusun anggaran kas mulai bulan januari sampai dengan april sebagai berikut.

Tabel 10.3
Anggaran Kas (Januari s/d April)

Keterangan	Jan	Feb	Maret	April
Saldo awal	1.100	1.017	1.072	1.099
penerimaan	4.600	6.800	6.800	5.400
Total kas tersedia	5.700	7.817	7.872	6.499
Total pengeluaran	6.160	7.018	5.846	4.874
Saldo kas minimum	1.000	1.000	1.000	1.000
Kebutuhan kas	7.160	8.018	6.846	5.874
Lebih (kurang)	(1.460)	(201)	1.026	625
Utang	1.500	300		
Pembayaran utang jk.pdk	0	0	900	600
Bungan 18% tahun	23	27	27	14
Saaldo akhir kas	1.017	1.072	1.099	1.011

Soal 10. 1 : Perusahaan Manufaktur : PT Makmur Abadi

Neraca 1 Januari
(Dalam Ribuan Rupaih)

Kas	5.000	Utang dagang	2.000
Piutang	4.000	Utang bunga	1.800
Persediaan	4.475	Utang pajak	1.200
Harta tetap bersih	6.525	Utang jangka panjang	5.000
		Modal sendiri	10.000
Jumlah harta	20.000	Jumlah hutang dan modal	20.000

Catatan : Bunga utang jangka panjang 20% per tahun. Nilai persediaan : Rp.4.475.00,
Terdiri dari : (Bahan baku Rp. 547.000 + barang jadi Rp. 3.928.000)

PT. ABC : Perhitungan Rugi Laba 1 Januari
(Dalam Ribuan rupiah)

Keterangan	Jumlah	%
Penjualan	18.000	100,00
Harga pokok penjualan	10.800	60,00
Laba kotor	7.200	40,00
Biaya pemasaran	1.800	10,00
Biaya administrasi	900	5,00
Laba operasi	4.500	25,00
Bungan 20% X Rp. 5.000	1.000	5,56
Laba sebelum pajak	3.500	19,44
Pajak 50%	1.750	9,72
Laba bersih	1.750	9,72
Dividen 80% X Rp. 1.750	1.400	7,78
Laba ditahan	350	1,94

Rencana penjualan : Produk X 60.000 unit @ Rp. 200, Y 40.000 unit @ Rp. 250. Proyeksi Persediaan: Awal: X 20.000 unit, Y 8.000 unit Akhir : X 25.000 unit, Y 9.000 unit. Penjualan dibayar tunai 70% dan sisanya kredit. Data yang tersedia antara lain sebagai berikut :

Keterangan	Bahan baku	Bahan baku	Bahan baku
	A	B	C
Produk X	4	2	0
Produk Y	5	3	1
Persediaan awal (unit)	32.000	29.000	6.000
Persediaan akhir (unit)	36.000	32.000	7.000
Harga per unit (Rp)	12	5	3

Keterangan :

satu unit produk X digunakan bahan baku A 4 unit, B 2 unit dan C 0 unit, Upah Buruh : untuk membuat satu unit produk X membutuhkan waktu 2 jam, tarif Rp. 12 dan Y 3 jam tarif Rp. 16. biaya Overhead Pabrik : Tarif berdasar jam tenaga kerja langsung, tarif variabel Rp. 8 per jam, tarif tetap Rp. 12 per jam, dari tarif tetap sebesar Rp. 20% adalah beban penyusutan aktiva tetap pabrik.

Biaya pemasaran : Produk X Rp. 680.000 termasuk beban penyusutan aktiva tetap divisi pemasaran Rp. 180.000, dan untuk produk Y Rp. 560.000 termasuk biaya penyusutan aktiva tetap divisi pemasaran Rp. 160.000. Biaya administrasi : Produk X Rp. 1.000.000 termasuk beban penyusutan aktiva tetap divisi administrasi Rp. 200.000 dan untuk produk Y Rp. 500.000 termasuk beban penyusutan aktiva tetap divisi administrasi Rp. 100.000. pajak perseroan 50%.

Asumsi : Pembelian material dibayar tunai 50%, sisanya kredit, biaya pemasaran dan administrasi 60% dibayar tunai, sisanya utang biaya. Tahun ini seluruh utang dagang, utang pajak dan utang bunga dan pajak tahun ini dibayar 59%, sisanya terutang. Dividen terutang, semua taguhan tahun lalu dibayar tunai tahun ini. Penjualan aktiva tetap yang rusak Rp. 600.000 dan dibeli aktiva tetap baru Rp. 2.000.000 tunai, angsuran utang jangka panjang Rp. 1.000.000. diminta menyusun anggaran kas.

Soal 10.2: Perusahaan Dagang : PT Makmur Jaya

Neraca per 31 Desember 2000x

Keterangan	Jumlah (Rp)
Kas	1.100
Piutang dagang 40% X penjualan Desember 2000x Rp. 4.000	1.600
Persediaan barang dagangan (2.000+(0,8 X 0,7 X Penjualan Januari Rp. 5.000	4.800
Biaya yang dibayar lebih dulu (asuransi)	200
Jumlah harta lancar (a)	7.600
Aktiva tetap	3.500
Akumulasi penyusutan	1.100
Harta tetap bersih (b)	2.400
Total harta (a+b)	10.100
Hutang dagang 50% X pembelian Des. Rp. 3.360	1.680
Hutang jangka panjang, bunga 20% per tahun	2.000
Modal saham	5.000
Laba ditahan	1.420
Total hutang dan modal	10.100

Data Yang Tersedia Untuk Membuat Anggaran Adalah Sebagai Berikut :

1. Catatan : penjualan bulan Desember 2000x Rp. 4.000. rencana penjualan tahun 2000y : bulan Januari Rp. 5.000, Februari Rp. 8.000, Maret Rp. 6.000, April Rp. 5.000, dan Mei Rp. 4.000. penjualan kredit 40% sisanya tunai. Seluruh piutang ditagih pada bulan berikutnya sesudah terjadinya penjualan
2. Pada setiap akhir bulan manajemen menghendaki safety stock barang dagangan Rp. 2.000 ditambah 80% dari harga pokok barang yang akan dijual pada bulan berikutnya. Rasio harga pokok penjualan terhadap penjualan adalah 70%
3. Pembelian barang dagangan dengan syarat 50% tunai, sisanya kredit dibayar bulan berikutnya
4. Gaji dan komisi dibayar setelah pekerjaan dilaksanakan dan akhir bulan. Gaji tetap Rp. 250 per bulan, komisi 15% dari nilai penjualan.
5. Bulan April membeli gedung kantor secara tunai Rp 300, biaya lain-lain 5% dari penjualan dan sewa gudang Rp. 200, masing-masing dibayar pada waktunya. Diperhitungkan beban amortisasi asuransi Rp. 20 setiap bulan, dan penyusutan harta tetap termasuk gedung kantor Rp. 50 per bulan
6. Safety cash ditetapkan Rp. 1.000 pada akhir bulan. Pinjaman untuk menutupi kekurangan kas dengan bunga 18% pertahun. Dengan kelipatan Rp 100. bunga diperhitungkan berdasarkan pokok pinjaman dikurangi angsuran pinjaman. Asumsi pinjaman dilakukan awal bulan dan angsuran dilakukan pada akhir bulan.
7. Top eksekutif ingin melihat anggaran kas, mulai Januari sampai April 2000y, angsuran utang jangka panjang per bulan Rp. 100, bunga dibayar tunai pada setiap akhir bulan, pajak perseroan 50% terutang.

BAB X

MANAJEMEN PIUTANG

Pada umumnya perusahaan menjual hasil produksinya secara kredit, kemudian melahirkan piutang dagang; penagihan piutang melahirkan kas. Hubungan antara piutang dengan kas adalah sebagai berikut:



Besarnya investasi dalam piutang ditentukan oleh: (1) volume penjualan kredit, (2) syarat pembayaran kredit, makin longgar atau makin lunak syarat kredit makin besar piutang dagang, (3) kemampuan mengumpulkan atau menagih piutang, (4) karakter pengutang atau debitur.

Pertimbangan pemberian kredit didasarkan pada: (1) *character*, yaitu karakter para manajemen perusahaan pengutang, (2) *capacity*, yaitu kemampuannya atau kesanggupan membayar perusahaan pengutang, (3) *capital*, yaitu kondisi posisi keuangan perusahaan pengutang, (4) *collateral*, yaitu harta perusahaan pengutang yang dijadikan jaminan, (5) *condition*, yaitu kondisi ekonomi, sosial, politik, dan bisnis. Tetapi sebenarnya pemberian kredit dalam dunia bisnis adalah kepercayaan. Jika perusahaan kehilangan kepercayaan dari partner bisnisnya, ia kehilangan kesempatan berbisnis.

1. Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

Piutang sebagai unsure modal kerja dalam kondisi berputar, yaitu dari kas, proses komoditi, penjualan, piutang, kembali ke kas. Makin cepat perputaran piutang makin baik kondisi keuangan perusahaan. Perputaran piutang (*receivable turnover*) dapat disajikan dengan perhitungan: penjualan bersih secara kredit dibagi rata-rata piutang. Kemudian 360 hari dibagi perputaran piutang menghasilkan hari rata-rata pengumpulan piutang (*average collection period of accounts receivable*). Pernyataan itu dapat disajikan dalam bentuk rumus sebagai berikut:

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

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

Misalnya PT ABC memiliki informasi mengenai penjualan tahun 2000 sebesar Rp 200 dan tahun 2001 sebesar Rp 180; piutang awal tahun 2001 Rp 40 dan akhir tahun Rp 60, sedangkan piutang awal tahun 2001 Rp 50 dan akhir tahun Rp 30. Perputaran piutang dan rata-rata pengumpulan piutang dapat disajikan dalam tabel 11.1.

Tabel 10.1.
Perputaran Piutang dan Rata-Rata Pengumpulan Piutang

Keterangan	Tahun 2000	Tahun 2001
Penjualan Bersih	Rp 200	Rp 180
Piutang Awal Tahun	Rp 40	Rp 50
Piutang Akhir Tahun	Rp 60	Rp 30
Rata-rata Piutang (Average Receivable) (Rp 40 + Rp 60) / 2 (Rp 50 + Rp 30) / 2	Rp 50	Rp 40
Perputaran Piutang (Receivable Turnover) (Rp 200 / Rp 50) (Rp 180 / Rp 40)	4 kali	6 kali
Rata-rata Pengumpulan Piutang (Average Collection Period) (Rp 200 / 4) (Rp 180 / 6)	50 hari	30 hari

Hari Rata-rata pengumpulan piutang adalah sangat penting, makin lama makin buruk bagi kas perusahaan, dan sebaliknya. Perputaran piutang yang tinggi sangat baik bagi perusahaan, karena investasi dalam piutang rendah dan sebaliknya.

Cara lain untuk menentukan perputaran piutang dan rata-rata pengumpulan piutang dapat disajikan dengan ilustrasi berikut ini. PT ABC memiliki nilai penjualan per tahun Rp 180, seluruhnya dijual kredit 30 hari, dengan ketentuan, jika pembayaran dilakukan dalam waktu 10 sejak tanggal penjualan, diberikan potongan tunai 2 %, model ini lazim disebut 2/10, net 30. Dari jumlah tersebut, 60 % dibayar dalam waktu 10 hari, dan sisanya dalam waktu 30 hari. Berdasarkan informasi tersebut dapat dihitung:

- 1) Jangka Waktu Penagihan (*Day Sales Outstanding atau DSO*) atau Periode Penagihan Rata-rata (*Average Collection Period atau ACP*) adalah: $0,60(10) + 0,40(30) = 18$ hari.
- 2) Penjualan Harian Rata-rata (*Average Daily Sales atau ADS*), dengan asumsi satu tahun 360 hari kerja: $(Rp 180 / 360) = Rp 0,50$
- 3) Piutang PT ABC sepanjang tahun setiap saat sebesar: (Jangka Waktu Penagihan X Penjualan Harian Rata-rata) = $(18 \text{ hari} \times Rp 0,50) = Rp 9$.
- 4) Perputaran Piutang = (Penjualan / Piutang) = $(Rp 180 / Rp 9) = 20X$
- 5) Periode Penagihan Rata-rata = $(360 \text{ hari} / \text{Perputaran Piutang}) = (360 \text{ hari} / 20) = 18$ hari.
- 6) Periode Penagihan Rata-rata atau Jangka Waktu Penagihan dapat dihitung dengan rumus:

$$\frac{\text{Piutang Usaha}}{(\text{Penjualan} / 360 \text{ hari})} = \frac{\text{Rp 9}}{(\text{Rp 180} / 360 \text{ hari})} = 18 \text{ hari}$$

Manajer keuangan harus mengetahui penjualan per hari secara kredit dan jumlah rata-rata piutang sepanjang tahun di setiap saat. Dengan mengetahui kedua unsur tersebut, ia dapat mengatur arus kas masuk dari tagihan piutang.

2. Pengendalian Piutang

Perputaran piutang harus dikendalikan dengan menyusun tabel umur piutang (*aging schedule of receivables*), di mana dalam tabel tersebut dapat diketahui jumlah piutang yang segera dapat ditagih dan yang lambat ditagih, dan dapat diketahui pengutang atau debitur yang baik dan yang buruk.

Mengelola arus kas masuk dan keluar adalah salah satu tugas pokok bagian keuangan karena semua transaksi bisnis bermuara ke dalam kas. Manajer keuangan pada umumnya mengharapkan penjualan dapat dilakukan dengan tunai, atau kredit dengan waktu yang sesingkat-singkatnya, agar supaya arus kas masuk cepat. Untuk mengelola keuangan perusahaan yang baik, manajer keuangan harus menyusun anggaran pengumpulan piutang yang akan digunakan untuk mengendalikan piutang. Makin panjang umur piutangnya, makin buruk kondisi perusahaan karena makin lama piutang tersebut menjadi uang tunai (kas).

Contoh skedul umur piutang dapat disajikan dalam tabel 11.2, yang terdiri PT ABC dan PT ABK. Syarat kredit kedua perusahaan tersebut adalah 2/10/net 30.

Tabel 01.2
Skedul Umur Piutang (*Agimg Schedule of Receivable*)

Umur Piutang	PT ABC		PT ABK	
	Nilai Piutang	% Dari Total Nilai Piutang	Nilai Piutang	% Dari Total Nilai Piutang
0-10	640	80%	400	50%
11-30	160	20%	160	20%
31-45	0		120	15%
46-60	0		80	10%
di atas 60	0		40	5%
Total	800	100%	800	100%

PT ABC lebih baik daripada PT ABK, karena semua pelanggan membayar tepat waktu 80% pada hari ke 10, dan sisanya 20% membayar pada hari ke 30. Sedangkan PT ABK pelanggannya tidak tepat membayar sesuai dengan perjanjian kredit, 30% yaitu (15% + 10% + 5%) pelanggannya membayar lewat 30 hari dari jatuh tempo. Perusahaan yang baik seyogianya mengikuti manajemen piutang PT ABC seperti ilustrasi di atas.

Manajer keuangan harus kontrol ketat jangka waktu penagihan dan skedul umur piutang. Kedua unsur itu harus dihubungkan dengan syarat kredit dan kedua unsur itu untuk mengetahui efektifitas bagian penagihan menjalankan tugasnya. Jika jangka waktu penagihan makin panjang dan rasio umur piutang yang melewati jatuh tempo makin besar, maka harus diadakan peninjauan kembali kebijakan penjualan kredit.

3. Anggaran Pengumpulan Piutang

Pada umumnya perusahaan besar mempunyai banyak pelanggan dengan kredit. Kondisi yang demikian mempengaruhi arus kas perusahaan. Misal, PT ABC mempunyai penjualan bulan Januari Rp 100, Februari Rp 200, dan Maret Rp 300. Syarat pembayaran ditetapkan 3/20/net 30, 70% pelanggan membayar 20 hari setelah bulan penjualan, 20% pelanggan membayar 10 hari terakhir bulan kesatu sesudah bulan penjualan, dan 10% pelanggan membayar bulan kedua setelah bulan penjualan. Berdasarkan informasi tersebut anggaran pengumpulan piutang dapat disajikan pada tabel 11.3. Rincian perhitungan piutang bulan Februari, Maret, April, adalah sebagai berikut:

Bulan Februari:

- o Pengumpulan piutang bulan Februari $70\% \times \text{Rp } 100 = \text{Rp } 70$ dikurangi potongan tunai $3\% \times \text{Rp } 70 = \text{Rp } 2,10 = \text{Rp } 67,90$.

- 20% terkumpul dalam waktu 10 hari terakhir, $20\% \times \text{Rp } 100 = \text{Rp } 20$.
- Jadi dalam bulan Februari, piutang terkumpul = $\text{Rp } 67,90 + \text{Rp } 20 = \text{Rp } 87,90$

Bulan Maret:

- Piutang atas penjualan bulan Januari $10\% \times \text{Rp } 100 = \text{Rp } 10$
- Piutang atas penjualan bulan Februari $70\% \times \text{Rp } 200 = \text{Rp } 140$, dikurangi $3\% \times \text{Rp } 140 = \text{Rp } 4,20 = \text{Rp } 135,80$
- Terkumpul dalam waktu 10 hari terakhir, $20\% \times \text{Rp } 200 = \text{Rp } 40$
- Jadi dalam bulan Maret, piutang terkumpul = $\text{Rp } 10 + \text{Rp } 135,80 + \text{Rp } 40 = \text{Rp } 185,80$

Bulan April:

- Piutang atas penjualan bulan Februari $10\% \times \text{Rp } 200 = \text{Rp } 20$
- Piutang atas penjualan bulan Februari $70\% \times \text{Rp } 300 = \text{Rp } 210$, dikurangi $3\% \times \text{Rp } 210 = \text{Rp } 6,30 = \text{Rp } 203,70$
- Terkumpul dalam waktu 10 hari terakhir, $20\% \times \text{Rp } 300 = \text{Rp } 60$
- Jadi dalam bulan Maret, piutang terkumpul = $\text{Rp } 20 + \text{Rp } 203,70 + \text{Rp } 60 = \text{Rp } 283,70$

4. Kebijakan Kredit (*Credit Policy*)

Keberhasilan perusahaan ditentukan oleh banyak faktor antara lain kualitas produk, harga yang kompetitif, distribusi yang cepat, promosi, pelayanan purna jual, kebijakan kredit, dan lain-lain. Berikut ini disajikan contoh kasus:

Kasus PT Lesmana: kebijakan lama: potongan tunai 3% untuk pembayaran sampai dengan 7 hari (3/7). Rata-rata Pengumpulan piutang 30 hari, pembeli yang memanfaatkan potongan tunai 15%, piutang tak tertagih (bad debt) 2% dari penjualan kredit (*credit sales*). Penjualan selama satu tahun 1.500 @ Rp 5, VC Rp 2,3, biaya modal diperhitungkan 22% per tahun.

Kebijakan baru: perjanjian kredit penjualan (*term of sales*) adalah 4/15, potongan tunai 4% bagi yang melakukan pembayaran sampai dengan 15 hari. Rata-rata pengumpulan piutang 40 hari. Yang memanfaatkan potongan tunai bertambah menjadi 25% dan penjualan meningkat 20%, tambahan tenaga penjual 3 orang dengan gaji per bulan Rp1,7 per bulan per orang, piutang tak tertagih (bad debt) 3%. Apakah perusahaan mempertahankan kebijakan lama atau baru? Solusi kasus PT Lesmana tersebut dapat disajikan dalam tabel 11.4.

Keterangan tabel 11.4:

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

Kesimpulan: Kebijakan baru adalah layak dijalankan karena ada tambahan laba sebesar Rp 595,41.

Tabel 10.3
Solusi Kasus PT Lesmana

Keterangan	Kebijakan Lama	Kebijakan Baru
Penjualan	Rp 7.500	$(1+20\%)(7.500) = \text{Rp } 9.000$
Piutang	$85\% \times 7.500 =$	$75\% \times 9.000 = \text{Rp } 6.750$

Tunai	Rp 6.375	Rp 2.250
Perputaran (Turnover)	Rp 1.125	360/40 = 9X
Rata-rata Piutang	$360/30 = 12X$ Rp 6.375/12 = Rp 531,25	Rp 6.750/9 = Rp 750
Investasi pada piutang	46% X Rp 531,25 = Rp 244,375	46% X Rp 750 = Rp 345
Biaya Modal	22% X Rp 244,375 = Rp 53,7625	22% X Rp 345 = Rp 75,9
Piutang Tak Tertagih (bad debt)	2% X Rp 6.375 = Rp 127,5	3% X Rp 6.750 = Rp 202,5
Potongan Tunai (cash discount)	3% X Rp 1.125 = Rp 33,75	4% X Rp 2.250 = Rp 90
Marjin Kontribusi*	54% X Rp 7.500 = Rp 4.050	54% X Rp 9.000 =Rp 4.860
Gaji tenaga penjual		3 X 12 X Rp 1,7 = Rp 61,2

BAB XI

MANAJEMEN PERSEDIAAN

Kegiatan bisnis yang memerlukan manajemen persediaan adalah bidang industri manufaktur dan perdagangan. Dalam industri manufaktur, persediaan terdiri dari: (1)persediaan bahan baku, (2)persediaan barang dalam proses, (3)persediaan barang jadi, dan (4)persediaan bahan pembantu. Sedangkan dalam perusahaan dagang yang dimaksud persediaan adalah persediaan barang dagangan.

Dalam perusahaan industri manufaktur, bahan baku diproses menjadi barang jadi, kemudian dijual. Proses ini memerlukan waktu panjang sehingga modal yang diinvestasikan dalam persediaan cukup besar dan perputarannya relatif lambat. Kondisi yang demikian manajemen persediaan harus mendapatkan perhatian manajemen yang sangat serius. Kelebihan persediaan akan mengakibatkan pemborosan penggunaan modal, sedangkan kekurangan persediaan proses produksi bisa terganggu. Mengelola persediaan dalam perusahaan industri manufaktur relatif lebih sulit dibanding dengan mengelola persediaan dalam perusahaan dagang. Dalam perusahaan dagang, persediaan barang dagangan dibeli untuk dijual; waktu yang dibutuhkan relatif pendek, sehingga modal yang digunakan berputar relatif cepat.

Manajemen persediaan dalam perusahaan industri manufaktur dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu model *Economic Order Quantity* atau EOQ dan Tepat Waktu atau *Just in Time* (JIT). Penggunaan model tersebut tergantung pada kebijakan manajemen terhadap pemasok. Jika pemasok diperlukan sebagai pesaing, yaitu mencari pemasok yang paling murah dapat menyediakan bahan baku, maka model EOQ lazim digunakan. Tetapi jika pemasok diperlakukan sebagai partner bisnis yang setia dan dinyatakan satu kesatuan dalam proses produksi, maka model JIT lazim digunakan.

1. Model Economic Order Quantity (EOQ)

Pada umumnya perusahaan menggunakan cara tradisional dalam mengelola persediaan, yaitu dengan cara memiliki persediaan minimal untuk mendukung kelancaran proses produksi. Di samping itu, perusahaan juga memperhitungkan biaya persediaan yang paling ekonomis yang dikenal dengan istilah *Economic Order Quantity* atau EOQ. EOQ akan menjawab pertanyaan berapa banyak kualitas bahan baku yang harus dipesan dan berapa biayanya yang paling murah atau paling ekonomis.

Perusahaan manufaktur pada umumnya memperhitungkan empat macam persediaan, yaitu persediaan bahan baku, persediaan bahan pembantu, persediaan barang dalam proses, dan persediaan barang jadi. Pada umumnya persediaan bahan pembantu jumlahnya relatif kecil, maka tidak dibahas dalam kajian ini.

Persediaan bahan baku, barang dalam proses, dan persediaan barang jadi harus dihitung tingkat perputarannya (*turn overnya*) tujuannya adalah untuk pengendalian. Teknik perhitungan perputaran bahan sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Persediaan Bahan Baku} = \frac{\text{Bahan Baku digunakan dalam proses produksi}}{\text{Rata-rata persediaan bahan baku}} \\ \text{Harga Pokok Produksi}$$

$$\text{Perputaran Persediaan Barang dalam Proses} = \frac{\text{Rata-rata persediaan barang dalam proses}}{\text{Rata-rata persediaan barang dalam proses}}$$

$$\text{Perputaran Persediaan Barang Jadi} = \frac{\text{Harga pokok penjualan atau penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan barang jadi}}$$

$$\text{Perputaran Persediaan Barang Dagangan} = \frac{\text{Harga Pokok penjualan atau Penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan barang dagangan}}$$

Dalam kegiatan manufaktur, pengelolaan bahan baku merupakan unsur penting manajemen yang harus dikelola secara profesional. Besar kecilnya persediaan bahan baku berhubungan langsung dengan modal yang diinvestasikan ke dalamnya; makin besar persediaan bahan baku, makin besar investasi dan makin besar beban biaya modal, dan sebaliknya. Besar kecilnya nilai persediaan bahan baku dipengaruhi oleh:

- 1) Estimasi dan perencanaan volume penjualan
- 2) Estimasi dan perencanaan volume produksi
- 3) Estimasi dan perencanaan kebutuhan bahan baku yang digunakan dalam proses produksi
- 4) Biaya order pembelian
- 5) Biaya penyimpanan
- 6) Harga bahan baku

Dalam mengelola bahan baku dibutuhkan dua unsur biaya variabel utama, yaitu biaya pesanan (*procurement cost atau set up cost*) dan biaya penyimpanan (*storage cost atau carrying cost*).

Yang termasuk biaya pesanan antara lain adalah:

- 1) Biaya proses pemesanan bahan baku
- 2) Biaya pengiriman pesanan
- 3) Biaya penerimaan bahan baku yang dipesan
- 4) Biaya untuk memproses pembayaran bahan baku yang dibeli

Biaya-biaya tersebut makin besar jika jumlah tiap-tiap pesanan kecil, atau makin kecil jumlah bahan baku tiap-tiap pesanan, makin besar jumlah biaya pesanan dalam suatu periode tertentu, misalnya dalam satu tahun. Sedangkan yang termasuk biaya penyimpanan (penggudangan) adalah:

- 1) Biaya untuk mengelola bahan baku (biaya menimbang dan menghitung)
- 2) Biaya sewa gudang atau penyusutan gudang
- 3) Biaya pemeliharaan dan penyelamatan bahan baku
- 4) Biaya asuransi
- 5) Biaya pajak
- 6) Biaya modal

Manajemen harus menghitung biaya yang paling ekonomis pada setiap jumlah barang yang dibeli (dipesan). Biaya tersebut adalah saling hubungan antara harga bahan baku, biaya penyimpanan yang umumnya dihitung berdasar persentase tertentu dari nilai persediaan rata-rata, jumlah bahan baku yang dibutuhkan dalam satu periode misalnya dalam satu tahun, dan biaya pesanan. Teknik perhitungan ini lazim disebut *Economic Order Quantity* atau EOQ dengan rumus:

$$EOQ = \frac{\sqrt{2XRXS}}{P \times I}$$

Di mana:

R = *Requirement of raw material*, atau jumlah bahan baku yang dibutuhkan selama satu tahun periode, misalnya 1.200 unit

S = *Set up cost*, atau biaya pesanan setiap kali pemesanan, misalnya Rp 15

P = *Price*, atau harga bahan baku per satuan, misalnya Rp 1 per unit

I = *Inventory*, atau biaya memiliki persediaan yang terdiri dari: biaya keuangan 10%, biaya penyusutan fisik 10%, biaya modal atau biaya bunga pinjaman 10%, biaya penanganan bahan 2%, biaya pajak kekayaan 2%, biaya asuransi 2%, dan biaya penggudangan 3%, biaya lain-lain 1% (atau total biaya memiliki persediaan 40% dan biaya diperhitungkan dari nilai persediaan rata-rata).

$$\begin{aligned}
 \text{EOQ} &= \sqrt{2 \times 1.200 \times 15} \\
 &= \sqrt{36.000} \\
 &= \sqrt{90.000} \\
 &= 300 \text{ unit} \\
 &= 0,40 \times 1 \\
 &= 0,40
 \end{aligned}$$

Dengan diketahui angka 300 unit setiap pesanan, berarti dalam satu tahun dapat dilakukan 4 kali pesanan. Dalam 4 kali pesanan itu biaya persediaan bahan baku adalah yang paling rendah atau paling ekonomis. Rincian perhitungan biaya persediaan dapat disajikan dalam tabel 12.1

Tabel 11.1
Perhitungan Biaya Persediaan yang paling Ekonomis

Frekwensi pemesanan bahan baku	3X	4X	5X
Jumlah bahan baku yang dipesan	400 unit	300	240
Rata-rata persediaan dalam unit	#200	unit	unit
Nilai persediaan rata-rata	*Rp 200	150	120
		Rp 150	Rp 120
Biaya pesanan	**Rp 45	Rp 60	Rp 75
Biaya penyimpanan	***Rp 80	Rp 60	Rp 48
Jumlah Biaya persediaan	Rp 125	Rp 120	Rp 123

Keterangan:

Teknik perhitungan 3X pesan

#200 unit = (400unit / 2)

* Rp 200 = 200 unit x Rp 1

** Rp 45 = 3 kali pesan @ Rp 15 per sekali pesan

*** Rp 80 = 40% X Rp Rp 200 nilai persediaan rata – rata

Teknik perhitungan untuk 4X pesan dan 5X pesan seperti pada 3X pesan.

Jika biaya penyimpanan dinyatakan dalam Rupiah per unit (missal Rp 0,4), maka EOQ dapat dihitung sebagai berikut.

$$\begin{aligned}
 &= \sqrt{2 \times 1.200 \times 15} \\
 &= \sqrt{36.000} \\
 &= 300 \text{ unit} \\
 &= 0,4
 \end{aligned}$$

Dalam satu tahun mengadakan pesanan 4X yaitu kebutuhan satu tahun 1.200 unit dibagi 300 unit, atau besarnya penggunaan bahan per bulan sebesar 100 unit atau setiap minggu sebesar 25 unit. Dengan demikian, pesanan dilakukan setiap 12 minggu atau 3 bulan sekali. Jika EOQ 300 unit dan kebutuhan bahan baku selama satu periode (satu tahun) 1.200 unit, maka jumlah pesanan adalah 4X pesanan. Pada 4X pesanan biaya persediaan yang paling ekonomis dapat disajikan dalam tabel 12.1

Berdasarkan perhitungan dalam tabel 12.1 tersebut, maka biaya persediaan yang paling ekonomis adalah Rp 120, yaitu pada tingkat pesanan 400 unit sekali pesan, dan perusahaan hanya memesan 4X. Pada 3X kali pesanan biaya persediaan sebesar Rp 125, dan pada 5X pesanan, biaya persediaan sebesar Rp 123.

2. Titik Pemesanan Kembali (*Recorder Point*)

Dalam pengelolaan persediaan bahan baku, perusahaan harus mempunyai persediaan besi (*safety stock*), yaitu suatu jumlah persediaan bahan baku yang harus selalu ada dalam gudang untuk menjaga kemungkinan terlambatnya bahan baku yang di pesan. Di samping itu, perusahaan juga harus memperhitungkan penggunaan bahan baku selama waktu menunggu datangnya bahan baku yang di pesan (*lead time*).

Titik pemesanan kembali adalah titik dimana pesanan bahan baku harus dilakukan. Hal ini merupakan fungsi dari EOQ, waktu tunggu pesanan datang atau tenggang waktu, dan persediaan besi atau persediaan pengaman (*safety stock*). Ketiga unsure tersebut dapat di sajikan rumus sebagai berikut:

Rumus titik pemesanan kembali:
(Tingkat penggunaan bahan selama tenggang waktu + besi)

Misalnya *lead time* 6 minggu, dan kebutuhan bahan baku tiap minggu 25 unit, dan *safety stock* ditentukan 40% dari kebutuhan selama *lead time*, *re-order point* adalah sebagai berikut:

$$\square \text{ Re-order point (ROP)} = (6 \times 25) + 40\%(6 \times 25) = 150 + 60 = 210 \text{ unit}$$

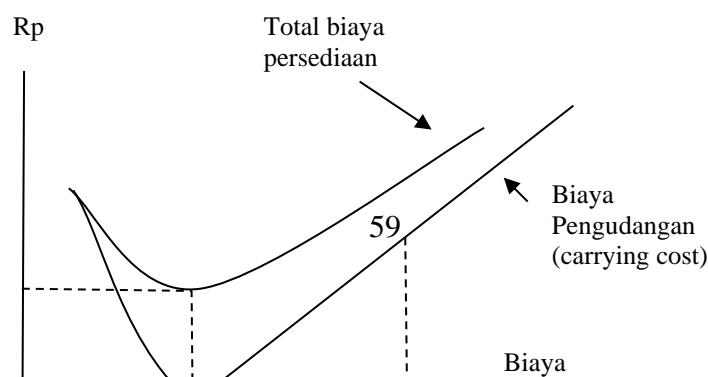
Safety stock juga dapat ditentukan berdasar kebutuhan bahan baku dalam beberapa minggu, misalnya dalam 5 minggu, kebutuhan bahan baku tiap minggu 25 unit, maka:

$$\square \text{ Re-order point (ROP)} = (6 \times 25) + (5 \times 25) = 150 + 125 = 275 \text{ unit}$$

Yang berhak menentukan besarnya *safety stock* dan *lead time* adalah manajer pabrik berdasar pengalaman dari waktu ke waktu dan pengetrapan teori dalam praktik produksi. Pada hakikatnya praktik produksi menentukan teori produksi. Oleh sebab itu, walau jenis produksinya sama, praktiknya belum tentu sama, dan teori untuk memecahkan masalah juga tidak sama.

Secara grafis, penentuan jumlah pesanan dengan biaya yang paling ekonomis pada tabel 12.1 dapat disajikan dalam gambar 12.1.

Gambar 11.1
Jumlah pesanan yang paling ekonomis

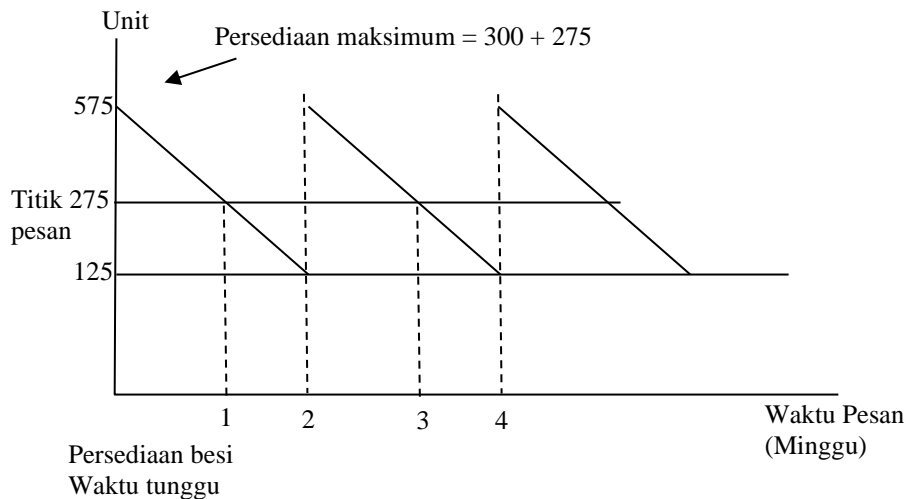


Keterangan:

- Makin sering melakukan pesanan makin besar biaya pemesanan
- Makin sering melakukan pemesanan, makin kecil biaya penyimpanan

Titik pemesanan kembali (*reorder point*), jika *safety stock* dinyatakan 5 minggu kali kebutuhan per minggu atau sebesar 125 unit, dan tenggang waktu pemesanan diterima 6 minggu kali kebutuhan per minggu sebesar 150 minggu, maka titik pemesanan kembali sebesar 275 unit. Jumlah pesanan yang paling ekonomis adalah sebesar 725 unit yaitu dari perhitungan EOQ 600 unit ditambah 125 persediaan besi (*safety stock*). Hubungan titik pemesanan kembali, persediaan besi dan persediaan maksimum dapat disajikan dalam gambar 12.2.

Gambar 11.2
Titik Pemesanan Kembali (Reorder Point)



3. Biaya Kehabisan Persediaan

Perusahaan takut bila terjadi kehabisan persediaan,. Bila perusahaan kehabisan persediaan maka akan melibatkan analisis empat faktor yaitu: (1) siklus persediaan per tahun, (2) unit kehabisan persediaan, (3) kemungkinan kehabisan persediaan, dan (4) biaya kehabisan persediaan per unit. Multiplier dari keempat faktor tersebut disebut biaya kehabisan persediaan. Dengan demikian, biaya kehabisan persediaan dapat disajikan dengan perhitungan:

- Biaya kehabisan = (siklus persediaan per tahun x unit kehabisan persediaan x kemungkinan kehabisan persediaan x biaya kehabisan persediaan per unit)
- Siklus persediaan per tahun = (kebutuhan bahan baku per tahun / EOQ)
- Unit kehabisan persediaan = (pemakaian bahan baku harian atau mingguan – unit bahan baku tenggang waktu atau *lead time*)
- Kemungkinan kehabisan persediaan adalah probabilitas atas pemakaian bahan baku harian
- Biaya kehabisan persediaan ditentukan oleh pengalaman dan pengetahuan manajer pembelian
- Pada tabel ilustrasi diatas menunjukkan bahwa kebutuhan bahan selama satu tahun 1.200 unit, EOQ 300 unit, selama satu tahun dilakukan pesanan 4X atau setiap 3 bulan atau 12 minggu; kebutuhan bahan per minggu (300 unit / 12 minggu) = 25 unit. Waktu tunggu datangnya pesanan 6 minggu atau (6 x 25 unit) = 150 unit, dan penggunaan maksimum per minggu 30 unit atau (6 x 30 unit) = 180 unit, maka kehabisan persediaan dalam unit adalah 180 unit dikurangi 150 unit sama dengan 30 unit. Jika diketahui bahwa kemungkinan distribusi pemakaian mingguan adalah:

Pemakaian Mingguan	Kemungkinan
30	0,2
25	0,5
20	0,2
10	0,1

Manajer produksi menetapkan kemungkinan pemakaian harian 0,2 dan biaya kehabisan persediaan per unit Rp 2,083. Berdasarkan informasi yang tersedia itu dapat dihitung biaya kehabisan persediaan:

$$(4 \times 30 \times 0,2 \times \text{Rp}2,083) = \text{Rp } 50.$$

Kemudian dapat dihitung besarnya persediaan pengaman dalam unit dengan rumus: (biaya kehabisan persediaan = biaya memiliki persediaan-persediaan pengaman). Biaya memiliki persediaan pengaman adalah biaya penyimpangan (*carrying costs*) kali harga bahan kali unit persediaan pengaman: (40% x Rp 1 x X) = Rp 0,4X. Besarnya unit persediaan pengaman: (Rp 50 = Rp 0,4X), jadi X atau unit persediaan pengaman = 125 unit.

Keunggulan Model EOQ:

- 1) Dapat dijadikan dasar penukaran (*trade off*) antara biaya penyimpanan dengan biaya persiapan atau biaya pemesanan (*setup cost*).
- 2) Dapat mengatasi ketidakpastian penggunaan persediaan pengaman atau persediaan besi (*safety stock*).
- 3) Mudah diaplikasikan pada proses produksi yang outputnya telah memiliki standar tertentu dan diproduksi secara massal.
- 4) Lazim digunakan pada rumah sakit, yaitu pada persediaan obat. Jika ada pasien yang sakit mendadak dan perlu obat segera, apotek rumah sakit dapat melayani dengan cepat.

Kelemahan Model EOQ:

Hakikatnya model EOQ adalah model yang menempatkan pemasok sebagai mitra bisnis sementara karena paradigma untung-rugi diterapkan pada mereka, sehingga penggunaan model ini terjadi berganti-ganti pemasok, dan hal ini dapat mengganggu proses produksi.

4. Pengawasan Persediaan

Hakikat dari pengawasan persediaan barang adalah mulai bahan baku dipesan sampai produk jadi digunakan oleh konsumen, yang terdiri dari pengawasan fisik, nilai, dan biaya. Pengawasan barang meliputi pengawasan bahan baku, bahan pembantu, barang dalam proses, dan pengawasan barang jadi. Pengawasan bahan baku dan bahan pembantu dimulai dari bahan dipesan sampai dengan permintaan pemakaian bahan dalam proses produksi; pengawasan itu meliputi fisik (jumlah unit, kerusakan, keuangan, kehilangan, dan tingkat perputaran), biayanya, dan nilainya dalam bentuk satuan uang.

Pengawasan barang dalam proses meliputi produk cacat, produk rusak, produk hilang dalam proses produksi. Sedangkan pengawasan barang jadi meliputi rencana penjualan, jadwal pengiriman, dan pelayanan purna jual. Keempat jenis barang itu (bahan baku, bahan pembantu, barang dalam proses, dan barang jadi) jumlah persediaannya secara fisik harus dikendalikan, agar tidak terjadi kekurangan dan kelebihan. Kekurangan persediaan bahan baku dan bahan pembantu dapat mengakibatkan proses produksi terganggu, dan kekurangan persediaan barang jadi akan mengakibatkan kesulitan memenuhi permintaan konsumen. Sebaliknya jika terjadi kelebihan persediaan, dapat mengakibatkan modal yang ditanamkan dalam persediaan tersebut besar, dan biaya modalnya besar.

5. Model Tepat Pada Waktu (Just In Time Atau JIT)

Model JIT adalah model yang menempatkan pemasok sebagai mitra bisnis sejati; mereka dididik, dibina, dan diperlakukan sebagai bagian dari perusahaan yang dipasok bahan bakunya. Pengertian JIT adalah persediaan dengan nilai nol atau mendekati nol, artinya perusahaan tidak menanggung biaya persediaan. Bahan baku akan tepat datang pada saat dibutuhkan. Model yang demikian tentu saja pemasoknya adalah pemasok yang setia dan profesional. Dengan model ini terjadi efisiensi biaya persediaan bahan baku.

Dalam hubungannya dengan barang jadi (*finished goods*) model JIT juga diterapkan, dimana perusahaan hanya memproduksi sesuai dengan pesanan sehingga ia tidak mempunyai persediaan barang jadi. Dampaknya adalah penghematan biaya persediaan barang jadi. Model ini dapat diterapkan jika semua pihak yang terlibat dalam proses produk mulai dari pemasok sampai ke pelanggan memiliki motivasi kuat dalam pengendalian dan peningkatan kualitas berkelanjutan.

JIT bertujuan mengubah budaya perusahaan, yaitu usaha menjadi organisasi terbaik dari atas ke bawah; setiap orang adalah pakar bagi pekerjaannya sendiri dengan mengendalikan *berpikir kolektif dan kreatif*. Hakikatnya, JIT adalah peningkatan proses untuk menghindari masalah kronis, yaitu masalah yang ditimbulkan dari pemasok bahan baku yang mengakibatkan kerugian; masalah ini sulit diidentifikasi dan umunya dibiarkan, maka menjadi penyakit kronis yang sulit diobati. Hubungan kerja sama jangka panjang dengan pemasok harus dibina, pemasok tidak boleh dieksploitir demi keuntungan sesaat.

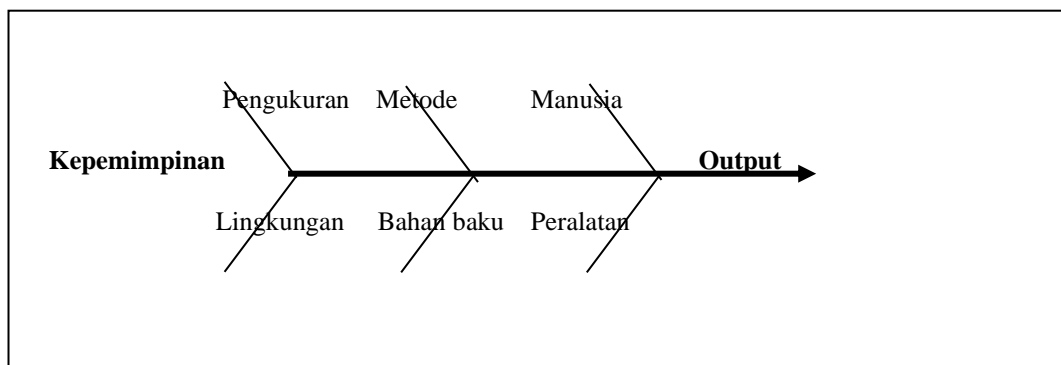
Prinsip dasar JIT adalah bahwa perusahaan tidak memiliki persediaan besi (*safety stock*). Dengan tidak memiliki *safety stock*, perusahaan dapat menghemat biaya persediaan. Dalam model ini pemasok menjadi mitra sejati yang loyal dan profesional karena setiap saat bahan baku diperlukan untuk proses produksi, pada saat itu pula bahan baku harus sudah ada di tempat proses produksi.

Motivasi semua pihak yang demikian itu hanya bisa terjadi bila mereka berpikir kritis dialektik, artinya setiap akibat harus dicari sebabnya, dan setiap obyek dicari saling hubungannya dengan obyek yang lainnya. Ishikawa menemukan teori untuk menelusuri sebab yang dapat menggunakan "Ishikawa Tulang Ikan". Ia menjelaskan bahwa setiap kegagalan pasti ada sebabnya, dan penyebab itu dapat ditelusuri dari tujuh aspek yaitu aspek:

- Tenaga manusia, kurang latihan, kurang pengetahuan, dan ketrampilan sehingga produktifitas rendah dan kualitas output rendah.
- Metode kerja, tanpa petunjuk kerja yang jelas sehingga pekerja (buruh) bekerja tidak mengikuti aturan.
- Peralatan, kurang perawatan, aus, dan teknologi sudah usang.
- Material, salah menentukan spesifikasi: kualitas dan jenis
- Lingkungan, kondisi kerja yang kurang menyenangkan atau kondisi kerja yang buruk yang mengakibatkan pekerja (buruh) tidak memiliki motivasi kerja.
- Pengukuran, kurang tepat mengadakan pengukuran hasil kerja.
- Kepemimpinan, gaya yang otokratik sehingga pekerja (buruh) tidak menghargai pemimpinnya (manajernya).

Jika salah satu dari tujuh aspek rusak, maka outputnya rusak, apalagi ketujuh aspek tersebut rusak semua. Setiap kesalahan atau kegagalan harus diperbaiki secara terus menerus agar produktifitas kerja dapat ditingkatkan, mutu dapat ditingkatkan, dan nilai persediaan dapat dikurangi. Di samping itu, perbaikan secara terus menerus juga dapat meningkatkan rancangan produk, perbaikan proses produksi, perbaikan distribusi, perbaikan promosi, perbaikan harga, dan perbaikan layanan purna jual. Hubungan input dengan output berdasarkan gambar Ishikawa Tulang Ikan disajikan dalam gambar 12.3.

Gambar 12.3.
Ishikawa Tulang Ikan (dilengkapi)



Keunggulan JIT antara lain adalah:

- Menghilangkan pemborosan dengan cara memproduksi suatu produk hanya dalam kuantitas yang diminta pelanggan.
- Dampak persediaan, persediaan kecil, mungkin nol.
- Tata letak pabrik, dikelompokkan satu macam produk, atau sistem sel.
- Pengelompokkan karyawan, dalam satu jenis produk.
- Pemberdayaan karyawan, dilatih dan dididik terus menerus menyesuaikan dengan perubahan alat kerja dan metode kerja.
- Pengendalian mutu total, semua orang bertanggung jawab terhadap mutu produk.

Kritik terhadap JIT

Kritik terhadap JIT anantara lain:

- ✓ Sulit suatu perusahaan yang memproduksi secara massal hanya melayani pesanan pelanggan saja, misalnya pabrik gula, kopi, sabun dan sebagainya, dan hanya memproduksi satu jenis produk.
- ✓ Dalam industri sulit sekali suatu tidak memiliki persediaan, khususnya yang bahan bakunya impor.

- ✓ Sulit dilakukan oleh pabrik-pabrik pada umumnya yang hanya memproduksi satu macam komoditi dengan teknologi khusus.
- ✓ Menempatkan karyawan pada keahlian khusus pada satu jenis produk tidak mudah, dan mungkin biayanya mahal.
- ✓ Pada umumnya perusahaan disibukkan oleh kegiatan rutin memproduksi komoditi terus menerus tanpa menghiraukan peningkatan ketrampilan dan pengetahuan karyawan; mereka lebih suka membajak karyawan lain yang sudah ahli sehingga tidak perlu mendidik dan melatih; teknologi dan metode kerja tidak begitu mudah diganti.
- ✓ Karyawan pada umumnya bekerja atas dasar upah; mereka bekerja bukan ingin merealisasikan bakat dan pengetahuannya tetapi mencari upah, jadi mereka pada umumnya kurang peduli terhadap mutu produk.

Item	Agustus	Desember	Biaya Tahunan
Bagian pembelian	5.000	4.500	56.000
Bagian administrasi	4.000	3.000	37.000
Bagian gudang	3.000	2.500	33.000
Jumlah	12.000	10.000	126.000

Yang termasuk biaya bagian pembelian adalah gaji manajer dan pegawai, biaya order, dan biaya peralatan kantor. Yang termasuk biaya bagian administrasi pembelian adalah gaji manajer dan pegawai dan biaya peralatan kantor, dan yang termasuk biaya gudang adalah gaji manajer, pengawas, pegawai penerima, pegawai pengirim, biaya angkutan, biaya peralatan. Bagian pembelian bertanggung jawab semua pemesanan barang, bagian administrasi bertanggung jawab atas pembayaran utang dagan, dan bagian gudang bertanggung jawab kelancaran penerimaan dan pengiriman barang. Kantor dan gudang disewa dengan harga Rp 20.000 per tahun, biaya asuransi Rp 2.000 per tahun, dan pajak bumi dan bangunan Rp 3.000 per tahun. Pajak perseroan 50% per tahun, bunga jangka pendek 18% per tahun, dan bunga jangka panjang 16% per tahun. Data mengenai persediaan dalam tahun yang bersangkutan adalah: persediaan awal per 1 Januari Rp 50.000, persediaan akhir per 31 Desember Rp 30.000, saldo persediaan tertinggi bulan Agustus Rp 60.000, dan saldo terendah bulan Desember Rp 40.000, Persediaan rata-rata setiap bulan Rp 55.000, Saudara diminta untuk:

- 1) Menghitung biaya per pesanan, biaya penyimpangan dan pemeliharaan, dan apa rekomendasi Anda?
- 2) Jika perusahaan menjualkan 300 unit per bulannya, dengan harga Rp 45 per unit, dan rata-rata persediaan 60 unit, biaya pesanan sekali pesan Rp 15, hari kerja dinyatakan 360 hari per tahun, biaya mengelola persediaan Rp 432 per tahun berapa hari setiap pesanan dilakukan dan berapa besarnya biaya penyimpanan dan pemeliharaan persediaan?

BAB XII MANAJEMEN MODAL KERJA

Modal kerja adalah investasi dalam harta jangka pendek atau investasi dalam harta lancar (*current assets*). Modal kerja dapat dikategorikan menjadi dua yaitu modal kerja kotor (*gross working capital*) dan modal kerja bersih (*net working capital*). Modal kerja kotor adalah jumlah harta lancar, dan modal kerja bersih adalah jumlah harta lancar dikurangi jumlah utang lancar (*current liabilities*). Manajemen modal kerja mengelola harta lancar dan utang lancar agar harta lancar selalu lebih besar daripada utang lancar.

Salah satu tugas manajer keuangan adalah mengelola harta lancar untuk membiayai kegiatan bisnis dan untuk membayar utang yang jatuh tempo. Oleh sebab itu, harta lancar itu harus dibiayai dengan utang jangka pendek atau utang jangka panjang. Di Negara-negara maju, bunga utang jangka pendek lebih murah daripada bunga utang jangka panjang. Hal itu disebabkan resiko pengembalian utang jangka pendek lebih kecil daripada utang jangka panjang, dan penawaran modal cukup besar; manajer keuangan pada umumnya cenderung memilih membiayai harta lancar dengan utang jangka pendek. Tetapi di Negara-negara sedang berkembang, termasuk Indonesia, bunga utang jangka pendek lebih mahal daripada utang jangka panjang, karena penawaran modal relatif kecil dan untuk memperoleh modal secara cepat sulit dipenuhi, oleh sebab itu manajer keuangan pada umumnya cenderung memilih membiayai harta lancar dengan utang jangka panjang.

Modal kerja dalam hal ini adalah modal kerja bersih, berubah mengikuti transaksi bisnis, khususnya tingkat penjualan. Manajemen pada umumnya mengambil kebijakan modal kerja agresif, moderat, konservatif, tergantung keberaniannya mengambil resiko bisnis. Kesalahan dalam mengelola modal kerja mengakibatkan hilangnya kepercayaan internal dan eksternal. Kepercayaan internal adalah kepercayaan dari pegawai dan buruh, yang disebabkan karena gaji dan upah tidak dibayar tepat waktu. Sedangkan kepercayaan eksternal adalah kepercayaan dari partner bisnis khususnya kreditur, yang disebabkan karena utang yang jatuh tempo tidak dibayar tepat waktu. Jika suatu perusahaan kehilangan dua kepercayaan tersebut dapat dipastikan akan bangkrut.

1. Pengertian Modal Kerja

Weston dan Copeland (1997:239) menjelaskan modal kerja ialah analisis saling hubungan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Modal kerja juga disebut manajemen keuangan jangka pendek. Dalam perspektif yang luas, manajemen keuangan jangka pendek merupakan upaya perusahaan untuk mengadakan penyesuaian keuangan terhadap perubahan jangka pendek; perusahaan harus memberi tanggapan yang cepat dan efektif. Bidang keputusan ini sangat penting karena sebagian besar waktu manajer keuangan digunakan untuk menganalisis setiap perubahan aktiva lancar dan utang lancar.

Gifman (1994:643) menjelaskan bahwa modal kerja adalah jumlah harta lancar yang merupakan bagian dari investasi yang bersirkulasi dari satu bentuk ke bentuk yang lain dalam suatu kegiatan bisnis. Weston dan Brigham (1981:245) menjelaskan bahwa manajemen modal kerja adalah investasi perusahaan dalam jangka pendek; kas, surat-surat berharga (efek), piutang, persediaan. Petty, Keown, Scott, dan Martin (1993:532) menjelaskan bahwa secara tradisional modal kerja dapat didefinisikan sebagai investasi perusahaan dalam harta lancar.

Manajemen modal kerja meliputi administrasi harta lancar dan utang lancar, mempunyai fungsi utama yaitu; (1) menyesuaikan tingkat volume penjualan dan pembelian musiman; di mana siklus volume penjualan jangka pendek ini merupakan syarat untuk prospek jangka panjang yang menguntungkan, (2) membantu perusahaan memaksimalkan nilainya dengan cara menurunkan biaya modal dan menaikkan laba.

Modal kerja sangat penting bagi perusahaan karena; (1) sebagian besar pekerjaan manajer keuangan dicurahkan pada kegiatan operasi perusahaan sehari-hari yang memerlukan modal kerja, (2) pada umumnya nilai harta lancar suatu perusahaan kira-kira lebih dari 50% dari jumlah harta, hal ini perlu pengelolaan yang serius, (3) khususnya bagi perusahaan kecil, manajemen modal kerja sangat penting karena mereka sulit memperoleh sumber pembiayaan dari pasar modal, (4) perkembangan pertumbuhan penjualan berkaitan erat dengan kebutuhan modal kerja (Brigham dan Weston, 1981:245-246).

Modal kerja adalah investasi perusahaan dalam jangka pendek: kas, surat-surat berharga (efek), piutang, dan persediaan. Modal kerja dapat diklasifikasi menjadi empat pengertian, yaitu:

- 1) **Modal kerja kotor (*gross working capital*)** adalah jumlah harta lancar perusahaan. Modal kerja ini merupakan kekuatan “semu” karena sebagian diperoleh dari utang jangka pendek, maka ia dapat dikatakan sebagai modal kerja tradisional atau modal kerja kuantitatif.
- 2) **Modal kerja bersih (*net working capital*)** adalah harta lancar dikurangi utang lancar. Modal kerja ini merupakan kekuatan intern untuk menggerakkan kegiatan bisnis, yaitu untuk membiayai kegiatan operasi rutin dan untuk membayar semua utang yang jatuh tempo. Ia dapat dikatakan sebagai modal kerja kualitatif.
- 3) **Modal kerja fungsional** yaitu fungsinya harta lancar dalam menghasilkan pendapatan saat ini (*current income*) yang terdiri dari kas persediaan, piutang sebesar harga pokok penjualan dan penyusutan.
- 4) **Modal kerja potensial** yang terdiri dari efek (surat berharga yaitu saham dan obligasi yang mudah dipasarkan) dan besarnya keuntungan yang termasuk dalam jumlah piutang.

Keempat pengertian modal kerja tersebut dapat disajikan dari angka-angka neraca yaitu disajikan dalam tabel 13.1. Jumlah modal kerja dapat dihitung sebagai berikut:

- 1) **Modal kerja bruto (*Gross Working Capital*)** atau Modal Kerja Kuantitatif sebesar jumlah harta lancar yaitu sebesar Rp 1.400.
- 2) **Modal kerja netto (*Net Working Capital*)** atau Modal Kerja Kualitatif sebesar harta lancar dikurangi utang lancar yaitu Rp 1.400 – Rp 560 = Rp 840. Modal kerja ini lazim disebut Modal Kerja Permanen karena adanya dalam perusahaan lebih dari satu tahun atau secara permanen. Makin tinggi jumlah modal kerja permanen makin tinggi tingkat likuiditas perusahaan.
- 3) **Modal kerja fungsional (*Functional Working Capital*)**; kas + persediaan + (75% X piutang) + penyusutan aktiva tetap. Jumlah modal kerja fungsional = Rp 200 + Rp 840 + Rp 120 + Rp 500 = Rp 1.660. Unsur-unsur tersebut secara nyata berfungsi menggerakkan kegiatan perusahaan.
- 4) **Modal kerja potensial (*Potensial Working Capital*)**; keuntungan dari piutang + efek, (25% X Rp 160) + Rp 200 = Rp 240. Keuntungan atau laba dari piutang, di mana piutang asalnya dari penjualan merupakan kemampuan manajemen menggali sumber dana dari bisnis yang dapat digunakan untuk modal kerja dan perluasan usaha. Sedangkan efek atau surat berharga yang mudah dipasarkan (*marketable security*) merupakan kelebihan kas yang ditanam dalam surat-surat berharaga untuk tujuan mendapatkan keuntungan.

Tabel 12.1
Neraca PT Bola Dunia: 31 Desember 2004
(Perhitungan Dalam Rupiah)

Kas	200	Hutang Dagang	300
Efek (Sekuritas)	200	Hutang Wesel	100
Piutang	160	Hutang Pajak	160
Persediaan	840	Hutang Biaya	60
Total harta lancar (a)	1.400	Total hutang lancar (d)	560
Tanah	100	Hutang Obligasi 5% (e)	600
Mesin	700	Modal Saham	1.200
Penyusutan Mesin	(100)	Agio Saham	200
Gedung	1.000	Laba ditahan	440

Penyusutan Gedung	(200)	Total modal sendiri (f)	1.840
Total harta tetap (b)	1.500		
Intangible assets (c)	100		
Total harta (a+b+c)	3.000	Total klaim (d+e+f)	3.000

Tabel 12.2
Laba-Rugi PT Bola Dunia: 31 Desember 2004
(Prhitungan Dalam Rupiah)

Keterangan	(Rp)	Rasio
Penjualan Bersih	4.000	100,00%
Harga Pokok Penjualan	3.000	75,00%
Laba Kotor atas penjualan	1.000	25,00%
Biaya Pemasaran (penjualan)	300	7,50%
Biaya administrasi	270	6,75%
Laba operasai (EBIT)	430	10,75%
Bunga obligasi 5% X 600	30	0,75%
Laba sebelum pajak (EBT)	400	10,00%
Pajak Perseroan 40% X 400	160	4,00%
Laba bersih (EAT)	240	6,00%

Keterangan:

- 1) Laba kotor 25%, berarti besarnya harga pokok penjualan 75%, dan ini berarti bahwa nilai piutang secara fungsional sebesar 75% X Rp 160 = Rp 120.
- 2) Besarnya penyusutan Rp 500 yang terkandung dalam harga pokok penjualan, biaya pemasaran dan biaya administrasi. Karena ketiga unsur tersebut masing-masing memiliki aktiva tetap yang disusut.

Manajemen modal kerja meliputi administrasi harta lancar dan utang lancar, mempunyai fungsi utama yakni:

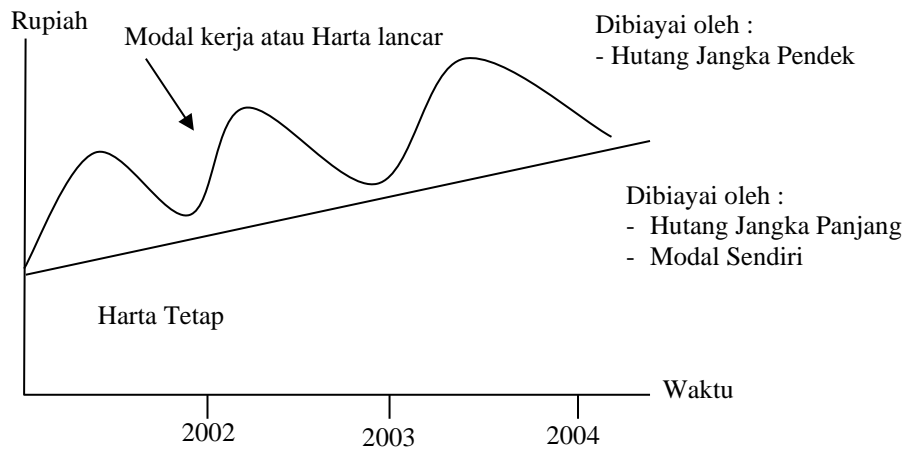
- 1) Menyesuaikan perubahan tingkat volume produksi dan penjualan; jumlah modal kerja sangat tergantung pada volume kegiatan bisnis, makin tinggi kegiatan bisnis, makin besar modal kerja dibutuhkan untuk membiayai kegiatan tersebut.
- 2) Membantu memaksimalkan nilai perusahaan, yaitu dengan cara memperkecil biaya modal untuk meningkatkan hasil (return). Makin besar modal kerja diperoleh dari pinjaman jangka pendek tanpa bunga, misalnya dari para pemasok, maka makin kecil dari sumber modal permanen, dan dengan demikian akan menurunkan biaya modal.

Hakikatnya, modal kerja adalah jumlah harta lancar yang merupakan bagian dari investasi yang bersirkulasi dari satu bentuk ke bentuk yang lain dalam suatu kegiatan bisnis, yaitu dari kas berputar ke biaya material, upah buruh, biaya overhead pabrik biaya pemasaran, biaya umum, persediaan, penjualan, piutang, dan akhirnya kembali ke kas. Perputaran tersebut harus cepat agar supaya dapat meningkatkan pendapatan atas penjualan dan laba.

2. Perkembangan Modal Kerja

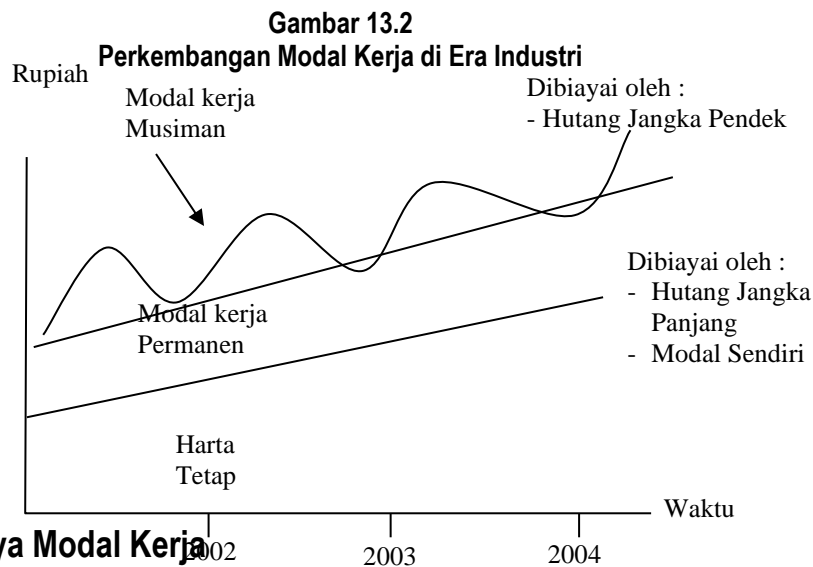
Dunia bisnis dimulai dari zaman agraris atau zaman feodalisme, di mana bidang pertanian merupakan unsur pokok penunjang kegiatan bisnis. Bidang pertanian merupakan pemasok bahan baku industri, oleh sebab itu hubungan antara industri dengan pertanian sangat erat sekali. Hubungan itu dijumpai dengan tersedianya modal kerja untuk membeli produk pertanian yang ditentukan oleh faktor musim, kemudian mengolahnya menjadi komoditi manufaktur dan menjualnya; siklusnya dalam kurun waktu satu tahun. Oleh sebab itu, kebutuhan modal kerja pada umumnya dipenuhi dengan utang jangka pendek. Gambar 13.1 menggambarkan hubungan harta tetap dengan modal kerja (harta lancar).

Gambar 12.1
Hubungan antara Harta Tetap dengan Modal Kerja (Harta Lancar)



Gambar 13.1 menunjukkan bahwa pada hakikatnya modal kerja tidak akan sampai ke titik nol. Itu berarti bahwa sebagian modal kerja dibiayai oleh utang jangka panjang yang akan digunakan untuk membiayai administrasi bisnis sehari-hari, misalnya untuk membayar gaji dan upah; biaya telepon, air, listrik; biaya kantor, dan lain-lain.

Perkembangan modal kerja selanjutnya dapat dilihat pada gambar 13.2. Modal kerja dapat dikategorikan menjadi modal kerja permanen dan modal kerja musiman, di mana modal kerja musiman dibiayai oleh utang jangka pendek.



3. Pentingnya Modal Kerja

Modal kerja sangat penting bagi perusahaan. Perusahaan yang tidak memiliki kecukupan modal kerja akan sulit untuk menjalankan kegiatannya, atau akan macet operasinya. Tanpa modal kerja yang cukup, suatu perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk meningkatkan kuantitas dan kualitas produk yang dihasilkan. Jika hal itu terjadi, ia akan ditinggalkan pelanggannya, dan menderita kerugian. Oleh sebab itu, sebagian besar pekerjaan manajer keuangan dicurahkan pada kegiatan operasi perusahaan sehari-hari. Besarnya modal kerja tergantung pada jenis bisnis, tetapi pada umumnya nilai modal kerja suatu perusahaan kira-kira lebih dari 50% dari jumlah harta, maka perlu pengelolaan yang serius.

Khususnya bagi perusahaan kecil, manajemen modal kerja sangat penting karena mereka sulit memperoleh sumber pembiayaan dari pasar modal dan pasar uang. Ia harus membiayai kegiatan bisnis dari modal sendiri karena belum memperoleh kepercayaan dari pihak lain atau sulitnya masuk ke pasar modal. Perusahaan kecil akan lambat berkembang karena ia hanya didukung oleh modal sendiri, khususnya dari laba ditahan.

Perkembangan pertumbuhan penjualan berkaitan erat dengan kebutuhan modal kerja. Perusahaan yang sedang tumbuh ia banyak melakukan kegiatan terutama kegiatan produksi dan pemasaran. Kedua jenis kegiatan ini memerlukan modal kerja yang cukup. Perusahaan yang tumbuh berkembang tanpa didukung oleh modal kerja yang kuat, ia akan kembali layu dan akhirnya mati. Oleh sebab itu, dapat dikatakan bahwa modal kerja adalah “ruh” atau energi internal yang menggerakkan seluruh kegiatan perusahaan. Hampir semua perusahaan dalam berbagai bidang kegiatan bisnis, mengelola modal kerja meliputi tiga aspek yaitu:

- 1) Kebijakan modal kerja
- 2) Manajemen harta lancar
- 3) Sumber pembiayaan jangka pendek

4. Kebijakan Modal Kerja

Kebijakan modal kerja dihubungkan dengan jangka waktu pinjaman dan tingkat bunga, makin panjang umur pinjaman makin tinggi tingkat bunganya. Pinjaman jangka panjang untuk modal kerja, pihak yang meminjam harus membayar bunga yang lebih besar daripada pinjaman jangka pendek. Karena masa mendatang adalah penuh ketidakpastian sehingga pihak yang memberi pinjaman memperhitungkan risiko ketidakpastian tersebut. Modal kerja yang dipenuhi dengan pinjaman jangka panjang memiliki tingkat likuiditas tinggi, risiko kegagalan memenuhi kewajiban-kewajiban yang jatuh tempo kecil. Pada umumnya perusahaan menggunakan pinjaman jangka panjang untuk memenuhi kebutuhan modal kerjanya, dan perusahaan yang demikian disebut menganut kebijakan modal kerja yang konservatif.

Kebijakan modal kerja yang lainnya adalah bahwa modal kerja harus dihubungkan dengan harta. Harta lancar sebaiknya dibiayai dengan utang lancar, harta tetap sebaiknya dibiayai dengan utang jangka panjang dan modal sendiri. Perusahaan yang mampu melaksanakan kegiatan bisnis dengan kebijakan modal kerja yang demikian melakukan kebijakan modal kerja yang agresif; risikonya besar karena semua kewajiban yang jatuh tempo harus dapat dipenuhi oleh tersedianya harta lancar. Perusahaan yang melakukan kebijakan modal ini lebih banyak gagalannya, karena struktur harta lancar itu ada yang sulit dicairkan menjadi uang tunai yaitu persediaan, khususnya persediaan barang setengah jadi atau persediaan barang dalam proses. Perusahaan pada umumnya memiliki tiga jenis kebijakan modal kerja, yaitu:

- 1) Kebijakan yang agresif, yaitu modal kerja dipenuhi dengan seluruhnya dengan utang jangka pendek
- 2) Kebijakan yang moderat, yaitu modal kerja dipenuhi 50% dengan utang jangka pendek dan 50% dipenuhi dengan utang jangka panjang
- 3) Kebijakan yang konservatif, yaitu seluruh modal kerja dipenuhi dengan utang jangka panjang

Berikut ini disajikan dalam tabel 13.3 contoh ketiga kebijakan modal kerja dan dampaknya terhadap tingkat pengembalian modal sendiri (*Return on Equity* atau ROE).

Tabel 12.3
Kebijakan Modal Kerja

Items	Agresif	Moderat	Konservatif
Harta lancar	150	200	300

Harta tetap	200	200	200
Total harta	350	400	500
Hutang jangka pendek, 12%	200	100	50
Hutang jangka panjang, 10%	0	100	200
Total utang	200	200	250
Modal sendiri	150	200	250
Total utang dan Modal	350	400	500
Rasio lancar	0,75:1	2:1	6:1
Bunga	24	22	26
	12% x 200	(12% x 100) + (10% x 100)	(12% x 50) + (10% x 200)
Biaya tetap	200	270	385
Biaya variabel	0,7 sales	0,65 sales	0,60 sales
Penjualan:			
Ekonomi kuat	1.200	1.200	1.200
Ekonomi normal	900	1.000	1.150
Ekonomi kritis	700	900	1.050

Keterangan: Pajak perseroan 40%

Tabel 12. 4
Kebijakan Modal Kerja: Kondisi Ekonomi Kuat

Keterangan	Agresif	Moderat	Konservatif
Penjualan	1.200	1.200	1.200
Biaya variabel (0,7;0,65;0,6)	840	780	720
Marjin kontribusi	360	420	480
Biaya tetap	200	270	385
Laba operasi (Earning Before Interest, Tax, EBIT)	160	150	95
Bunga	24	22	26
Laba sebelum pajak	136	128	69
Pajak perseroan 40%	54	51	28
Laba bersih (Earning After Tax, EAT)	82	77	41
ROI = EBIT / Total Assets	46%	38%	19%
ROE = EAT / Equity	54%	38%	17%

Tabel 12. 5
Kebijakan Modal Kerja: Kondisi Ekonomi Normal

Keterangan	Agresif	Moderat	Konservatif
Penjualan	900	1.000	1.150
Biaya variabel (0,7;0,65;0,6)	630	650	690
Marjin kontribusi	270	350	460
Biaya tetap	200	270	385
Laba operasi (Earning Before Interest, Tax, EBIT)	70	80	75
Bunga	24	22	26

Laba sebelum pajak	46	58	49
Pajak perseroan 40%	18	23	20
Laba bersih (Earning After Tax, EAT)	28	35	29
ROI = EBIT / Total Assets	20%	20%	15%
ROE = EAT / Equity	18%	17%	12%

Tabel 13. 6
Kebijakan Modal Kerja: Kondisi Ekonomi Kritis

Keterangan	Agresif	Moderat	Konservatif
Penjualan	700	800	1.050
Biaya variabel (0,7;0,65;0,6)	490	520	630
Marjin kontribusi	210	280	420
Biaya tetap	200	270	385
Laba operasi (Earning Before Interest, Tax, EBIT)	10	10	35
Bunga	24	22	26
Laba sebelum pajak	(14)	(12)	9
Pajak perseroan 40%	6	5	4
Laba bersih (Earning After Tax, EAT)	(8)	(7)	5
ROI = EBIT / Total Assets	3%	3%	7%
ROE = EAT / Equity	(6%)	(4%)	2%

Keterangan:

- 1) Dalam kondisi ekonomi kritis, modal kerja harus dipenuhi dengan utang jangka panjang agar kegiatan bisnis lancar. Jika kebutuhan modal kerja dipenuhi dengan utang jangka pendek baik model agresif maupun model moderat, perusahaan akan kesulitan menjalankan kegiatan bisnisnya, sehingga volume penjualan menurun.
- 2) Akibatnya, perusahaan menderita kerugian. Modal kerja mempunyai dampak langsung terhadap volume kegiatan bisnis atau volume produksi dan penjualan. Perusahaan yang tidak memiliki modal kerja permanen, sulit untuk menjalankan bisnisnya dalam kondisi krisis ekonomi.

5. Kebutuhan Modal Kerja

Suatu perusahaan dapat berjalan lancar jika didukung oleh modal kerja yang memadai. Manajer keuangan harus menyediakan modal kerja sesuai dengan kebutuhan operasi, yaitu untuk: pembelian bahan baku, pembayaran upah buruh, pembayaran biaya overhead pabrik, pembayaran biaya pemasaran, pembayaran biaya administrasi, pembayaran pajak, pembayaran dividend, pembayaran jasa produksi, pembayaran angsuran utang dan bunga, dan lain-lain kegiatan rutin perusahaan. Berikut ini disajikan teknik perhitungan kebutuhan modal kerja. PT ABC memproduksi 100 unit produk ABC setiap harinya. Untuk memproduksinya dibutuhkan biaya-biaya sebagai berikut:

- 1) Uang muka untuk pembelian bahan baku jenis A adalah 10 hari, harga per unit bahan baku Rp 30, dibeli 100 unit.
- 2) Uang muka untuk pembelian bahan baku jenis B adalah 5 hari, harga per unit bahan baku Rp 20, dibeli 100 unit.
- 3) Tanpa uang muka untuk pembelian bahan baku jenis C, harga per unit bahan baku Rp 10, dibeli 100 unit.
- 4) Upah buruh Rp 10 unit output.
- 5) Biaya overhead pabrik Rp 9 per unit output.
- 6) Proses produksi 5 hari.

- 7) Barang jadi disimpan di gudang semua jenis produk 5 hari.
- 8) Rata-rata penagihan piutang untuk produk rata-rata 30 hari.
- 9) Biaya pemasaran Rp 50.000 dan biaya administrasi Rp 75.000 per bulan.
- 10) Kas besi Rp 50.000
- 11) Hari kerja 25 hari per bulan.

Keterangan:

- 1) Dana yang terikat pada bahan baku A = uang muka 10 hari + proses produksi 5 hari + gudang barang jadi 5 hari + penagihan piutang 30 hari = 50 hari.
- 2) Dana yang terikat pada bahan baku B = uang muka 5 hari + proses produksi 5 hari + gudang barang jadi 5 hari + penagihan piutang 30 hari = 45 hari.
- 3) Dana yang terikat pada bahan baku C = uang muka 0 hari + proses produksi 5 hari + gudang barang jadi 5 hari + penagihan piutang 30 hari = 40 hari.

Tabel 12.7
Kebutuhan Modal kerja

Berdasarkan data diatas dapat disusun kebutuhan kas sebagai berikut:

Keterangan	Jumlah (Rp)
Bahan baku A, 100 unit x Rp 30 x 50 hari	150.000
Bahan baku B, 100 unit x Rp 20 x 45 hari	90.000
Bahan baku C, 100 unit x Rp 10 x 40 hari	40.000
Upah buruh, 100 unit x Rp 10 x 40 hari	40.000
Biaya overhead pabrik, 100 unit x Rp 9 x 40 hari	36.000
Biaya pemasaran, $(Rp50.000 / (100 \times 25)) \times 100 \text{ unit} \times 40$	80.000
Biaya administrasi, $(Rp 75.000 / (100 \times 25)) \times 100 \text{ unit} \times 40$	120.000
Persediaan kas minimum atau safety cash	50.000
Jumlah modal kerja yang dibutuhkan	606.000

Keterangan:

- 1) Jika perusahaan tidak memiliki kecukupan modal kerja, maka kegiatan operasinya akan terganggu dan kepercayaan dari pihak ketiga akan berkurang.
- 2) Perusahaan yang sehat adalah perusahaan yang memiliki modal kerja kualitatif atau modal kerja permanen yang sesuai dengan kebutuhannya.

BAB XIII

MANAJEMEN HARTA KEUANGAN

Perusahaan besar pada umumnya memiliki investasi di beberapa perusahaan yang berupa surat-surat berharga saham dan obligasi. Tujuannya adalah untuk mendapatkan deviden (saham) dan bunga (obligasi). Investasi yang dimiliki itu bersifat permanent atau dalam jangka panjang. Di samping untuk memperoleh dividen dan bunga, investasi juga mengharapkan keuntungan biaya surat-surat berharga itu di jual, tetapi itu bukan tujuan utama.

Bagi kaum kapitalis tingkat global, investasi pada surat-surat berharga lebih disukai karena sifatnya yang fleksibel. Jika terjadi krisis politik, investasi tersebut mudah dipindahkan, karena surat-surat berharga tersebut mudah dipasarkan. Kapitalis global pada umumnya menguasai surat-surat berharga pada perusahaan-perusahaan besar, khususnya di bidang perminyakan, pertambangan, industri mobil, industri pesawat, perbankan, pelayaran, penerbangan, dll.

1. Investasi Saham biasa

Saham biasa atau *common stock* ialah surat berharga tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Penerbit saham biasa disebut perusahaan yang menyatakan sebagai modal, dan pemegang saham biasa disebut investor yang mengharapkan hasil (*return*) atas investasinya, atau disebut pemilik perusahaan yang bertanggung jawab atas kerugian perusahaan. Saham memiliki empat macam nilai, yaitu :

- Nilai nominal, yaitu nilai yang tertera dalam surat saham, misalnya Rp.1000 / Rp.500 per lembar per saham, lazim disebut *state value, face value, par value*.
- Nilai buku (*book value per share*), yaitu jumlah nilai modal sendiri (ekuitas) dibagi jumlah saham yang beredar.
- Nilai pasar (*market value per share*), yaitu harga yang ditentukan oleh kekuatan permintaan dan permintaan di pasar bursa.
- Nilai fundamental atau disebut *intrinsic*, yaitu nilai sekarang (*present value*) dari deviden dan keuntungan / kerugian modal (*capital gain/loss*).

2. Investasi Obligasi

Obligasi adalah surat utang dengan bunga tetap. Bagi pemegang surat utang obligasi (*bondholder*) disebut investor, ia akan mendapatkan pendapatan tetap yang berupa bunga obligasi. Oleh sebab itu, pemegang obligasi disebut pemegang surat berharga berpenghasilan tetap atau *fixed income security*. Obligasi memiliki nilai nominal atau *par value, stated value, face value*, atau lazim disebut nilai pari, misalnya per lembar Rp 1.000.

Jenis-jenis obligasi yang umum adalah obligasi pemerintah (*government bond*) dan obligasi perusahaan swasta (*corporate bond*). Di samping itu, ada jenis obligasi yang lainnya yaitu obligasi perusahaan negara atau obligasi badan usaha milik negara atau disebut *state owned company bond*. Obligasi pada umumnya surat utang tanpa jaminan. Jika obligasi dengan jaminan harta tetap lazim disebut *mortgage* atau *mortgage bond*, di mana pemegang obligasi dapat menjual harta tetap yang dijamin.

Investasi pada obligasi hakikatnya juga berisiko, karena kemungkinan penerbit obligasi (debitur) tidak mampu membayar bunga dan pembayaran kembali utangnya. Oleh sebab itu, terdapat beberapa kualitas investasi pada obligasi atau peringkat investasi pada obligasi yang disajikan oleh Standard & Moody's antara lain sebagai berikut :

Tabel 13.1
Peringkat Obligasi

Rating Grade	Bond Quality Ratings	
	Standard & Poor's	Moody's
Highest grade	AAA	Aaa
High grade	AA	Aa
Upper medium	A	A
Lower medium	BBB	Baa
Marginally speculative	BB	Ba
Highly speculative	B	B,Caa

Default	D	Ca,C
---------	---	------

Sumber : Syah Ratih Sulistyastuti, *Saham & Obligasi* (Yogyakarta: Universitas Atma Jaya, 2002), hlm. 56.

Keterangan tabel 14.1 :

- 1) Obligasi kualitas tinggi (*highest grade*) ialah surat utang yang dikeluarkan oleh perusahaan yang sangat sehat keuangannya, pembayaran bunganya lancar, hampir tidak memiliki risiko. Pada umumnya tingkat bunganya rendah. Pembayaran bunga dan angsuran saat ini baik dan di masa mendatang yakin baik. Penerbit obligasi macam ini tidak diragukan kemampuan bisnis dan keuangannya oleh investor.
- 2) Obligasi kualitas tinggi (*high grade*) hampir sama dengan *highest grade*, yaitu surat utang yang dikeluarkan perusahaan di mana pembayaran bunga dan angsuran saat ini baik dan di masa mendatang diperkirakan baik.
- 3) Obligasi kualitas menengah atas (*upper medium*), yaitu surat utang yang dikeluarkan oleh perusahaan di mana pembayaran dan angsuran saat ini baik dan di masa mendatang diperkirakan berisiko kecil.
- 4) Obligasi kualitas menengah bawah (*lower medium*), yaitu surat utang yang dikeluarkan oleh perusahaan di mana pembayaran bunga dan angsuran saat ini baik tetapi di masa mendatang belum ada kepastian.
- 5) Obligasi kualitas spekulatif (*marginally speculative*), yaitu surat utang yang dikeluarkan oleh perusahaan di mana pembayaran bunga dan angsuran saat ini meragukan dan di masa mendatang belum ada kepastian.
- 6) Obligasi kualitas spekulasi tinggi (*highly speculative*), yaitu surat utang yang dikeluarkan oleh perusahaan di mana kemungkinan tidak mampu membayar bunga dan angsuran.
- 7) Obligasi kualitas sangat spekulatif (*default*), yaitu surat utang yang dikeluarkan perusahaan di mana penerbit tidak mampu membayar bunga. Obligasi demikian lazim disebut *junk bond*.

Kaum kapitalis yang kurang berani menanggung risiko akan menginventasikan kapitalnya pada obligasi dengan mendapatkan bunga tetap setiap tahunnya. Misalnya PT X membeli obligasi PT Z 400 juta, umur 5 tahun. Kupon rate dua tahun pertama 15% sedangkan tiga tahun berikutnya berdasar tingkat bunga mengambang suku bunga deposito bank pemerintah, di mana Bank A 16%, B 18%, V 14%, D 17%. Nilai pasar 80% dari nilai nominal. Kupon dibayar setiap tahun. Yield diharapkan 20%. Berdasarkan informasi tersebut dapat dihitung : (1) nilai obligasi sampai jatuh tempo, (2) nilai obligasi saat jatuh tempo (*yield to maturity*). Solusinya adalah :

- Rata-rata bunga bank = $(16 + 18 + 14 + 17) / 4 = 16,25\%$.
- Bunga obligasi tahun 1,2 = $15\% \times \text{Rp } 400 = \text{Rp } 60$, tiap tahun. Bunga obligasi tahun 3, 4, 5 = $16,25\% \times \text{Rp } 400 = \text{Rp } 65$, tiap-tiap tahun.

(1) Nilai bunga obligasi

$$60/(1+0,20)^1 + 60/(1+0,20)^2 + 65/(1+0,20)^3 + 65/(1+0,20)^4 + 65/(1+0,20)^5 = \text{Rp } 347,50$$

(2) Nilai obligasi saat jatuh tempo (*yield to maturity* atay YTM)

$$\text{Rp } 347,50 + (80\% \times \text{Rp } 400) / (1+0,20)^5 = \text{Rp } 347,50 + (320 \times 0,4019) \\ = \text{Rp } 347,50 + \text{Rp } 128,61 = \text{Rp } 476,11$$

Soal 14.1

Anda adalah pemegang obligasi, nilai nominal Rp 1.000. Setiap tahunnya menerima bunga Rp 100, umur obligasi 10 tahun. (1) Berapa besarnya nilai sekarang dari bunga obligasi yang Anda terima, jika suku bunga bank sebesar 8% per tahun dan berapa sebenarnya nilai obligasi pada waktu Anda terima pada akhir tahun ke 10 ?, (2) Jika suku bunga bank sekarang sebesar 12%

per tahun, berapa nilai sekarang bunga yang Anda terima dan berapa nilai obligasi Anda pada akhir tahun ke 10.

Soal 14.2

Anda adalah pemegang saham PT ABC, laba operasi perusahaan tersebut sebesar Rp 600, pajak perseroan 40%, biaya modal perusahaan diperhitungkan 12%. (1) Jika Anda memiliki 50% dari saham perusahaan tersebut, berapa hak Anda atas nilai perusahaan tersebut, (2) Jika perusahaan tersebut membagikan dividen sebesar 50%, dan pertumbuhan perusahaan diperkirakan 8%, berapa hak Anda atas perusahaan tersebut.

BAB XIV PENGANGGARAN MODAL DALAM KONDISI KEPASTIAN

Penganggaran modal atau *capital budgeting* ialah rencana kerja keuangan jangka panjang pada suatu proyek investasi. Misalnya penganggaran modal (investasi) pembelian kapal, mendirikan pabrik baru, mendirikan perusahaan baru, dan lain-lain. Karena waktunya panjang, maka risikonya tinggi. Oleh sebab itu, para perencana investasi jangka panjang harus mampu memprediksi pendapatan dan biaya di masa depan.

Kerangka Berpikir Penganggaran Modal

Para perencana penganggaran modal harus memprediksi lima aspek, yaitu :

- 1) Pangsa pasar
- 2) Nilai investasi dan sumber pembiayaan
- 3) Biaya modal rata-rata tertimbang
- 4) Arus kas masuk bersih (*net cash inflow*)
- 5) Kelayakan proyek investasi

Pangsa Pasar

Pangsa pasar yang akan dikuasai, ini berkaitan dengan ramalan pendapatan di masa yang akan datang yang penuh ketidakpastian. Artinya berisiko besar karena ketidakpastian tersebut. Para perencana harus yakin bahwa di masa mendatang pendapatan dapat diperkirakan mendekati kenyataan. Meramal kondisi pasar adalah sulit sekali, karena pasar ditentukan oleh situasi bisnis, situasi ekonomi dan situasi politik.

Jika kondisi politik buruk, berdampak kondisi ekonomi buruk, dan akibatnya kondisi bisnis buruk dan sebaliknya. Bidang pasar ini harus dianalisis oleh beberapa ahli politik, ahli ekonomi dan ahli bisnis. Di samping itu, kondisi pasar juga ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Kondisi yang demikian itu di luar kontrol manajemen perusahaan. Para ahli perencana investasi hanya bisa meramal berdasar data internal dan eksternal yang tersedia.

Nilai Investasi dan Sumber Pembiayaan

Jika pangsa pasar yakin bisa diketahui dan bisa dikuasai, maka selanjutnya merencanakan investasi jangka panjang dalam bentuk unit bisnis atau penggantian peralatan, atau produk baru, yang dinyatakan dalam bentuk satuan uang, misalnya Rupiah atau Dollar (Rp 1.000 atau Rp 1.000 juta atau Rp 1.000 milyar). Setelah nilai investasi ditetapkan kemudian disusun sumber pembiayaan, dari modal sendiri atau dari utang.

Menghitung Biaya Modal

Setiap modal menanggung biaya. Modal sendiri biayanya adalah hasil yang diharapkan oleh pemilik, sedangkan modal dari utang biayanya adalah bunga. Kedua biaya tersebut harus dihitung yang lazim disebut biaya rata-rata tertimbang, yang akan menjadi tingkat diskon (*discount rate*) terhadap arus kas masuk bersih investasi (*net cash inflow*). Formula *net cash inflow* yaitu :

- 1) $EBDIT (1 - T) + T. Dep$
- 2) $EBIT (1 - T) + Dep$
- 3) $EAT + Dep + Interest (1 - T)$

Di mana :

- EBDIT : *Earning Before Depreciation, Interest and Tax* (laba sebelum penyusutan, bunga dan pajak)
- T : *Tax*, pajak perseroan (badan usaha)
- Dep : *Depreciation* (penyusutan) dari harta tetap
- EBIT : *Earning Before Interest and Tax* (laba sebelum bunga dan pajak)
- EAT : *Earning After Tax* (laba bersih setelah pajak)
- Interest : Bunga pinjaman, jika investasi menggunakan utang

Kelayakan Proyek Investasi

Setelah arus kas masuk bersih diketahui kemudian dihitung layak atau tidaknya proyek investasi, dengan cara :

- Nilai Tunai Bersih (*Net Present Value* atau NPV)
Membandingkan nilai tunai arus kas masuk bersih dengan nilai tunai pengeluaran modal untuk investasi. Jika NPV positif, proyek layak, artinya bisa dilaksanakan.
- Tingkat Hasil Internal (*Internal Rate of Return* atau IRR)
Mencari *discount rate* yang dapat menyamakan besarnya nilai tunai arus kas bersih proyek dengan nilai tunai pengeluaran untuk investasi. Jika IRR lebih besar daripada biaya modal rata-rata tertimbang, maka proyek layak.
- Indek Profitabilitas (*Profitability Index* atau PI)
Membagi jumlah nilai tunai arus kas bersih proyek dengan nilai tunai pengeluaran modal untuk investasi. Jika indeknya di atas satu, proyek layak.
- Tingkat Hasil Akuntansi (*Accounting Rate of Return* atau ARR)
Membagi rata-rata laba bersih dengan nilai tunai pengeluaran modal untuk investasi. Jika besarnya ARR lebih besar daripada biaya modal, maka proyek layak.
- Lamanya Kembali Modal (*Payback Periode* atau PP)
Lamanya kembali modal, yaitu nilai investasi sama dengan nilai tunai arus kas masuk bersih dalam beberapa tahun. Pada umumnya perencana investasi menentukan *payback periode* dalam tahun tertentu, misalnya 4 tahun.

Praktik Penganggaran Modal

Untuk memudahkan memahami teknik berpikir dan praktik penganggaran modal di bawah ini disajikan contoh praktis. Misalnya PT ABC merencanakan investasi dengan nilai investasi Rp 1.000, umur proyek 5 tahun. Proyek dibiayai oleh modal sendiri Rp 200 dan sisanya dibiayai oleh utang, dengan pembayaran kembali cicilan dan bunga secara anuitas. Biaya modal sendiri 24% dan biaya utang 20%, pajak perseroan 50%.

Investasi tersebut dialokasikan ke modal kerja Rp 300 dan sisanya dialokasikan ke harta tetap dengan penyusutan angka tahun yang makin menurun (*sum of year digit methode*), dengan nilai sisa harta tetap Rp 150 dan modal kerja ditemukan kembali pada akhir umur proyek. Estimasi pendapatan dan biaya operasi tunai per kas adalah sebagai berikut :

Tahun	Pendapatan	Biaya Operasi
1	Rp 1.200	Rp 800
2	Rp 1.400	Rp 950
3	Rp 1.250	Rp 1.100
4	Rp 1.400	Rp 1.100
5	Rp 1.200	Rp 900

Berdasarkan data di atas, dapat dihitung : *Net Present Value*, *Internal Rate of Return*, *Accounting Rate of Return*, *Profitability Index*, *Payback Period* dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Langkah Pertama : Menghitung Beban Penyusutan

Menghitung beban penyusutan harta tetap, nilai Rp 700, sisa Rp 150, harta tetap yang disusut Rp 550, selama lima tahun dengan model *sum of year digit method*. Jumlah angkat ahun = $1 + 2 + 3 + 4 + 5 = 15$.

$$\text{Tahun 1} = \frac{5}{15} \times 550 = 183$$

Tahun 2	=	4/15 x 550	=	147
Tahun 3	=	3/15 x 550	=	110
Tahun 4	=	2/15 x 550	=	73
Tahun 5	=	1/15 x 550	=	37

2. Langkah Kedua : Menghitung Beban Bunga

Skedul Pembayaran Bunga dan Angsuran

Besarnya anuitas, bunga 20% per tahun, pinjaman Rp 800.

(Rp 800 / (PVIFA, 20%, 5 tahun) = (Rp 200 / 2,990) = Rp 267,56 dibulatkan Rp 268.

Tahun	Pinjaman	Anuitas	Bunga 20%	Angsuran
1	800	268	160	108
2	692	568	138	130
3	562	268	112	456
4	406	268	81	187
5	219	268	*49	219
Jumlah		1.340	540	800

* Pembulatan pembayaran bunga.

3. Langkah Ketiga : Menghitung Arus Kas Masuk Bersih

Proyeksi Arus Kas Masuk Bersih (*Net Cash Inflow*)

Keterangan (tahun)	Tahun	Tahun	Tahun	Tahun	Tahun
	1	2	3	4	5
Pendapatan	1.200	1.400	1.250	1.400	1.200
Biaya operasi per kas	800	950	1.100	1.100	900
EBDIT	400	450	150	300	300
Depresiasi (SOYDM)	183	147	110	73	37
EBIT	217	303	40	227	263
Bunga	160	138	112	81	49
EBT	57	165	-72	146	214
Tax 40%	-23	-66	*+29	-58	-86
Earning After Tax (EAT)	34	99	-43	88	128
Net Cash Inflow	313	329	134	209	195
- EBDIT (1 - T) + Tdep					
- EBIT (1 - T) + Dep					
- EAT + Dep + Interest(1 - T)					
Nilai sisa harta tetap					150
Modal kerja akhir proyek					300
Total Net Cash Inflow (NCI)	313	329	134	209	645

* Catatan : Pada tahun ke 3, perusahaan rugi, maka pajaknya dihitung positif (+), artinya jumlah tersebut dapat dikurangkan pembayaran pajak tahun-tahun yang memperoleh laba.

4. Langkah Keempat : Menghitung Biaya Modal

Biaya modal : $0,20 (1-0,4) (0,8) + 0,24 (0,2) = 0,1440 (14,40\%)$, sebagai tingkat diskon atau *discount rate (DR)* untuk menghitung nilai sekarang dari hasil investasi (arus kas masuk bersih).

5. Langkah Kelima : Menghitung NPV

Menghitung Net Present Value (NPV)

Tahun	Arus Kas Masuk Bersih	Diskon Faktor (Biaya Modal 14,4%)	Nilai Tunai
1	313	*0,874	274
2	329	0,764	251
3	134	0,668	90
4	209	0,584	122
5	645	0,510	329
Total nilai tunai arus kas masuk bersih			1.066
Total investasi awal periode			1.000
Nilai tunai bersih (Net Present Value)			66

Kesimpulan :

Proyek layak berdasarkan NPV, karena positif Rp 66.

6. Langkah Keenam : Menghitung IRR

Menghitung *Internal Rate of Return*.

Mencari NPV negatif pada *discount rate* tertentu, misalnya 20%.

Tahun	Arus Kas Masuk Bersih	Diskon Faktor (Biaya Modal 20%)	Nilai Tunai
1	313	*0,833	261
2	329	0,694	228
3	134	0,579	76
4	209	0,482	101
5	645	0,402	259
Total nilai tunai arus kas masuk bersih			923
Total investasi awal periode			1.000
Nilai tunai bersih (Net Present Value)			(77)

$$* \frac{1}{(1+0,20)^1} \quad \frac{1}{(1+0,20)^2} \quad \frac{1}{(1+0,20)^3} \quad \frac{1}{(1+0,20)^4} \quad \frac{1}{(1+0,20)^5}$$

Internal Rate of Return (IRR)

- 1) IRR adalah titik impas investasi, di mana nilai tunai kas masuk bersih sama dengan nilai tunai investasi. Oleh sebab itu, harus dicari *discount rate* yang dapat menyamakan nilai tunai arus kas masuk bersih dengan nilai tunai investasi melalui trial dan error.
- 2) Tahap perhitungannya adalah bahwa jika nilai tunai bersih (*Net Present Value*) dari arus.kas masuk bersih positif, maka harus menghitung arus kas masuk bersih dengan didiskontokan persentase tertentu agar diperoleh NPV negatif. Kemudian dengan menggunakan model seperti diatas yaitu dengan discount 20% , sehingga memperoleh NPV negatif Rp 77.
- 3) Nilai tunai arus kas bersih dengan discount rate yang mempunyai NPV positif dibandingkan dengan nilai tunai arus kas masuk bersih yang mempunyai NPV negatif, hasilnya sebagai penyebut dalam menghitung IRR. Proses perhitungannya sbb:
- 4) IRR

Tingkat Diskon	NPV Tingkat Diskon Rendah	Selisih Nilai Tunai
14,40%	1.066	1.066
20,00%	1.000	923
5,60%	66	143

IRR

$14,40\% + (66/143)(5,60\%) = 14,40\% + 2,5844\% = 16,9844\%$. Dibulatkan 16,98%. Setelah IRR diketahui, maka dibuktikan bahwa nilai tunai arus kas masuk bersih sama dengan nilai tunai investasi sbb :

7. Langkah Ketujuh : Pembuktian IRR

skedul IRR

pembuktian bahwa pada IRR 16,98% , terjadi titik impas investasi yaitu besarnya nilai tunai arus kas masuk bersih sama dengan nilai investasi pada awal periode.

Tahun	Arus kas Masuk Bersih	IRR 16,98%	Nilai Tunai
1	313	*0,855	268
2	329	0,731	240
3	134	0,625	84
4	209	0,534	112
5	645	0,456	294
Nilai tunai arus kas masuk bersih			**998
Nilai tunai Investasi			1.000
Nilai tunai (Net Present Value=NPV)			2

* $1/(1+0,1698)^1$ $1/(1+0,1698)^2$ $1/(1+0,1698)^3$ $1/(1+0,1698)^4$ $1/(1+0,1698)^5$

** Mestinya Rp 1.000, hal itu terjadi karena pembulatan IRR dari 16,9844% menjadi 16,98%.

8. Langkah Kedelapan : Menghitung *Profitability Index*

Profitability Index (PI)

$1.85/1,000=1,085X$, layak karena diatas satu.

9. Langkah Kesembilan : Menghitung Accounting Rate of Return

Accounting Rate of Return (ARR) adalah rata-rata laba bersih dibagi nilai investasi.

$[(34+99+(-101)+88+128)/5] / 1.000 = 0,0496$, kurang layak karena dibawah biaya modal 14,40%.

10. Langkah Kesepuluh : Menghitung PayBack Periode

PayBack Period

1. $313+329+134+209=985$, kira-kira 4 tahun lebih sedikit, untuk mencapai Rp 1.000
2. jika manajemen menginginkan payback period 3tahun, maka proyek tersenut tidak layak.

BAB XV

REKTRUKTURISASI KEUANGAN

Perusahaan yang kondisi keuangannya kurang baik pada umumnya disdakan reorganisasi atau restrukturisasi. Terdapat beberapa istilah restrukturisasi, antara lain adalah :

1. **Restrukturisasi Yuridis** : perubahan bentuk badan usaha, yaitu dari perusahaan perseorangan menjadi perseeroan terbatas; atau dari BUMN menjadi swasta.

2. **Restrukturisasi Intern** : perubahan struktur organisasi, misalnya dari banyak divisi menjadi sedikit divisi, tujuannya penghematan biaya organisasi. Makin banyak divisi, makin tinggi biayanya.
3. **Restrukturisasi Keuangan** : perubahan struktur odal dan struktur harta karena perusahaan dalam kondisi senderung bangkrut atau cenderung keuangannya tidak sehat.

A. Kondisi Keuangan

Rekruturisasi keuangan dilakukan oleh perusahaan karena :

- (1) mengalami kesulitan liquiditas, dan
- (2) menderita kerugian yang membahayakan kelangsungan hidup perusahaan.

Kesulitan liquiditas disebabkan karena :

- (2) perusahaan mengalami kerugian
- (3) manajer keuangan kurang tepat mengalokasikan dana.

Kerugian disebabkan karena:

- (1) kurang mengelola pasar sehingga kalah dalam persaingan,
- (2) manajemen kurang mampu mengelola biaya sehingga biaya operasi tidak efisien
- (3) manajer produksi kurang mampu mengelola proses produksi sehingga kualitas produk rendah.

Pada umumnya perusahaan dalam kondisi bahaya dan perlu direstrukturisasi jika besar kerugiannya kira" 50% dari modal sendiri. Kegiatan itu harus diatasi dengan mengadakan penataan kembali harta dan sumber pembiayaan. Untuk memudahkan pemahaman tentang restrukturisasi keuangan dibawah ini disajikan ilustrasi kkondisi perusahaan keuangan dibawah ini disajikan ilustrasi kondisi perusahaan yang dalam keadaan bahaya.

B. Ilustrasi Restrukturisasi Keuangan PT ABD

Perusahaan mengalami akumulasi kerugian sebesar 50% dari modal sendiri. Likuiditas perusahaan mulai terganggu, buruh mulai terlambat menerima upah setiap akhir minggu dan karyawan terlambat menerima gaji. Keadaan yang demikian mengakibatkan keresahan di dalam perusahaan. Di luar perusahaan, pemasok mengeluh karena tagihannya sulit dicairkan dan cicilan utang dan bunga bank terlambat dibayar. Keadaan yang demikian pemilik dan manajemen puncak mengadakan restrukturisasi keuangan agar perusahaan sehat kembali. Data keuangan perusahaan adalah sebagai berikut :

Tabel 16.1
Neraca PT ABD Sebelum Restrukturisasi

Keterangan	(Rp)	Keterangan	(Rp)
Kas	1.500	Hutang	2.500
Piutang	1.000	Modal	5.000
Persediaan	500	Laba ditahan	(2.500)
Aktiva tetap	2.000		
Jumlah	5.000	Jumlah	5.000

Kerugian Rp 2.500 itu adalah berdasarkan nilai buku (nilai akuntansi) belum tentu menggambarkan keadaan yang sesungguhnya. Agar perusahaan sehat kembali, maka diadakan restrukturisasi keuangan, sebelumnya harus diadakan penilaian kembali atas harta sebagai berikut :

- a. Piutang dinilai Rp 700
- b. Persediaan dinilai Rp 300
- c. Aktiva tetap dinilai Rp 1.500

Setelah diadakan penilaian atas harta, maka kerugian perusahaan bertambah yaitu menjadi Rp 3.500 yaitu dari penurunan harta Rp 1.000 ditambah akumulasi kerugian Rp 2.500. Berikut ini disajikan neraca setelah diadakan revaluasi harta.

Tabel 16.2
Neraca PT ABD Sebelum Re-Evaluasi

Keterangan	(Rp)	Keterangan	(Rp)
Kas	1.500	Hutang	2.500
Piutang	700	Modal	5.000
Persediaan	300	Laba ditahan	(3.500)
Aktiva tetap	1.500		
Jumlah	4.000	Jumlah	4.000

Untuk menyehatkan keuangan perusahaan maka manajemen memutuskan :

- a. Seluruh kerugian menjadi beban pemegang saham (ditanggung pemegang saham).
- b. Dibentuk cadangan perluasan 20%.

Setelah manajemen memutuskan kebijakan keuangan, maka dapat dihitung modal baru sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 X &= \text{Rp } 5.000 - \text{Rp } 3.500 - 0,20X \\
 1,20X &= \text{Rp } 1.500 \\
 X &= \text{Rp } 1.250 \text{ (modal baru)} \\
 \text{Cadangan} &= 0,20 (\text{Rp } 1.250) = \text{Rp } 250
 \end{aligned}$$

Neraca atau laporan posisi keuangan perusahaan sesudah restrukturisasi dapat disajikan berikut ini :

Tabel 16.3
Neraca PT ABD Sesudah Restrukturisasi

Keterangan	(Rp)	Keterangan	(Rp)
Kas	1.500	Hutang	2.500
Piutang	700	Modal	1.250
Persediaan	300	Cadangan	250
Aktiva tetap	1.500		
Jumlah	4.000	Jumlah	4.000

Keterangan :

- a. Modal saham berkurang (Rp 5.000 – Rp 1.250) = Rp 3.750
- b. Berkurangnya modal saham sebesar Rp 3.750 itu digunakan untuk :
 - Menutup kerugian Rp 3.500
 - Membentuk cadangan Rp 250

Setelah restrukturisasi, perusahaan dapat sehat kembali, jika diikuti :

- Anoraga, Pandji, dan Pakarti Piji. 2001. Pengantar Pasar Modal. Edisi Revisi. PT. Asdi Mahasatya. Jakarta.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers dan Alan J. Marcus, 2008. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan, Jilid Kedua, Edisi Kelima, Erlangga, Jakarta.
- Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan. PT. Raja Grafindo Persada.
- Gitosudarmo, Indriyo. 2000. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFPE.
- Jogiyanto. 2003. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFPE-Yogyakarta.
- Rusdin. 2006. Pasar Modal: Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Praktik. Bandung: Alfabeta.
- Samsul, Mohamad. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, Agus. 2008. Manajemen Keuangan Teori dan Perencanaan keuangan Perusahaan. PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Sawir, Agnes, 2009. Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Suad Husnan, 2009. Teori Portofolio dan Analisis Sekurita. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Sundjaja Ridwan S. dan Inge Barlian. 2003. Manajemen Keuangan 1, Edisi kelima. Jakarta: Literata Lintas Media
- Sunariyah. 2004. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Cetakan Keempat. UPP AMP YKPN: Yogyakarta.
- Weston, J. F. dan Copeland T. E., Dasar – Dasar Manajemen Keuangan, Erlangga., 1992.