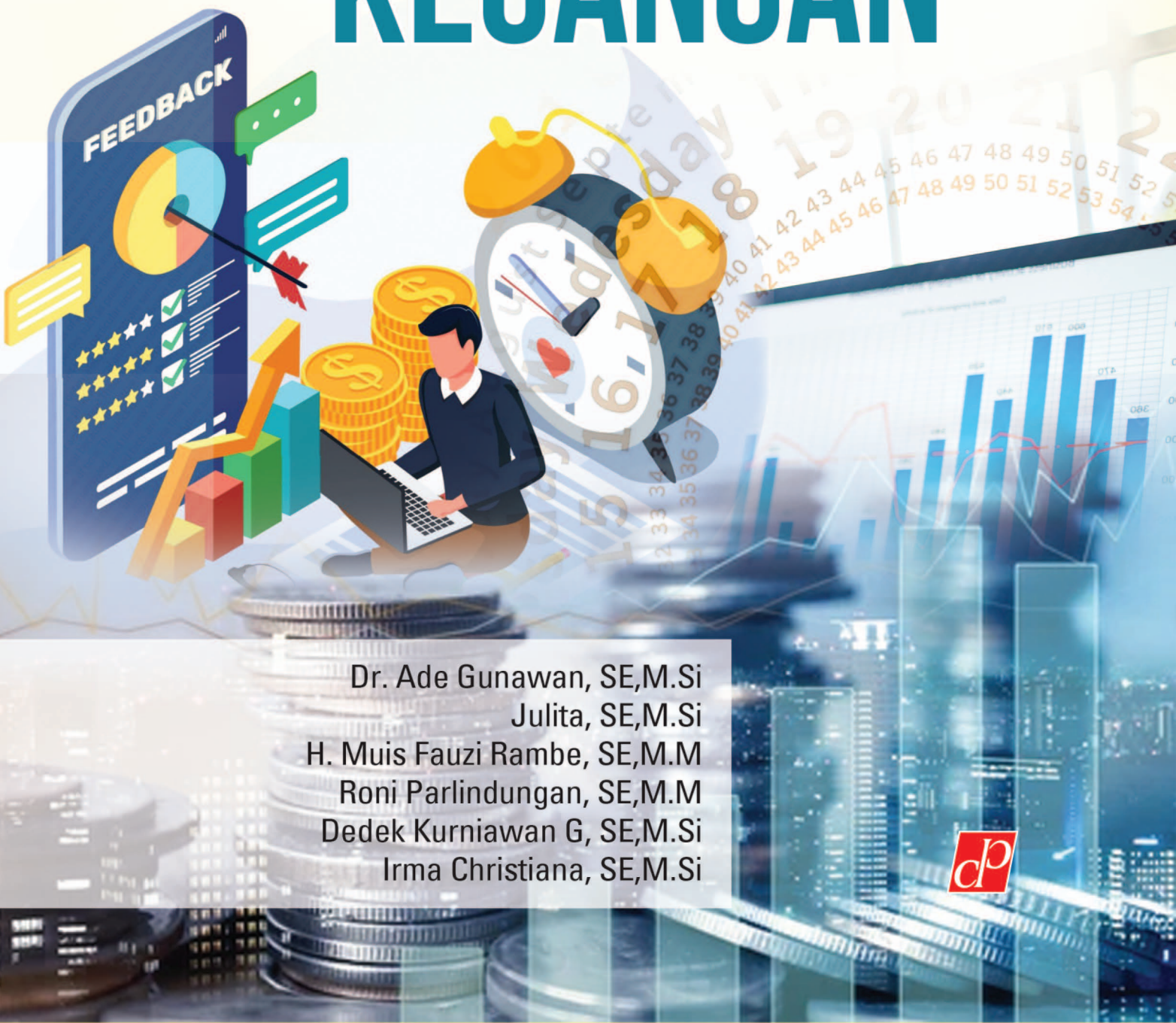


PENGANTAR MANAJEMEN KEUANGAN



Dr. Ade Gunawan, SE,M.Si
Julita, SE,M.Si
H. Muis Fauzi Rambe, SE,M.M
Roni Parlindungan, SE,M.M
Dedek Kurniawan G, SE,M.Si
Irma Christiana, SE,M.Si



PENGANTAR MANAJEMEN KEUANGAN

PENGANTAR MANAJEMEN KEUANGAN

Penulis:

Dr. Ade Gunawan, SE., M.Si.

Julita, SE., M.Si.

H. Muis Fauzi Rambe, SE., M.M.

Roni Parlindungan, SE., M.M.

Dedek Kurniawan Gultom, SE., M.Si.

Irma Christiana, SE., M.Si.

citapustaka media

PENGANTAR MANAJEMEN KEUANGAN

Penulis: Dr. Ade Gunawan, SE., M.Si. dkk

Copyright © 2022, Pada Penulis.
Hak cipta dilindungi undang-undang
All rights reserved

Penata letak: Muhammad Yunus Nasution
Perancang sampul: Aulia Grafika

Diterbitkan oleh:
Citapustaka Media
Jl. Cijotang Indah II No. 18-A Bandung
Telp. (022) 82523903
E-mail: citapustaka@gmail.com
Contact person: 08126516306-08562102089

Cetakan Keempat : September 2022

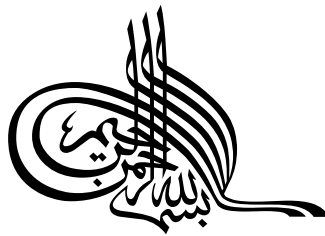
ISBN 978-602-1317-72-3

Didistribusikan oleh:
Perdana Mulya Sarana
Anggota Ikatan Penerbit Indonesia (IKAPI)
Jl. Sosro No. 16-A Medan 20224
Telp. 061-7347756, 77151020 Faks. 061-7347756
E-mail: asrulmedan@gmail.com
Contact person: 08126516306

KATA SAMBUTAN

DEKAN FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA



Kemajuan Ilmu Pengetahuan dan Teknologi yang semakin pesat diberbagai penjuru dunia dan persaingan dalam dunia pendidikan, mengharuskan lembaga pendidikan khususnya Perguruan Tinggi dapat mempersiapkan diri untuk meningkatkan kualitas Sumber daya Manusia dalam menghadapi persaingan tersebut.

Salah satu upaya yang dilakukan adalah meningkatkan mutu staf pengajar (Dosen), kurikulum, perpustakaan dan sarana pendukungnya, seperti kita ketahui masih banyak staf pengajar (Dosen), yang belum menuangkan pengalaman dan materi yang diajarkannya kepada para mahasiswa/i yang sesuai dengan kondisi, pengalaman dan kebutuhan. Untuk mendukung salah satu Program dari Universitas maupun Fakultas, maka para dosen diharuskan menulis diktat maupun buku ajar, karena menulis merupakan kewajiban bagi semua dosen di Perguruan Tinggi pada umumnya dan Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara pada khususnya.

Buku Pengantar Manajemen Keuangan ini menurut penulisnya dibuat dan diramu sesederhana mungkin, sehingga mudah dipahami dan dimengerti oleh pembacanya terutama mahasiswa, disamping itu buku ini dibuat penulis sebagai tuntutan pada acara Workshop Kurikulum yang diselenggarakan oleh Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

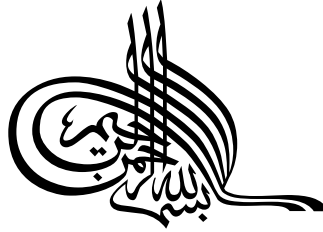
Saya selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, menyambut baik dan menghargai upaya dari penulis yang tergabung dari dosen pengampu

mata kuliah yang sama untuk menyusun buku Pengantar Manajemen Keuangan ini. Harapan saya semoga materi yang ada dibuku ini nantinya akan bermanfaat dan dapat meningkatkan efektivitas, efisiensi dan daya saing untuk mencapai tujuan serta memberikan manfaat bagi pembaca, khususnya kepada mahasiswa/i di Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Medan, Agustus 2021
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

H. Januri, S.E., M.M., M.Si.

KATA PENGANTAR



Puji syukur kami panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya, sehingga kami dapat menyelesaikan “Buku Pengantar Manajemen Keuangan” yang sederhana ini dan sesuai dengan silabus serta kurikulum yang telah ditetapkan oleh Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Namun kami menyadari dalam penulisan Buku ini banyak pihak yang telah membantu, oleh karena itu pada kesempatan ini kami mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan semangat, sehingga Buku ini dapat diselesaikan, terutama Bapak Dekan, Wakil Dekan I dan Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi UMSU serta teristimewa buat keluarga kami yang menjadi inspirasi dan semangat kami dalam menyelesaikan Buku ini.

Akhirnya kata kami menyadari masih banyak kekurangan yang terdapat dalam Buku ini dan kami mengharapkan kritik dan saran dari semua pihak untuk kesempurnaan Buku ini berikutnya, dan kami mengharapkan Buku ini dapat bermanfaat bagi para Mahasiswa-Mahasiswi Fakultas Ekonomi khususnya dan secara umum buat Mahasiswa-Mahasiswi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU) Medan. Semoga Allah SWT selalu melimpahkan taufik dan hidayah-Nya kepada kita semua serta keselamatan dunia dan akhirat. Amin

Medan, Agustus 2021

TEAM PENULIS

DAFTAR ISI

	Halaman
Kata Sambutan	v
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	viii

BAB I

PENDAHULUAN	1
1.1 Definisi dan Fungsi Manajemen Keuangan	1
1.2 Tujuan dan Tanggung Jawab Manajemen Keuangan	4
1.3 Kedudukan Manajemen Keuangan dalam Struktur Organisasi	6
1.4 Tugas dan Fungsi Seorang Manajer Keuangan	8
1.5 Prinsip Dasar-Dasar Manajemen Keuangan	9
1.6 Peluang Karir di Bidang Keuangan	9

BAB II

LINGKUNGAN OPERASIONAL PERUSAHAAN	11
2.1 Sistem Keuangan	11
2.2 Struktur Pasar Keuangan	14
2.3 Lembaga Keuangan Sebagai Perantara	17
2.4 Pasar Modal Indonesia	20
2.5 Perpajakan di Indonesia	30

BAB III

PERENCANAAN KEUANGAN	33
3.1 Strategi dan Perencanaan Keuangan	33
3.2 Proses Perencanaan Keuangan	35

3.3	Analisa Break Event Point	38
3.4	Proforma Laporan Keuangan	43
3.5	Perencanaan Arus Kas	46
3.6	Analisis Index dan Common Size	49

BAB IV

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN	53
4.1 Analisa Keuangan	53
4.2 Fungsi Laporan Keuangan	54
4.3 Pemakai Laporan Keuangan	54
4.4 Laporan Keuangan	56

BAB V

RASIO KEUANGAN	61
5.1 Analisa Rasio Keuangan	61
5.2 Ratio Likuiditas	64
5.3 Ratio Leverage	66
5.4 Ratio Aktivitas	68
5.5 Ratio Profitabilitas	71
5.6 Jenis-Jenis Rasio Perbandingan	72
5.7 Terdapat Hubungan Sederhana yang Logis Antara Bebarapa Rasio Keuangan	82
5.8 Cara Mempertinggi Likwiditas Perusahaan	86
5.9 Cara Mempertinggi Rentabilitas	89
5.10 Ratio Saham	101
5.11 Ratio Pasar	102

BAB VI

KONSEP NILAI WAKTU DARI UANG	108
6.1 Nilai Waktu dan Uang	108
6.2 Nilai Sekarang (<i>Present Value</i>)	112
6.3 Nilai Majemuk Dari Annuity	114
6.4 Nilai Sekarang Dari Annuity	115

6.5	Amortisasi Pinjaman	116
6.6	Hubungan Nilai Waktu dari Uang dan Kebijaksanaan Investasi	118

BAB VII

PENILAIAN RENCANA INVESTASI	120
7.1 Bentuk-Bentuk Investasi	120
7.2 Kreteria Penilaian Investasi	123
7.3 Average Rate of Return (ARR)	123
7.4 Net Present Value (NPV)	125
7.5 Payback Periode (PP)	127
7.6 Profitabilitas Indeks (PI)	129
7.7 Internal Rate of Return (IRR)	130
7.8 Hubungan NPV dan IRR	132
7.9 Politik Penarikan Kredit Investasi	133
7.10 Rasionalisasi Kapital (<i>Capital Rationing</i>)	135

BAB VIII

RESIKO DALAM INVESTASI	138
8.1 Resiko Usaha	138
8.2 Kemungkinan Datangnya Resiko	138
8.3 Metode Profitabilitas	139
8.4 Mean dan Deviasi Standard	139
8.5 Koefisien Variasi	143
8.6 Standarisasi Penyebaran Probabilitas	144

BAB IX

PEMBIAYAAN JANGKA PENDEK	154
9.1 Pembiayaan Perusahaan	154
9.2 Utang Dagang	155
9.3 Analisa Syarat Kredit	156
9.4 Kewajiban Yang Masih Harus Dibayar	159
9.5 Sumber-Sumber Pinjaman Jangka Pendek Tanpa Jaminan	160
9.6 Sumber-Sumber Pinjaman Jangka Pendek Dengan Jaminan	168

DAFTAR PUSTAKA	178
LEMBAR JAWABAN	179

BAB I

PENDAHULUAN

Tujuan Pembelajaran

Mahasiswa mampu memahami tentang perbedaan antara manajemen keuangan dan manajer keuangan, fungsi-fungsi, tugas-tugas, tanggung jawab serta kedudukan manajer keuangan dalam perusahaan

1.1 DEFENISI DAN FUNGSI MANAJEMEN KEUANGAN

Manajemen Keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh. Oleh karena itu, fungsi pembuatan keputusan dari manajemen keuangan dapat dibagi menjadi tiga area utama, yaitu : keputusan sehubungan investasi, pendanaan, dan manajemen aktiva.

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting yang dibuat dalam perusahaan. Langkah awal adalah menentukan jumlah keseluruhan aktiva yang dibutuhkan perusahaan. Bayangkan neraca perusahaan dibenak anda. Kewajiban dan kekayaan modal disisi kanan neraca, sedangkan aktiva disisi kiri. Manajer keuangan harus menentukan jumlah uang muncul di atas dua garis pada bagian kiri dari neraca, yang menunjukkan ukuran perusahaan. Walaupun jumlah tersebut telah berhasil ditentukan, komposisi dari aktiva harus ditetapkan. Misalkan berapa banyak aktiva total perusahaan yang dialokasikan untuk kas atau persediaan. Selain itu, juga perlu ditentukan apakah suatu investasi perlu dikurangi. Aktiva yang secara ekonomis sudah tidak dapat dipertahankan harus dikurangi, dihilangkan atau diganti.

Keputusan utama yang kedua adalah **keputusan pendanaan**. Disini manajer keuangan berhubungan dengan pembuatan sisi kanan neraca. Jika kita melihat pendanaan gabungan untuk perusahaan-perusahaan dari berbagai macam industri, akan terlihat perbedaan yang

jelas. Beberapa perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dari perusahaan-perusahaan lain. Apakah jenis pendanaan yang kita pakai memiliki pengaruh terhadap perbedaan-perbedaan yang timbul ? Jika ya, mengapa ? Dan apakah pendanaan gabungan tertentu dapat memberikan hasil terbaik ?

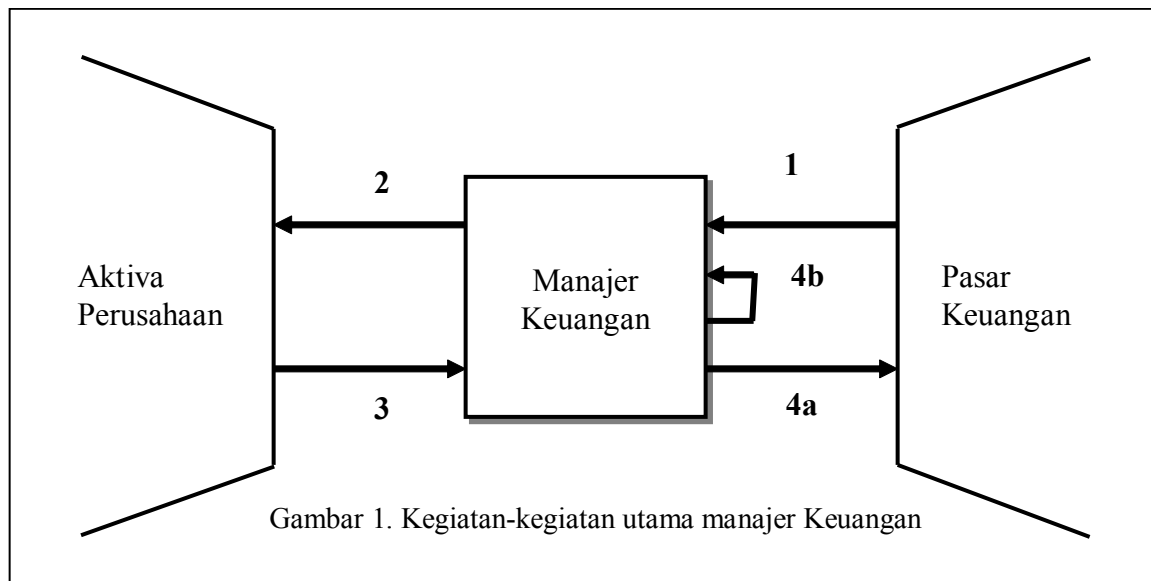
Lebih lanjut kebijakan dividen harus dianggap sebagai bagian terpadu dari keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan. Semakin besar laba ditahan berarti semakin sedikit uang yang tersedia untuk pembayaran dividen. Oleh karena itu nilai dividen yang dibayarkan ke pemegang saham harus seimbang dengan biaya kesempatan laba ditahan yang hilang sebagai sarana pendanaan ekuitas.

Setelah pendanaan gabungan ditentukan, manajer keuangan masih harus menentukan sebaik apakah usaha memperoleh dana yang dibutuhkan. Mekanisme perolehan pinjaman jangka pendek, memasuki perjanjian sewa usaha jangka panjang atau negoisasi penjualan obligasi atau saham merupakan hal-hal yang harus dimengerti sepenuhnya.

Keputusan ketiga dalam perusahaan adalah **keputusan manajemen aktiva**. Jika aktiva telah diperoleh dan pendanaan yang tepat telah tersedia, aktiva-aktiva yang ada tetap memerlukan pengelolaan yang efisien. Manajer keuangan bertanggung jawab terhadap aktiva-aktiva yang ada. Tanggung jawab ini menuntut keuangan untuk lebih memperhatikan manajemen aktiva lancar daripada aktiva tetap.

Manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan. Mereka yang melaksanakan kegiatan tersebut sering disebut sebagai **Manajer Keuangan**. Meskipun demikian, kegiatan keuangan tidaklah terbatas dilakukan oleh mereka yang menduduki jabatan seperti Direktur Keuangan, Manajer Keuangan, Kepala Bagian Keuangan, dan sebagainya. Direktur Utama, Direktur Pemasaran, Direktur Produksi, dan sebagainya, mungkin sekali melakukan kegiatan keuangan. Misalnya, keputusan untuk memperluas kapasitas pabrik, menghasilkan produk baru, jelas akan dibicarakan dan diputuskan oleh berbagai Direktur, tidak terbatas hanya oleh Direktur Keuangan. Banyak keputusan yang harus diambil oleh manajer keuangan dan berbagai kegiatan yang harus dijalankan mereka. Meskipun demikian kegiatan-kegiatan tersebut dapat dikelompokkan menjadi dua kegiatan utama, yaitu **kegiatan menggunakan dana** (*allocation of funds*) dan **mencari pendanaan** (*raising of funds*). Dua kegiatan utama atau fungsi tersebut disebut sebagai **Fungsi Keuangan**.

Secara skematis, kegiatan manajer keuangan bisa digambarkan pada Gambar 1 berikut ini :



Manajer keuangan perlu memperoleh dana dari pasar keuangan atau *financial market* (lihat panah 1). Pasar keuangan menunjukkan pertemuan antara *demand* dan *supply* akan dana. Untuk pertimbangan praktis, dana tersebut kadang dipisahkan menjadi dana jangka pendek (pasarnya disebut sebagai pasar uang atau *money market*) dan jangka panjang (pasarnya disebut sebagai pasar modal atau *capital market*). Pasar keuangan tersebut bisa terjadi disektor formal (dengan lembaga-lembaganya seperti : perbankan, asuransi, bursa efek, sewa guna, pegadaian dan sebagainya), bisa pula di sektor informal (dengan lembaga-lembaganya seperti: arisan, rentenir, ijon, kumpulan simpan pinjam, dan sebagainya). Perusahaan-perusahaan besar akan sering berhubungan dengan lembaga keuangan disektor formal, sebaliknya perusahaan kecil dan juga sektor informal, banyak berhubungan dengan lembaga disektor informal. Karena itu membicarakan perusahaan pada umumnya (yaitu organisasi yang bertujuan memperoleh laba), maka manajer keuangan perlu ke pasar keuangan untuk mendapatkan dana, dan tidak terbatas ke pasar modal. Untuk memperoleh dana tersebut diterbitkan aktiva financial (*financial asset*). Aktiva financial tersebut mempunyai nilai karena aktiva tersebut mempunyai claims atas aktiva riil (*real asset*) perusahaan yang menerbitkannya. Aktiva financial tersebut bisa dalam bentuk saham (baik saham biasa maupun saham preferen), obligasi, utang Bank, kewajiban sewa dan sebagainya.

Dana yang diperoleh kemudian diinvestasikan pada berbagai aktiva perusahaan, untuk mendanai kegiatan perusahaan (lihat panah 2), kalau kegiatan memperoleh dana berarti perusahaan menerbitkan aktiva financial, maka kegiatan menanamkan dana mengakibatkan perusahaan memiliki aktiva riil (seperti : tanah, mesin, persediaan, merek dagang, hak paten dan sebagainya).

Dari kegiatan menanamkan dana (disebut investasi), perusahaan mengharapkan untuk memperoleh hasil yang lebih besar dari pengorbanannya. Dengan kata lain, diharapkan

diperoleh “laba” (anak panah 3). Laba yang diperoleh perlu diputuskan untuk dikembalikan ke pemilik dana (pasar keuangan), yaitu panah 4a, atau diinvestasikan kembali ke perusahaan (anak panah 4b). kemungkinan pilihan tidak selalu bebas. Misalnya kalau dana diperoleh dalam bentuk pinjaman, maka pengembalian pinjaman dan bunganya tidak bisa dihindari.

Dengan demikian terlihat bahwa manajer keuangan harus mengambil keputusan tentang :

- a. Penggunaan dana (yaitu panah 2, disebut sebagai keputusan investasi).
- b. Memperoleh dana (yaitu panah 1, disebut sebagai keputusan pendanaan).
- c. Pembagian laba (yaitu panah 4a atau 4b, disebut sebagai kebijakan deviden).

Ketiga keputusan tersebut merupakan keputusan-keputusan keuangan yang harus diambil oleh manajer keuangan.

Untuk melaksanakan manajemen keuangan tersebut perlu dipahami teori keuangan. Pemahaman teori keuangan tersebut bukan hanya berguna bagi mereka yang bertanggung jawab dalam bidang keuangan dalam suatu organisasi, tetapi juga untuk individu, bagi kita semua dalam kehidupan sehari-hari. Pemahaman teori keuangan akan memudahkan bagi kita untuk memahami berbagai masalah keuangan yang mungkin kita hadapi dalam kehidupan sehari-hari. Karena itulah masalah keuangan itu merupakan masalah menarik untuk dipelajari, sehingga dirumuskan suatu teori yang disebut teori keuangan, dan juga menarik untuk dipecahkan atau diselesaikan karena penuh tantangan.

1.2 TUJUAN DAN TANGGUNG JAWAB MANAJEMEN KEUANGAN

Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan adanya tujuan dan sasaran, yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian keefisienan keputusan keuangan. Walaupun ada berbagai macam tujuan perusahaan, tetapi yang paling penting adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Banyaknya saham yang dimiliki menunjukkan bukti kepemilikan dalam perusahaan. Kesejahteraan pemegang saham ditunjukkan melalui harga pasar persaham perusahaan, yang juga merupakan refleksi dari keputusan investasi, pendanaan dan aktiva manajemen. Ide dasarnya adalah kesuksesan keputusan suatu bisnis dinilai berdasarkan dampak yang ditimbulkan terhadap harga saham.

Dalam rangka mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan, yakni kemakmuran yang maksimal, manajer keuangan harus menjabarkan tujuan perusahaan itu ke dalam tujuan-tujuan yang lebih terperinci. Begitu pula pada manajer-manajer dari bagian yang lain seperti : bagian produksi maupun pemasaran. Bagian pemasaran mungkin akan menjabarkan tujuan itu menjadi peningkatan penjualan atau usaha memasuki daerah pasar baru. Bagi bagian produksi dapat dijabarkan menjadi penurunan biaya produksi atau usaha mempercepat

proses produksi sehingga timbul kenaikan efisiensi. Sedangkan bagi bagian keuangan penjabaran tujuan tersebut dapat dilakukan dengan dua cara pendekatan, yaitu :

A. Pendekatan Risiko hasil

Dalam pendekatan ini menekankan agar manajer keuangan harus menciptakan laba yang maksimum tetapi dengan tingkat risiko yang minimum. Untuk memperoleh keseimbangan tersebut, maka perusahaan harus melakukan pengawasan yang ketat terhadap aliran dana dengan memberikan kemungkinan perusahaan lingkungan usaha. Dalam hal ini meliputi 4 (empat) tujuan :

- 1) Laba yang maksimal
- 2) Risiko yang minimal
- 3) Melakukan pengawasan aliran dana

Dalam hal ini pengawasan harus dilakukan terhadap aliran dana, laporan harus selalu dibuat dengan cermat sehingga memungkinkan manajer untuk dapat mengetahui dengan cepat tanpa tertunda-tunda, segala kekeliruan yang dilakukan dalam penggunaan dan pencarian dana.

- 4) Menjaga fleksibilitas

Apabila perusahaan telah ditempatkan pada posisi keuangan yang cukup guna membelanjai aktivitasnya, maka dapat terjaga adanya fleksibilitas apabila sewaktu-waktu dibutuhkan. Untuk itu perusahaan harus selalu mengadakan analisa investasi potensial, sehingga akan terjaga fleksibilitas usaha bila diperlukan.

B. Pendekatan likuiditas profitabilitas

Dengan pendekatan ini manajer keuangan harus berusaha menjaga likuiditas dan profitabilitas bersama-sama secara serasi, selaras dan seimbang. Likuiditas berarti harus dijaga agar selalu tersedia uang kas guna memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya, baik eksterne maupun intern. Di samping itu juga harus disediakan pula dana untuk keperluan darurat. Tujuan profitabilitas berarti harus diusahakan tercapainya laba jangka panjang.

Memaksimumkan kesejahteraan atau kemakmuran meliputi aspek yang lebih luas yang tidak tercakup didalam maksml laba. Dalam hal yang tertuang dalam fungsi dan tujuan manajemen keuangan terkandung aspek pertumbuhan, pengendalian risiko, peningkatan atau paling tidak stabilisasi harga saham dan pembagian deviden kepada para pemegang saham sebagai pedoman suatu perusahaan yang memaksimumkan kemakmuran, oleh karena seorang manajer keuangan harus melakukan tindakan-tindakan sebagai berikut :

a. Menghindari risiko yang tinggi

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindarkan tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek yang tersebut dalam jangka panjang akan berarti bahwa suatu kegagalan dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

b. Membayarkan deviden

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan mengalami pertumbuhan (*growth*) dividen mungkin kecil, agar memungkinkan perusahaan untuk menumpuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi pada saat perusahaan sudah berada pada masa maturity di mana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka deviden yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan deviden secara wajar, maka perusahaan dapat menarik para investor untuk mencari deviden dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

c. Mengusahakan pertumbuhan

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan *market share*, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar. Volume penjualan yang luas, stabil dan deversifikasi yang luas dapat menghindarkan perusahaan dari resesi dunia bisnis, perubahan preferensi konsumen maupun penurunan permintaan. Dari alasan-alasan tersebut maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan kemakmuran harus secara terus menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

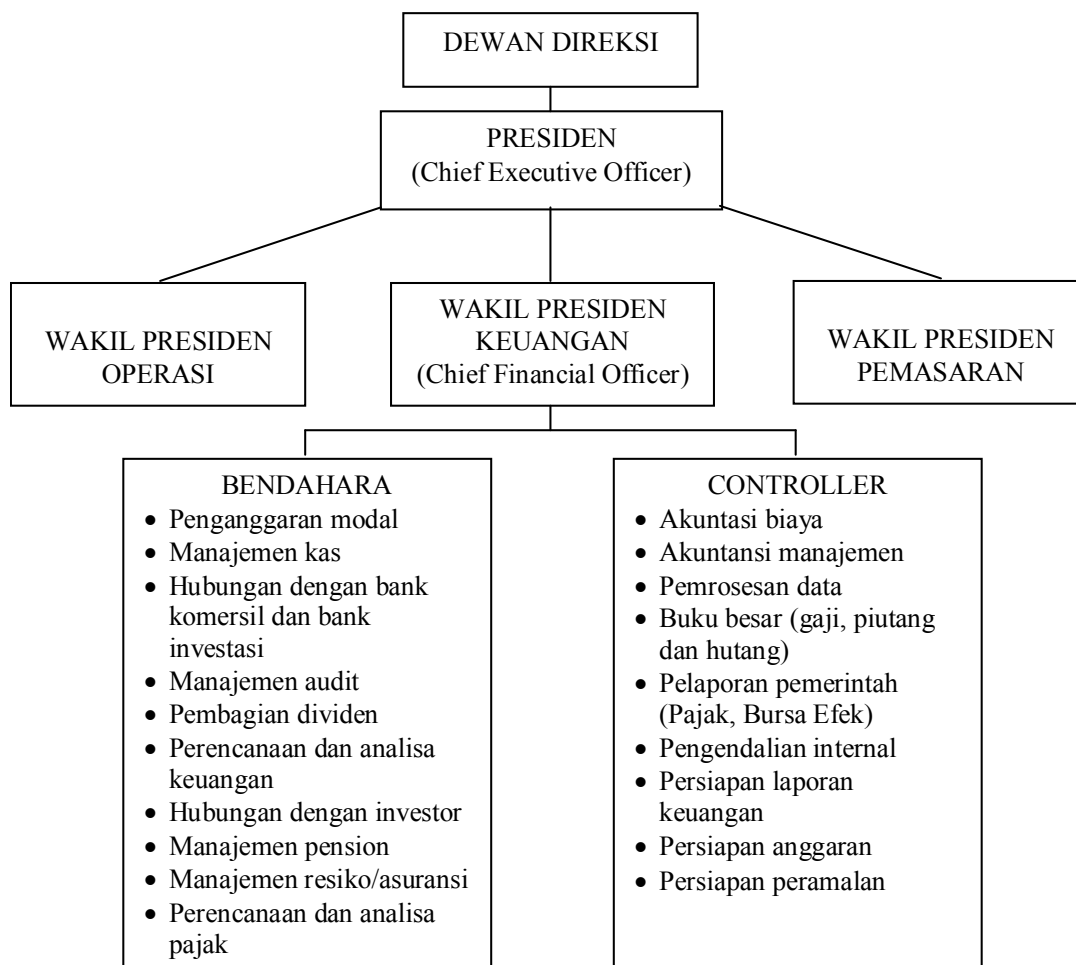
d. Mempertahankan tingginya harga pasar saham

Harga saham di pasar adalah merupakan persoalan utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha kearah itu untuk mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu. Dengan pemilihan investasi yang tepat, maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai dari perusahaan.

1.3 KEDUDUKAN MANAJEMEN KEUANGAN DALAM STRUKTUR ORGANISASI

Apapun bidang bisnis yang ditekuni, sangat penting untuk memahami peranan manajemen keuangan dalam kegiatan operasi perusahaan. Gambar 2 menunjukkan struktur organisasi pada perusahaan manufaktur yang menekankan pada fungsi keuangannya. Kepala keuangan

sebagai kepala dari tiga fungsi utama perusahaan, melapor langsung kepada Presiden atau wakil presiden. Pada perusahaan besar, operasi keuangan yang dipimpin oleh kepala keuangan dibagi menjadi dua cabang, yang masing-masing dikepalai oleh bendahara dan controller. Tanggung jawab controller pada umumnya berhubungan dengan akuntansi. Untuk kepentingan internal dilakukan perhitungan akuntansi biaya, anggaran dan peramalan. Sedangkan pihak eksternal, laporan dibuat untuk kepentingan perhitungan pajak, bursa efek dan sekuritas serta para pemegang saham.



Gambar 2 : Bagan Organisasi Manajemen Keuangan

Bendahara terutama bertanggung jawab pada bidang-bidang yang berhubungan dengan manajemen keuangan, seperti : investasi (anggaran modal, pengelolaan dana pensiun), pendanaan (hubungan dengan bank komersil dan bank investasi, penanam modal, serta pembagian deviden) serta manajemen aktiva (manajemen kas dan kredit). Struktur yang ada dapat memberikan kesan adanya perbedaan dan pembagian tanggung jawab yang jelas antara

controller dan bendahara. Namun dalam perusahaan yang berfungsi dengan baik, informasi akan mengalir dengan lancar diantara kedua pembagian bidang tersebut. Dalam perusahaan kecil, fungsi bendahara dan *controller* dapat dikombinasikan menjadi satu posisi yang berakibat pada kegiatan yang saling tumpang tindih.

1.4 TUGAS DAN FUNGSI SEORANG MANAJER KEUANGAN

1. Putusan pendanaan atau pembelanjaan. Sumbernya :
 - A. Pinjaman jangka pendek dari luar perusahaan/asing:
 1. Pinjaman jangka pendek, antara lain :
 - a. Utang Bank: yang dikenal dengan “Kredit modal kerja”
 - b. Utang Dagang yaitu pemberian kelonggaran pembayaran pembelian barang atau bahan baku oleh supplier/pabrik bahan baku.
 - c. Kewajiban /pinjaman lainnya yang berjangka waktu pendek.
 2. Pinjaman berjangka waktu panjang antara lain:
 - a. Obligasi
 - b. Hipotek.
 - B. Sumber dari dalam perusahaan atau modal sendiri, antara lain :
 1. Menerbitkan atau menjual saham sebagai setoran modal perusahaan.
 2. Setelah perusahaan berjalan :
 - a. Laba yang ditahan.
 - b. Penyusutan, karena menurut pengertian manajemen keuangan merupakan dana yang dicadangkan/disisihkan setiap tahun dari aktiva tetap untuk pada waktunya nanti dapat membeli aktiva tetap penggantinya. Jadi selama dana tersebut belum terpakai dapat digunakan sebagai modal kerja perusahaan.
2. Putusan investasi artinya keputusan penggunaan dana tersebut untuk pos/proyek yang menguntungkan perusahaan : apakah dalam bentuk aktiva lancar : kas, efek yang dapat dicairkan/diperjualbelikan, piutang, persediaan (inventory) atukah dalam bentuk aktiva tetap: bangunan baik bangunan kantor atau pabrik, mesin-mesin dan lain-lain
3. Putusan kebijakan dividen yaitu: putusan pembayaran dividen atau pembayaran kembali obligasi: ini semuanya dapat dikembangkan melalui pasar modal.

1.5 PRINSIP DASAR-DASAR MANAJEMEN KEUANGAN

- Prinsip 1.** Adanya keseimbangan antara risiko dengan tingkat pengembalian, jangan menambah risiko kecuali diikuti noleh peningkatan tingkat pengembalian investasi.
- Prinsip 2.** Terdapatnya nilai waktu uang, uang yang diterima hari ini lebih berharga bila dibandingkan uang yang akan diterima dimasa datang.
- Prinsip 3.** Surplus kas yang utama, bukan laba.
- Prinsip 4.** Pertambahan arus kas merupakan satu-satunya perubahan yang harus diperhatikan.
- Prinsip5.** Kondisi persaingan pasar merupakan alasan mengapa sangat sulit untuk memperoleh proyek-proyek dengan keuntungan yang luar biasa.
- Prinsip 6.** Pasar modal yang efisien merupakan pasar yang bereaksi cepat dengan harga yang tepat pula.
- Prinsip 7.** Masalah keagenan (*Agency Problem*), manajer tidak akan bekerja untuk kepentingan pemilik perusahaan jika tidak selaras dengan kepentingan mereka.
- Prinsip 8.** Terdapat bias keputusan bisnis karena perpajakan.
- Prinsip 9.** Tidak semua resiko sama, adabeberapa resiko yang dapat didiversifikasi.
- Prinsip 10.** Melakukan sesuatu yang benar merupakan perilaku yang etis dan ada banyak dilemma etika dalam manajemen keuangan.

1.6 PELUANG KARIR DIBIDANG KEUANGAN

Pekerjaan atau karir yang diharapkan di bidang keuangan adalah sebagai berikut:

1. Peluang pertama adalah pada perusahaan besar sebagai : *Budget Officer*
2. Peluang kedua adalah sebagai : Manajer Keuangan
3. Peluang ketiga adalah sebagai : *Finance manager* dan *Finance Director* terutama pada *Multinational Company*.
4. Sebagai *Finance Analist* dan *Financial Officer* pada lembaga keuangan : Bank, Leasing, asuransi, pegadaian,dll.
5. Sebagai *Finance Analist* dan *Financial Officer* pada perusahaan-perusahaan *Underwriter* (penjamin emisi), perusahaan sekuritas di pasar modal.

LATIHAN SOAL :

1. Jelaskan dengan singkat pengertian dari manajemen keuangan dan berikan contohnya?
2. Gambarkan dan jelaskan kedudukan manajer keuangan dalam struktur organisasi?
3. Jelaskan dengan singkat dan berikan contoh : a. keputusan pendanaan, b. keputusan investasi dan c. keputusan manajemen aktiva
4. Berikan contoh tugas dan tanggung jawab dari seorang manajer keuangan?
5. Jelaskan dengan singkat apa tugas seorang bendahara?
6. Tugas individu atau kelompok : anda ditugaskan membuat makalah atau tulisan tentang kedudukan manajemen keuangan dalam struktur organisasi.
7. Jelaskan tujuan dari manajemen keuangan dan berikan contohnya?
8. Sebutkan dan jelaskan beberapa peluang karir dibidang keuangan?
9. Jelaskan dengan singkat apa yang dimaksud dengan :
 - a. Hutang Bank
 - b. Hutang Wesel
 - c. Laba ditahan
 - d. Obligasi
 - e. Hipotek
 - f. Penyusutan
 - g. Hutang Dagang
 - h. Modal Sendiri
10. Jelaskan dengan singkat prinsip-prinsip dasar manajemen keuangan?

BAB 2

LINGKUNGAN OPERASIONAL PERUSAHAAN

Tujuan Pembelajaran

Mahasiswa mampu menjelaskan tentang sistem keuangan dan struktur keuangan yang ada di Indonesia serta menjelaskan pengaruh perpajakan terhadap keuangan perusahaan

Mahasiswa dapat membaca, memahami serta menganalisa laporan keuangan perusahaan untuk digunakan sebagai informasi untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan.

2.1 SISTEM KEUANGAN

Peranan dari manajer keuangan telah berubah selama kurun waktu belakangan ini. Hal ini disebabkan karena perkembangan yang pesat dalam bidang ekonomi dan bisnis. Perusahaan-perusahaan telah berkembang menjadi semakin besar dan kompleks. Secara tradisional peranan manajer keuangan ialah mencari dana dari luar perusahaan bila diperlukan oleh perusahaan. Dengan perkembangan itu manajer keuangan harus merubah pandangan tradisional ke arah keputusan-keputusan yang berhubungan dengan semua aspek dari pengerahan modal. Dalam hal ini manajer keuangan harus memperhatikan aktiva, alokasi dana terhadap berbagai macam proyek dan kegiatan, pengukuran hasil dari masing-masing kegiatan, pemupukan dana dalam perusahaan, serta pemeliharaan struktur modal yang rasional.

Untuk melakukan tugas-tugas tersebut manajer keuangan perlu memiliki kecakapan, baik kualitatif maupun kuantitatif. Dia harus dapat memperoleh input-input keuangan untuk membantu perusahaan dalam beberapa hal sebagai berikut :

- a. Desentralisasi dalam pengambilan keputusan. Hal ini dikarenakan oleh perkembangan luas usaha yang semakin meningkat dan kompleks.
- b. Deversifikasi produk
- c. Deversifikasi pasar, baik pasar domestic maupun luar negeri.
- d. Menitik beratkan pada perkembangan usaha (*growth*) dengan mengusahakan pengerahan dana yang ada sebaik mungkin, dan mencari dana tambahan yang diperlukan.
- e. Memperhatikan perkembangan yang pesat dalam bidang teknologi serta pengaruhnya terhadap situasi keuangan.

Keuangan merupakan suatu fungsi dari suatu perusahaan yang memperhatikan pada aliran uang di dalam, dari dalam dan ke dalam perusahaan. Peranan manajer keuangan tidak saja diperlukan oleh perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan dan industri, akan tetapi diperlukan pula oleh Bank-Bank, sekolah-sekolah maupun lembaga-lembaga pemerintahan. Bidang keuangan sebenarnya terdapat tiga jenis bidang. Pada setiap bidang manajer keuangan selalu berhubungan dengan uang dan tuntutan akan uang. Bidang keuangan tersebut adalah sebagai berikut :

- a. Keuangan Negara (*Public Finance*)

Negara mengendalikan uang yang sangat besar, berasal dari berbagai sumber dan harus digunakan secara efektif dan efisien untuk pembangunan bangsa dan negara.

- b. Keuangan Internasional (*International Finance*)

Apabila transaksi keuangan telah mengambang ke luar batas, maka seseorang ataupun perusahaan dan pemerintah harus menghadapi suatu problem khusus. Setiap negara memiliki mata uang tersendiri, oleh karena itu paling tidak akan timbul konversi nilai mata uang terhadap mata uang negara lain. Problem tentang aliran dana antar individu, organisasi, perusahaan ataupun negara melewati batas-batas negara itu beserta cara mempelajari metode-metode dalam menangani problema tersebut secara efisien merupakan ruang lingkup masalah keuangan internasional (*international finance*).

- c. Manajemen Keuangan

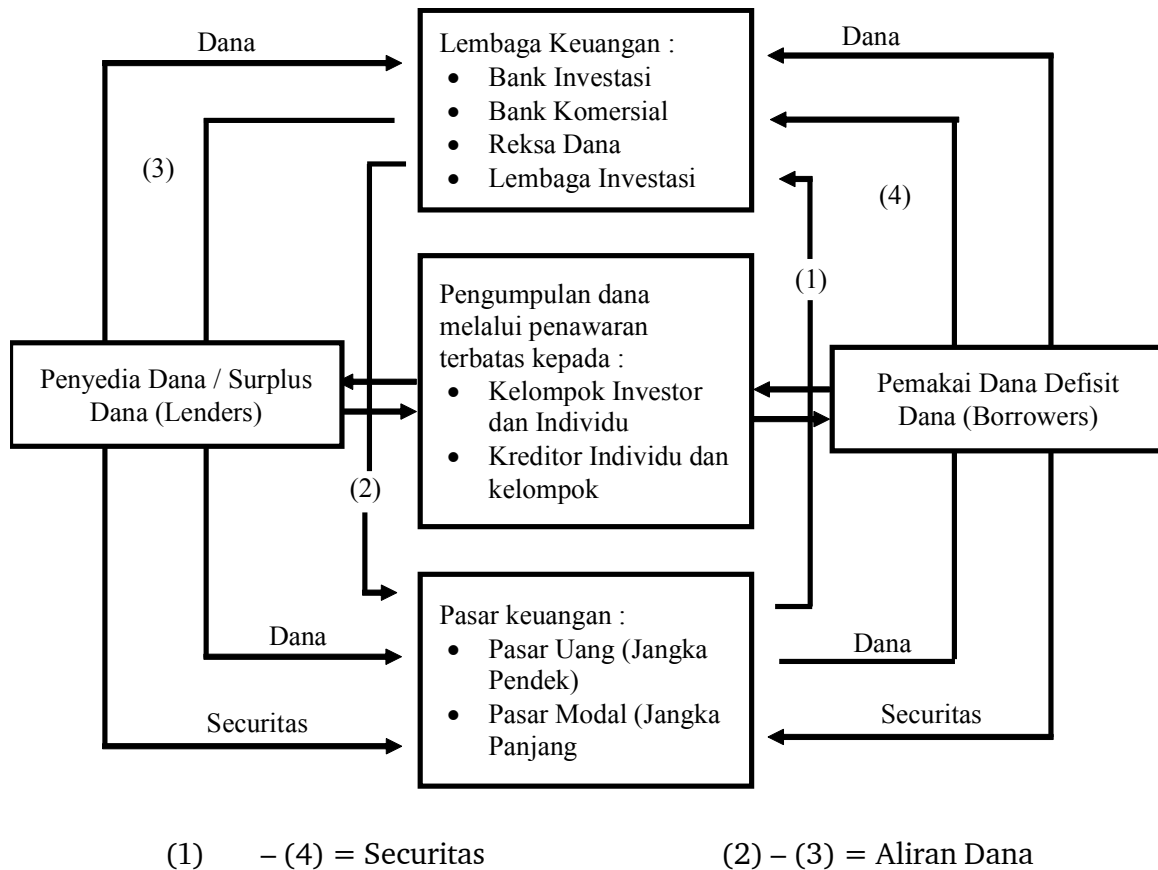
Suatu perusahaan menghadapi problem untuk memperoleh dana untuk membelanjai aktivitas-aktivitasnya. Di samping itu juga menghadapi penentuan metode untuk menggunakan dana secara optimal. Bahkan lebih dari itu dalam kurun waktu belakangan ini dengan munculnya pasar modal (pasar bursa) di mana saham-saham suatu perusahaan dapat diperjualbelikan kepada masyarakat luas, maka manajer keuangan dituntut pula dengan suatu keterampilan dan pengetahuan tentang **“securities and investment analysis”** (analisa investasi dan surat-surat berharga). Seorang investor dalam situasi itu harus mempelajari peraturan dan karakteristik dari surat-surat berharga, mengukur

tingkat resiko dari setiap investasi serta memperkirakan harga saham (atau surat berharga tersebut) di masa depan. Dalam hal analisa investasi ini diusahakan untuk memperoleh metode guna membantu investor atau calon investor (pembeli saham) dalam mengurangi risiko dan menaikkan hasil dari pembelian saham itu.

A. Sistem Keuangan Secara Garis Besar

Pasar Keuangan terdiri atas lembaga dan mekanisme yang memungkinkan terciptanya aliran dana dari pihak yang memiliki dana berlebih (surplus) kepada pihak yang memerlukan dana dimana proses pemindahan dana secara cepat dan paling efisien.

Ada pedoman yang perlu diperhatikan bagi seorang manajer keuangan dalam pengelolaan dana yang baik dalam perusahaan yaitu harus mengelola dana secara konservatif. Disini dituntut disiplin dalam penggunaan dana yaitu sumber dana jangka panjang dan setoran modal harus digunakan untuk penggunaan/ investasi dana jangka panjang juga seperti untuk pembelian tanah, pembuatan bangunan kantor dan pabrik, pembelian mesin produksi, dan untuk ekspansi usaha. Sedangkan sumber dana jangka pendek hanya digunakan bagi pengguna dana dalam operasional perusahaan yang bersifat jangka pendek pula (untuk modal kerja). Yang paling fatal dan tidak boleh dilakukan adalah sumber dana jangka pendek seperti pinjaman modal kerja dari bank digunakan untuk penggunaan/ investasi jangka panjang karena hal ini akan sangat mengganggu likuiditas perusahaan.



Gambar 3 : Aliran Dana Dalam Sistem Keuangan

2.2 STRUKTUR PASAR KEUANGAN

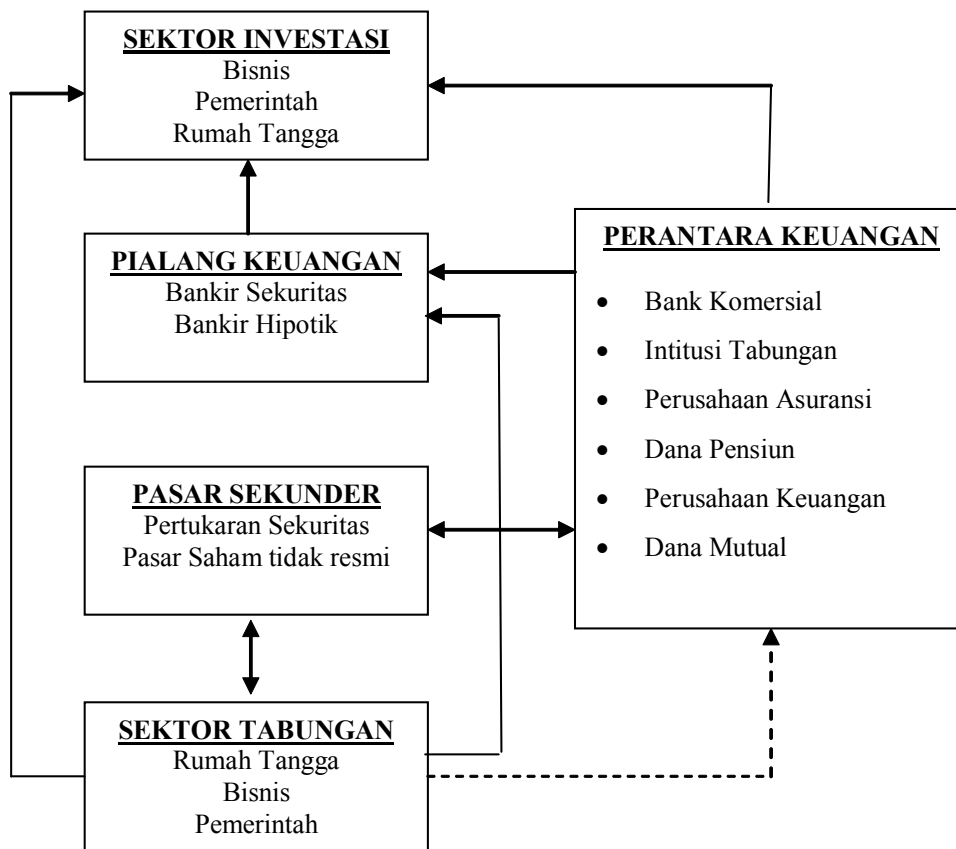
Dalam tingkatan yang berbeda-beda, semua usaha bergerak dalam sistem keuangan, yang terdiri dari sejumlah intitusi dan pasar melayani perusahaan, individu dan pemerintah. Pada saat perusahaan melakukan investasi pada pasar sekuritas, berarti perusahaan itu memiliki hubungan langsung dengan **pasar-pasar keuangan**. Lebih lanjut lagi, kebanyakan perusahaan menggunakan pasar keuangan untuk membantu pendanaan investasi aktiva mereka. Dalam analisa akhir, harga pasar sekuritas perusahaan merupakan bukti kesuksesan ataupun kegagalan perusahaan. Di samping persaingan dengan perusahaan lain dalam pasar produk, perusahaan tetap harus berinteraksi dengan pasar keuangan secara berkesinam-bungan. Berdasarkan pentingnya lingkungan ini bagi manajer keuangan, dan juga individu-individu pemakai jasa keuangan.

Keberadaan aktiva ekonomi terjadi karena adanya tabungan individu, perusahaan dan pemerintah dalam periode waktu yang berbeda dengan investasi pada aktiva riil. Yang dimaksud denagn aktiva riil adalah rumah, gedung, peralatan, persediaan dan barang-barang tahan lama. Jika tabungan sama dengan investasi pada aktiva riil untuk seluruh unit ekonomi

dalam kurun waktu yang tidak terbatas, maka tidak akan ada pendanaan dari luar, tidak ada aktiva keuangan, dan tidak ada pasar uang atau pasar modal. Setiap unit ekonomi sudah mencukupi. Biaya lancar dan investasi pada aktiva riil akan dibayar dengan penghasilan sekarang. Aktiva keuangan tercipta hanya jika investasi unit ekonomi aktiva riil melebihi tabungan dan kelebihan ini didanai dengan meminjamkan atau menrbitkan saham. Tentu saja, unit ekonomi yang lain harus ada yang bersedia meminjam. Interaksi antara pemberi pinjaman dengan peminjam menentukan tingkat bunga. Dalam ekonomi secara keseluruhan, unit kelebihan tabungan (mereka yang tabungannya melebihi investasi pada aktiva riil) menyediakan dana untuk unit kekurangan tabungan. Pertukaran dana semacam ini ditandai dengan secarik kertas atau sekuritas, yang melambangkan aktiva keuangan bagi pemegang dan kewajiban keuangan bagi penerbit.

Tujuan pasar keuangan adalah untuk mengalokasikan tabungan secara efisien bagi pemakainya. Jika unit-unit ekonomi yang menabung sama dengan yang terlibat dalam formasi modal, kesejahteraan ekonomi dapat tercapai tanpa adanya pasar keuangan. Dalam ekonomi modern, bagaimanapun perusahaan *non financial* menggunakan lebih banyak dari keseluruhan tabungan untuk investasi pada aktiva riil. Sedangkan kebanyakan rumah tangga, memiliki total tabungan yang melebihi total investasi. Efisiensi mengharuskan bersatunya para investor aktiva riil dengan para penabung melalui biaya dan ketidaknyamanan yang seminimal mungkin.

Pasar keuangan lebih merupakan suatu mekanisme yang menghubungkan tabungan kepada investor aktiva riil. Gambar 3 berikut ini mengilustrasikan peranan pasar keuangan serta lembaga-lembaga keuangan dalam memindahkan dana dari sektor tabungan (unit surplus tabungan), kepada sektor investasi (unit defisit tabungan). Dari gambar tersebut dapat dilihat posisi utama yang dipegang oleh lembaga-lembaga keuangan tertentu dalam menghubungkan arus dana dalam ekonomi. Pasar sekunder, lembaga keuangan perantara dan pialang keuangan merupakan kunci lembaga yang memacu arus dana.



- ← Tanda panah menunjukkan arah arus uang (sekuritas memiliki arah yang berlawanan)
- Garis putus-putus menunjukkan bahwa sekuritas yang dimiliki perantara keuangan (misalkan rekening tabungan atau polis asuransi) mengalir ke sektor tabungan.

Gambar 4 : Arus dana dalam ekonomi dan mekanisme pasar keuangan tersedia untuk menyalurkan tabungan kepada para investor aktiva riil.

Perhatikan :

tidak terdapat hubungan langsung antara sektor investasi dan pasar uang sekunder, oleh karena itu sekuritas yang dijual sebelumnya pada pasar sekunder tidak menyediakan dana baru bagi penerbit sekuritas yang sebenarnya.

Pasar keuangan dapat dibagi menjadi dua, yaitu : **Pasar Uang** dan **Pasar Modal**. **Pasar Uang** berhubungan dengan jual beli sekuritas jangka pendek perusahaan dan pemerintah. Sedangkan **Pasar Modal** mengatur instrument ekuitas dan hutang jangka panjang (maturitas lebih dari satu tahun), seperti : obligasi dan saham.

Dalam pasar modal dan pasar uang terdapat **Pasar Primer** dan **Pasar Sekunder**. Pasar primer adalah pasar untuk saham-saham yang baru diterbitkan. Disini, dana didapat melalui penjualan sekuritas baru dari penabung ke investor aktiva riil. Pada pasar sekunder, sekuritas yang memang sudah ada diperjualbelikan. Transaksi atas sekuritas yang sudah ada ini tidak menyediakan dana tambahan untuk mendanai investasi modal (perhatikan pada gambar 3 tidak ada garis yang langsung menghubungkan pasar sekunder dengan sektor investasi). Suatu analogi dapat dibuat pada pasar otomobil. Penjualan mobil baru menyediakan dana untuk pihak manufaktur, sedangkan penjualan mobil bekas di pasar mobil bekas tidak dalam konteks yang sesungguhnya, pasar sekunder merupakan “pasar mobil bekas” sekuritas.

Adanya pasar mobil bekas mempermudah keputusan untuk membeli mobil baru, karena sudah ada terdapat mekanisme untuk menjual mobil tersebut jika sudah tidak menginginkan. Dalam konteks yang sama, adanya pasar sekunder memacu orang untuk membeli sekuritas baru. Dengan adanya pasar sekunder, pembeli sekuritas keuangan dapat mencapai pasar. Jika di masa depan mereka memutuskan untuk menjual sekuritasnya, sudah ada wadah penampungnya. Oleh karena itu, pasar sekunder yang kuat akan mendorong pasar primer.

2.3 LEMBAGA KEUANGAN SEBAGAI PERANTARA

Telah disebutkan di atas, bahwa pada pasar financial beroperasi berbagai lembaga keuangan (*financial institutions*). Keberadaan lembaga-lembaga keuangan tersebut dimaksudkan agar proses alokasi tabungan ke pihak-pihak yang memerlukan untuk investasi bisa lebih efisien. Secara keseluruhan lembaga-lembaga keuangan yang ada dalam sistem keuangan di Indonesia adalah sebagai berikut (*Bank Inonesi*, Pembinaan dan Pengawasan Bank, bahan seminar Februari 1993).

A. Sistem Moneter

1. Otoritas Moneter
 - Bank Sentral
2. Bank Pencipta Uang Giral
 - Bank Umum

B. Di luar Sistem Moneter

1. Bank bukan pencipta uang giral
 - Bank Perkreditan Rakyat
2. Lembaga pembiayaan
 - Perusahaan Modal Ventura

- Perusahaan Sewa Guna
 - Perusahaan Anjak Piutang
 - Perusahaan Kartu Kredit
 - Perusahaan Pembiayaan Konsumen
 - Perusahaan Pegadaian
3. Perusahaan Asuransi
- Asuransi Sosial
 - Asuransi Jiwa
 - Asuransi Kerugian
 - Reasuransi
 - Broker Asuransi
 - Broker Reasuransi
 - Penilai Kerugian Asuransi
 - Konsultan Aktuaria
4. Dana Pensiun
- Dana pensiun pemberi kerja
 - Dana pensiun lembaga keuangan
5. Lembaga di bidang pasar modal
- Bursa efek
 - Lembaga kliring penyelesaian dan penyimpanan
 - Perusahaan reksa dana
 - Perusahaan efek
 - Penjamin emisi
 - Pedagang perantara
 - Manajer investasi
 - Lembaga penunjang pasar modal
 - Biro administrasi efek
 - Tempat penitipan harta
 - Wali amanat
6. Lainnya
- Pialang pasar uang

Bank umum disebut sebagai bank pencipta uang giral, karena bank umum dapat menerima giro dan menerbitkan *cheque* sedangkan BPR (Bank Perkreditan Rakyat) tidak. Karena itulah BPR disebut sebagai bukan pencipta uang giral.

Dengan demikian perusahaan tidak harus menghubungi bank umum pada saat memerlukan tambahan dana (meskipun harus diakui bahwa bank umum masih merupakan lembaga terbanyak dalam menyalurkan dana). Dalam memilih lembaga keuangan, perusahaan perlu memperhatikan dua unsur utama, yaitu : (1) biaya dan persyaratan untuk memperoleh dana tersebut, dan (2) jangka waktu dana bisa dipergunakan.

Disamping itu dengan adanya pasar keuangan memungkinkan perusahaan menginvestasikan dana yang belum diperlukan untuk investasi-investasi jangka pendek, seperti membeli sekuritas, menandatangani dana dan sebagainya. Investasi jangka pendek tersebut hendaknya disamping mempunyai sifat aman juga mudah dicairkan (likuid).

Kebijakan yang diambil oleh otoritas moneter juga akan mempengaruhi keputusan-keputusan keuangan. Sebagai misal, otoritas moneter mungkin mengambil keputusan untuk menaikkan suku bunga (seperti yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia pada akhir tahun 1990). Keputusan ini membawa dampak bagi profitabilitas investasi perusahaan. Dana menjadi makin mahal sehingga investasi harus menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi.

Dalam pasar keuangan tersebut, disamping beroperasi berbagai lembaga keuangan, tercipta berbagai *instrument keuangan*. Sebagian besar instrument-instrumen keuangan tersebut tidak bisa diperjualbelikan (*not negotiable instruments*), seperti bukti tabungan kita pada suatu Bank, kredit yang diberikan bank kepada nasabahnya, *claim* asuransi pada suatu perusahaan asuransi, dan sebagainya. Meskipun demikian, terdapat juga instrumen-instrumen keuangan yang bisa diperjualbelikan (dan karenanya harga bisa berubah-ubah) seperti sertifikat deposito atas untuk, saham, sertifikat dana reksa, dan obligasi. Instrumen-instrumen seperti ini disebut sebagai *negotiable instrument*.

Kalau disini digunakan istilah pasar keuangan (*financial market*), maka dalam pasar tersebut terkandung pengertian yang luas. Dalam pasar tersebut diperjualbelikan dana jangka panjang maupun jangka pendek, dilakukan oleh sektor keuangan “formal” maupun “informal”. Dalam prakteknya sering digunakan istilah pasar modal (*capital market*) untuk menunjukkan pasar instrument keuangan jangka panjang, dan pasar uang (*money market*) yang menunjukkan pertemuan *supply* dan *demand* dana jangka pendek. Pembagian ini, kadang-kadang tetap tidak jelas. Dalam pasar financial ini beroperasi perusahaan non keuangan untuk memperoleh dana yang diperlukan untuk operasi mereka.

Dalam upaya untuk memperoleh dana dari luar perusahaan (*external financing*) untuk mendukung operasinya, perusahaan-perusahaan masih banyak mengandalkan diri pada kredit Bank, meskipun peranan pasar modal juga makin meningkat pesat. Sedangkan lembaga-

lembaga pembiayaan lainnya, seperti perusahaan modal ventura, anjak piutang, leasing (sewa-guna), meskipun telah berkembang, kontribusinya bagi penyediaan dana perusahaan relatif masih kecil. Perkecualian barangkali adalah untuk perusahaan sewa-guna dimana telah banyak perusahaan yang menggunakan jasanya. Lembaga “tradisional” yang telah banyak dimanfaatkan oleh perusahaan-perusahaan kecil adalah pegadaian. Keterbatasan maksimum pinjaman yang diberikan oleh pegadaian menyebabkan usaha pegadaian lebih banyak dipergunakan oleh para pengusaha kecil (atau bahkan konsumen).

2.4 PASAR MODAL INDONESIA

A. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal dalam arti sempit merupakan kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang.

Dalam arti luas :

- a. Pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisasi termasuk bank - bank komersial dan semua perantara dibidang keuangan serta surat – surat berharga jangka panjang dan pendek.
- b. Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga – lembaga yang memperdagangkan warkat – warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham – saham, obligasi, hipotek, dan tabungan serta deposito berjangka.

B. Keuntungan dan Kerugian Berinvestasi di Pasar Modal

Keuntungannya :

1. Memperoleh Dividen yaitu bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.
2. Memperoleh Capital Gain yaitu nilai jual yang diperoleh dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi daripada nilai beli saham.
3. Nilai atau harga saham meningkat sejalan dengan waktu dan sejalan dengan perkembangan atau kinerja perusahaan.
4. Saham dapat dijadikan jaminan (agunan) ke bank untuk memperoleh kredit, baik agunan pokok atau agunan tambahan.

Kerugiannya :

1. Memperoleh Capital Loss yaitu kerugian yang diderita dari hasil jual beli saham berupa selisih antara nilai jual yang lebih rendah daripada nilai beli saham.
2. Menghadapi opportunity loss, kerugian karena memilih alternatif berinvestasi di pasar modal bila dibandingkan menanamkan dananya dalam deposito.
3. Kerugian yang timbul apabila perusahaan dilikuidasi, namun nilai likuiditasnya lebih rendah dari harga beli saham.

Sesuai dengan Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 Perusahaan Efek terdiri dari:

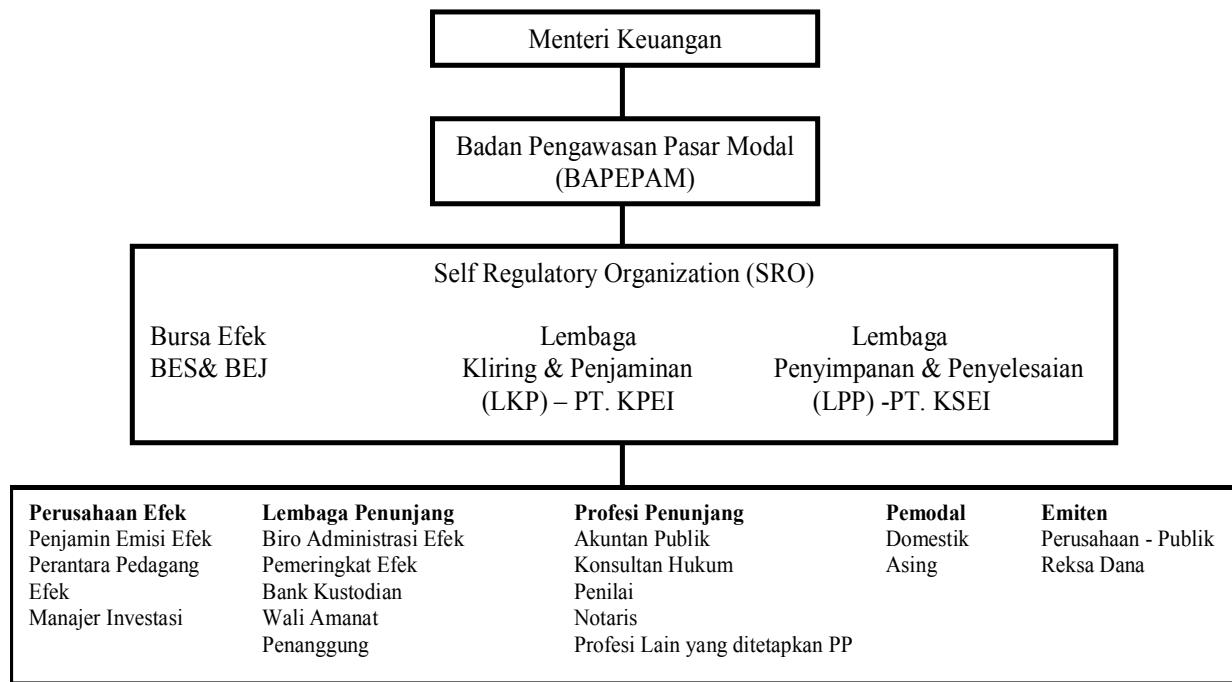
- a. Penjamin Emisi Efek (*Underwriter*)
- b. Perantara Pedagang Efek (*Broker and dealer*)
- c. Manajer Investasi (*Fund Manager*)

1. Penjamin Emisi Efek

Penjamin emisi efek adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual (Undang – Undang No. 8/1995 tentang Pasar Modal).

Kegiatan Penjamin Emisi Efek, adalah :

- Melakukan penjaminan terhadap efek yang akan di emisikan.
- Membantu emiten dalam rangka mempersiapkan pernyataan pendaftaran berikut dokumen pendukungnya.



Gambar 5 : Struktur Penjamin Emisi Efek (*Underwriter*)

- Memberikan konsultasi dibidang keuangan seperti jumlah dan jenis efek yang akan diterbitkan, bursa yang akan dipilih untuk mencatat efek, jadwal emisi, penunjukan lembaga/profesi penunjang lain, metode pendistribusian efek dan sebagainya.
- Melakukan evaluasi terhadap kondisi perusahaan antara lain keuangan, pemasaran dan produksi berikut prospeknya.
- Menentukan harga saham bersama – sama emiten.

Jenis Penjaminan Emisi Efek, adalah :

- Kesanggupan penuh (*full commitment*), penjamin emisi efek bertanggung jawab penuh terhadap penjualan efek dan akan membeli semua efek yang tidak terjual pada waktu penawaran umum.
- Kesanggupan terbaik (*best effort commitment*) penjamin emisi efek akan melakukan penjualan efek sebaik-baiknya dan akan mengembalikan sisa efek yang tidak terjual habis pada suatu penawaran umum.

Bentuk Penjamin Emisi Efek, adalah :

- Penjamin pelaksana emisi efek (*managing underwriter*)
- Penjamin emisi efek (*underwriter*)

2. Perantara Pedagang Efek

Perantara pedagang efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain (undang-undang No. 8/1995 tentang pasar modal)

Kegiatan perantara pedagang efek adalah :

- Melaksanakan order jual atau beli untuk para nasabah
- Melakukan order jual atau beli untuk kepentingan dirinya sendiri.
- Memberikan rekomendasi atas suatu pembelian atau penjualan efek pada para nasabah.

3. Manajer Investasi (*Fund Manager*)

Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun dan bank yang dapat melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Kegiatan manajer investasi adalah :

- Mengelola portofolio efek untuk para nasabah
- Mengelola portofolio investasi kolektif bagi para nasabah
- Membuat kontrak dengan bank kustodian untuk mendirikan reksa dana

C. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Biro Administrasi Efek

Biro Administrasi Efek sangat membantu semua pihak yang terlibat langsung maupun tidak langsung dalam kegiatan pasar modal dan pasar uang. Sebenarnya fungsi administrasi efek telah dilakukan oleh masing – masing organisasi atau perusahaan yang terlibat dalam kegiatan pasar modal, tetapi terbatas pada kepentingan perusahaan atau organisasi yang bersangkutan sesuai dengan fungsi mereka masing – masing dalam pasar modal, tetapi hal ini tidak dilakukan secara terpadu dan terkoordinasi.

Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO)

Lembaga ini memberikan peringkat atas efek yang bersifat hutang (obligasi) yang diterbitkan berdasarkan kesehatan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban terhadap pemodal. Dengan adanya peringkat ini akan memberikan informasi dan mempermudah para pemodal untuk meneliti mengenai kondisi perusahaan yang menerbitkan

efek tersebut. Secara Internasional suatu efek menggunakan simbol tertentu yang memberikan gambaran mengenai kualitas efek tersebut, yaitu :

- AAA = Peringkat tertinggi
- AA = Peringkat tinggi
- A = Menengah, atas, sehat
- BBB = Menengah, Kualitas Baik, Sedikit ketidakpastian
- BB = Cukup, lebih spekulatif
- CCC = Spekulatif, kurang baik
- CC = Spekulatif, peka untuk kemacetan
- C = Sangat spekulatif, hampir macet
- D = Hampir pailit/ pailit

Bank Kustodian

Peranan kustodian adalah melindungi harta nasabah yang disimpannya, atas nama nasabah, mengurus hak-hak yang melekat pada harta nasabah tersebut, dan menjalankan tugas berdasarkan perjanjian yang telah ditandatangani bersama dengan nasabah.

Wali Amanat

Wali amanat mewakili dan melindungi kepentingan para pemegang obligasi sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam akte perjanjian yang telah perwaliamanatan dengan emiten, menilai dan mengawasi jaminan yang diberikan emiten.

Penanggung (*Guarantor*)

Peranan penanggung diperlukan dalam emisi obligasi. Kehadiran penanggung mutlak diperlukan apabila perbandingan antara hutang termasuk obligasi yang diterbitkan dengan total aktiva emiten melebihi 80%. Oleh karena jaminan yang diberikan oleh penanggung adalah bersifat pribadi, maka bonafiditasnya sangat diperlukan. Dalam peraturan pasar modal, jaminan garansi hanya dapat diberikan oleh lembaga keuangan bukan bank dan bank yang telah memperoleh izin dari Menteri Keuangan. Sesuai dengan fungsinya, penanggung memberikan jaminan kepada para pemegang obligasi (kreditur) untuk membayar pokok pinjaman dan bunga obligasi apabila emiten tidak dapat memenuhi kewajibannya atau cedera janji.

Akuntan Publik

Akuntan publik memeriksa laporan keuangan perusahaan sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang diterapkan secara konsisten, bersifat independen dan tidak memihak dalam pelaksanaan pekerjaannya serta memberikan pernyataan pendapat apakah laporan keuangan tersebut disajikan secara wajar (unqualified opinion)

Konsultan Hukum

Konsultan hukum menyatakan pendapatnya tentang keadaan perusahaan dari segi hukum seperti keabsahan kekayaan perusahaan, kelengkapan perijinan, kasus – kasus tuntutan hukum terhadap perusahaan yang mungkin ada dan lain – lain.

Penilai (Aooraisal)

Penilai melakukan penilaian terhadap kekayaan sebenarnya dari perusahaan yang go public berdasarkan nilai wajar.

Notaris

Notaris membantu membuatkan perjanjian – perjanjian yang dibuat oleh perusahaan seperti akte perusahaan, anggaran dasar, perjanjian penjaminan emisi antara perusahaan dan penjamin emisi.

Pasar Perdana

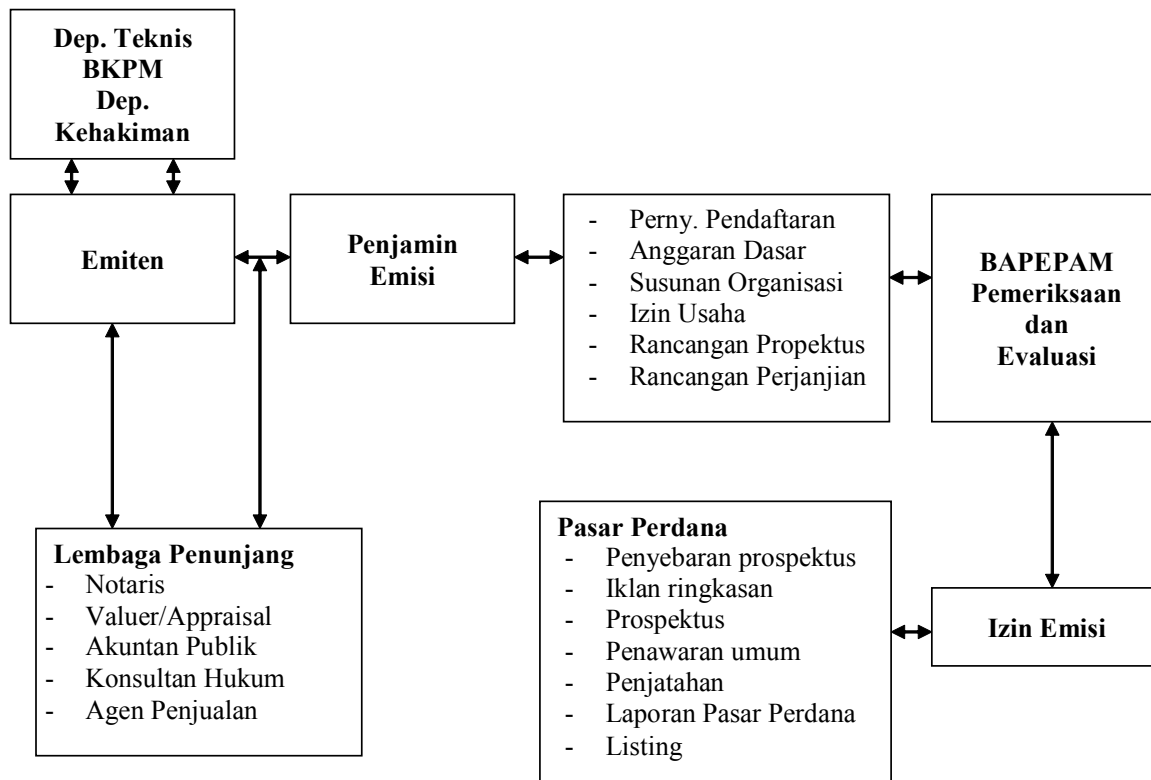
Penawaran surat berharga oleh penjamin emisi dibantu oleh broker pertama kali dibeli oleh kumpulan individu dan lembaga investasi

Pasar Sekunder

Transaksi surat berharga yang terjadi di pasar modal yang tidak akan mempengaruhi posisi keuangan perusahaan '! transaksi antar investor '! capital gain (terutama).

Pengaruhnya hanya pada **komposisi kepemilikan saham perusahaan.**

Proses Emisi Saham



Gambar 5 : Proses Emisi Saham

D. Tujuan Pasar Modal Indonesia

- Mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan.
- Pemerataan pendapatan masyarakat melalui pemerataan pemilik saham
- Menggairahkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif

E. Undang-Undang dan Peraturan Pelaksanaan Pasar Modal di Indonesia

Pedoman pokok dalam penyelenggaraan pasar modal di Indonesia yaitu Undang – Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal terdiri dari 18 bab dan 116 pasal yang mulai berlaku tanggal 2 Januari 1996 yang merupakan pengganti undang - undang yang lama. Untuk petunjuk pelaksanaannya pemerintah telah mengeluarkan 2 peraturan pemerintah, 3 surat keputusan menteri keuangan dan 100 keputusan ketua Bapepam.

2 peraturan pemerintah dan 3 keputusan menteri keuangan, yaitu :

- a. PP No. 45/1995 tentang “Penyelenggaraan kegiatan dibidang pasar modal”
- b. PP No. 46/1995 tentang “Tata cara pemeriksaan dibidang pasar modal”
- c. SK Menkeu No. 645/KMK 010/1995 “pencabutan SK No. 1548/KMK 013/1990 tentang pasar modal”
- d. SK Menkeu No. 646/KMK 010/1995 tentang” Pemilikan Saham atau Unit Penyertaan Reksa Dana oleh Pemodal Asing”
- e. SK Menkeu No. 647/KMK 010/1995 tentang “Pemilikan saham perusahaan efek oleh pemodal asing”/

Undang – undang No. 8 tahun 1995 berisi tentang :

- Kewenangan BAPEPAM
- Pemisahan Lembaga Kliring Penyimpanan dan Penyelesaian (LKPP) menjadi Lembaga Kliring Penyimpanan (LKP) dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) dan Reksadana terbuka.
- Bursa Efek, LKP dan LPP sebagai *Self Regulatory Organization* (SRO) / mempunyai kewenangan untuk mengatur rumah tangganya sendiri.

F. Instrumen di Pasar Modal Indonesia

Instrumen yang ada dipasar modal Indonesia yaitu efek yang terdiri dari :

- a. Saham
- b. Obligasi dan Obligasi Konversi
- c. Bukti right
- d. Waran

Menurut Keputusan Presiden Nomor 53 tahun 1990 tanggal 10 November 1990 dan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990 tentang Pasar Modal tanggal 4 Desember 1990, definisi efek adalah setiap surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham obligasi sekuritas kredit, tanda bukti hutang, setiap rights, warrant, opsi atau setiap turunan / derivatif dari efek, atau setiap instrumen yang ditetapkan oleh BAPEPAM.

Ad. a. Saham

Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas atau yang biasa disebut emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut juga pemilik sebagian dari perusahaan itu. Dengan demikian kalau seorang investor membeli saham, maka dia juga menjadi pemilik/ pemegang saham perusahaan. Saham ada dua macam yaitu *saham atas nama* dan *saham atas tunjuk*. Pada saat ini saham – saham yang diperdagangkan di bursa efek adalah saham atas nama, yaitu saham yang nama pemilik saham tertera di atas saham tersebut.

Ad. b. Obligasi

Obligasi merupakan suatu surat pengakuan hutang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat, jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disertai dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya juga telah ditetapkan dalam jumlah perjanjian. Obligasi ini dapat diterbitkan oleh negara seperti yang sekarang kita kenal dengan Surat Utang Negara (SUN), Badan Usaha Milik Negara (BUMN), misalnya obligasi yang diterbitkan PT. Jasa Marga dan perusahaan swasta seperti PT. Astra Internasional.

Obligasi konversi adalah bukti hutang suatu perusahaan yang mengandung yang mengandung janji pembayaran bunga dan dapat ditukar dengan saham biasa perusahaan dengan harga dan jangka waktu yang ditentukan.

Ad. c. Bukti Right

Bukti right atau yang biasa dikenal dengan bukti hak memesan efek terlebih dahulu adalah hak yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan oleh perusahaan sebelum saham – saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain. Jika pemegang tidak bermaksud untuk menggunakan haknya (membeli saham), maka bukti right yang dimiliki dapat diperjualbelikan di bursa.

Ad. d. Waran

Menurut peraturan BAPEPAM, waran adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan, yang memberi hak kepada pemegang efek untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk enam bulan atau lebih. Waran memiliki karakteristik opsi yang hampir sama dengan Sertifikat Bukti Right (SBR), dengan perbedaan utama antara lain pada jangka waktu. SBR merupakan instrumen jangka pendek (umumnya umur SBR kurang dari 6 bulan), sedang waran adalah jangka panjang (umumnya umur waran antara 6 bulan hingga 5 tahun).

G. Perhitungan Investasi di Pasar Modal

Contoh perhitungan investasi di pasar modal tanpa perhitungan komisi para perantara pedagang efek.

- a. Obligasi PT. ABC dikeluarkan dengan nominal Rp. 10.000.000,- dan bunga 15% per tahun. Apabila kita menghendaki pendapatan (rate of return) 18% pertahun, dengan harga berapa obligasi tersebut kita beli ? rate of return yang diharapkan

$$\text{Harga} = \frac{\text{bunga obligasi}}{\text{Rate of return yang diharapkan}} = \frac{15\% \times \text{Rp. } 10.000.000}{18\%}$$

$$\text{Harga} = \text{Rp. } 8.333.333,33$$

- b. Apabila pasaran tingkat bunga turun menjadi 12% per tahun. Dengan harga berapa obligasi tersebut apabila akan dijual ?

$$\text{Harga} = \frac{\text{bunga obligasi}}{\text{Tingkat bunga yang berlaku}} = \frac{\text{Rp. } 1.500.000}{12\%}$$

$$\text{Harga} = \text{Rp. } 12.500.000$$

- c. Saham preferen PT.PP dikeluarkan dengan nominal Rp. 10.000.000 dan dividen yang dijanjikan adalah 18% per tahun. Pada saat ini harga pasar saham preferen PT. PP tersebut adalah Rp. 9.000.000. Berapa rate of return yang kita harapkan apabila kita membeli saham PT. PP pada harga tersebut ?

$$\text{Rate of Return yang di harapkan (ROR)} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Harga Pasar}} \times 100\%$$

$$\text{ROR} = \frac{18\% \times \text{Rp. } 10.000.000}{\text{Rp. } 9.000.000} \times 100\%$$

$$\text{ROR} = 20\%$$

- d. Apabila pasaran tingkat bunga rata – rata turun menjadi 16% per tahun, dengan harga berapa saham preferen PT. PP tersebut apabila akan dijual kembali ?

$$\text{Harga} = \frac{\text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Tingkat Bunga yang Berlaku}} \times 100\% = \frac{\text{Rp. } 1.800.000}{16\%}$$

$$\text{Harga} = 11.250.000$$

- e. Sebuah perusahaan membeli saham PT. IF dengan harga Rp. 10.000.000. selama ini perusahaan tersebut telah menikmati pembayaran dividen perusahaan tersebut sebesar Rp. 1.500.000,-. Harga pasar saham PT. IF di bursa sekarang adalah 12.000.000. Apabila perusahaan tersebut akan menjual saham tersebut pada harga yang berlaku di bursa, berapakah return yang diperoleh perusahaan tersebut dari pemilikan saham PT. IF ?

Return = Dividend yield + Capital Gain yield

$$\text{Return} = \frac{D}{P_0} + \frac{P_1 - P_0}{P_0} = \frac{\text{Rp. 1.500.000}}{\text{Rp. 10.000.000}} + \frac{\text{Rp. 12.000.000} - \text{Rp. 10.000.000}}{\text{Rp. 10.000.000}}$$

$$\text{Return} = 5\% + 20\% = 35\%$$

D = Dividen yang dibagikan

P₀ = Harga beli saham

P₁ = Harga jual saham

2.5 PERPAJAKAN DI INDONESIA

Salah satu sumber penerimaan negara yang biasanya terlihat pada Anggaran Penerimaan dan Belanja Negara adalah pajak yang digunakan untuk mendukung pembangunan nasional dari tahun ke tahun bagi kepentingan bersama.

Pajak adalah iuran rakyat kepada kas negara berdasarkan undang – undang dengan tidak mendapatkan jasa timbal (kontra prestasi) yang berlangsung dapat ditunjukkan dan digunakan untuk membayar pengeluaran umum.

Ada dua fungsi pajak yaitu :

1. Fungsi penerimaan (budgetair), pajak berfungsi sebagai sumber dana yang diperuntukkan bagi pembiayaan pengeluaran – pengeluaran pemerintah.
2. Fungsi mengatur (reguler), pajak berfungsi sebagai alat untuk mengatur atau melaksanakan kebijakan di bidang sosial ekonomi.

Perpajakan di Indonesia meliputi ketentuan dan peraturan perundang – undangan yang berlaku di bidang perpajakan mulai dari ketentuan umum perpajakan, pajak penghasilan, pajak pertambahan nilai barang dan jasa, dan pajak penjualan atas barang mewah, bea meterai, dan pajak bumi dan bangunan.

Jenis – jenis pajak di Indonesia, yaitu :

a. Pajak Penghasilan (PPh)

PPh Pasal 21, PPh Pasal 22, PPh Pasal 23, PPh Pasal 24, PPh Pasal 25, PPh Pasal 26, PPh Pasal final.

b. Pajak Pertambahan Nilai (PPN)

Pajak Pertambahan Nilai Barang dan Jasa, Pajak Penjualan atas Barang Mewah (PPn BM) merupakan pajak yang dikenakan atas konsumsi di dalam negeri, baik konsumsi barang maupun konsumsi jasa.

A. Pajak Penghasilan Badan

Undang – undang yang digunakan mengenai Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan adalah Undang - Undang Republik Indonesia nomor 16 tahun 2000 dan untuk Pajak Penghasilan menggunakan Undang – Undang Republik Indonesia nomor 17 tahun 2000 mengenai sistem pemungutan pajak di Indonesia, khususnya Pajak Penghasilan (PPh), berdasarkan sistem “self-assessment”. Dalam sistem tersebut, masyarakat wajib Pajak diberi kepercayaan dan tanggung jawab untuk menghitung , memperhitungkan, membayar dan melaporkan pajak yang harus dibayar.

Tarif pajak yang berlaku mulai 1 Januari 2001 yang ditetapkan atas penghasilan kena pajak bagi wajib pajak badan dalam negeri dan bentuk usaha tetap adalah sebagai berikut:

Laporan Penghasilan Kena Pajak	Tarif Pajak
- Sampai dengan Rp. 50.000.000	10%
- Diatas Rp. 50.000.000 s/d Rp. 100.000.000	15%
- Diatas Rp. 100.000.000	30%

Contoh : PPh Wajib Pajak Badan

PT. ABC dalam tahun pajak 2004 menerima atau memperoleh penghasilan kena pajak Rp. 175.000.985,-. Untuk penetapan tarif, Penghasilan Kena Pajak dibulatkan menjadi Rp. 75.000.000,- sehingga Pajak Penghasilan yang terhutang adalah sebagai berikut :

10% x Rp. 50.000.000	= Rp. 5.000.000
15% x Rp. 50.000.000	= Rp. 7.500.000
30% x Rp. 75.000.000	= <u>Rp. 22.500.000</u> +
Jumlah	Rp. 35.000.000

LATIHAN SOAL:

1. Jelaskan dengan singkat dan berikan contoh, apa yang dimaksud dengan lingkungan operasional keuangan ?
2. Jelaskan dengan singkat apa-apa saja yang termasuk dalam lingkungan operasional keuangan?
3. Jelaskan perbedaan pasar uang dan pasar modal ?
4. Apa yang harus diperhatikan oleh perusahaan dalam memilih lembaga keuangan? Jelaskan disertai dengan contoh?
5. Jelaskan disertai dengan contoh, apa yang dimaksud dengan system moneter?
6. Jelaskan dengan contoh, apa yang dimaksud dengan diluar system moneter?
7. Berikan penjelasan dan contoh, apa yang dimaksud dengan pasar modal ?
8. Jelaskan dengan singkat :a. pasar uang, b. pasar sekuritas, c. pasar sekunder, d.bursa saham.
9. Berikan beberapa contoh lembaga keuangan bank dan non bank?
10. Jelaskan dengan singkat perbedaan bank konvensional dan bank syariah, lengkap dengan contohnya?

BAB 3

PERENCANAAN KEUANGAN

Tujuan Pembelajaran

Mahasiswa dapat membaca, memahami serta menganalisa laporan keuangan perusahaan untuk digunakan sebagai informasi untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan.

Mahasiswa mampu menghitung dan menganalisa Break Event Point, Margin of Safety, Operating Leverage, Sensitivitas, Shut Down Point serta membuat grafik Break Event Point dan Grafik Shut Down Point.

3.1 STRATEGI DAN PERENCANAAN KEUANGAN.

Dengan semakin kompleksnya persoalan-persoalan yang dihadapi oleh perusahaan dalam kurun waktu belakangan ini, maka agar manajer memberikan titik berat yang lebih besar terhadap perencanaan financial ini.

Perencanaan berhubungan dengan masa depan yang penuh dengan ketidakpastian (*uncertainty*). Kepala bagian financial harus selalu mengadakan forecasting (peramalan dan estimating pengira-ngiraan) terhadap masa yang akan datang tersebut dengan tepat. Dalam hal ini meliputi perencanaan financial jangka panjang (*long range financial planning*) dan perencanaan-perencanaan jangka pendek (*short range financial planning*).

Apabila misalnya perusahaan mempunyai ekspansi, penggantian mesin-mesin lama dengan yang baru atau rencana-rencana yang menyangkut dana dalam jumlah besar dan dana tersebut akan terlihat untuk jangka yang panjang, maka kepala bagian financial adalah orang yang pertama-tama akan tersangkut di dalamnya.

Dengan adanya rencana jangka panjang, maka bagian financial harus mengadakan estimasi terhadap kebutuhan-kebutuhan jangka pendek yang tentu saja akan berhubungan dengan rencana jangka panjang itu, dan bahkan mungkin pula estimasi terhadap penggunaan-penggunaan dana jangka pendeknya. Rencana-rencana tersebut kemudian perlu dinyatakan di dalam suatu program disusun pada suatu formulir yang disebut budget atau anggaran, dimana anggaran itu merupakan jumlah-jumlah yang direncanakan dan harus dicapai di masa yang akan datang. Budget-budget itu disamping berfungsi sebagai suatu rencana dapat pula dipergunakan sebagai alat pengawasan (control), dalam arti bahwa budget tersebut ditetapkan sebagai standar dengan diperbandingkan dengan hasil-hasil senyatanya yang benar-benar dicapai, sehingga dapat ditelaah apa benar-benar adanya kegagalan maupun sebab-sebab kesuksesan usaha-usaha itu. Apabila terjadi kegagalan dan dapat ditelaah sebabnya, maka dengan segera dapat diadakan koreksi-koreksi terhadap kesalahan-kesalahan yang dilakukan.

Rencana-rencana aktivitas tentu saja haruslah ditujukan untuk mencapai tujuan-tujuan financial yang nota bene tidak boleh bertentangan atau harus sesuai dengan tujuan-tujuan perusahaan sebagai keseluruhan.

Untuk dapat mencapai tujuan-tujuan tersebut bagian financial harus melaksanakan 4 (empat) fungsi utama, yaitu :

- a. Fungsi Investasi
- b. Fungsi mencari dana
- c. Fungsi pembelanjaan
- d. Fungsi pembagian laba

Fungsi investasi meliputi bagaimana pengelolaan dana ke dalam aktiva-aktiva yang akan digunakan untuk berusaha mencapai tujuan tersebut di atas. Dalam hal ini termasuk pula usaha untuk mencapai proyek-proyek investasi baru yang akan dapat memaksimumkan tujuan-tujuan yang hendak dicapai.

Fungsi mencari dana meliputi fungsi pencarian dana/modal yang dibutuhkan untuk membiayai usaha-usaha yang dijalankan perusahaan tersebut dan memilih sumber-sumber dana yang tepat terhadap berbagai jenis kebutuhan itu. Hal ini berarti bahwa kita berusaha untuk memilih apakah dana itu akan diambil dari pinjaman jangka pendek, pinjaman jangka panjang atau modal sendiri, dan juga menentukan seberapa yang sebaiknya diambil dengan pinjaman dan seberapa dengan modal sendiri.

Fungsi pembelanjaan adalah meliputi kegiatan tentang penggunaan dana baik dana dari luar maupun dana milik sendiri yang dipergunakan untuk membiayai seluruh kegiatan perusahaan. Dalam hal pembelanjaan ini berhubungan dengan proses produksi maupun pendukung proses produksi pada perusahaan.

Fungsi pembagian laba yaitu menentukan policy dalam mengadakan pembagian laba usaha. Terhadap hal ini akan terdapat dua kehendak yang saling bertentangan yaitu kehendak para pemegang saham dan kehendak pimpinan perusahaan. Para pemegang saham akan cenderung berkehendak untuk membagikan seluruh/sebahagian besar keuntungan sedangkan pimpinan akan berkehendak untuk menahan seluruh/sebahagian besar keuntungan itu dari perusahaan, sehingga dapat digunakan untuk kepentingan pengembangan usaha dari perusahaan tersebut.

Fungsi pembagian laba ini sebenarnya dapat pula merupakan (dimasukkan) didalam fungsi mencari dana dalam arti bahwa di sini diusahakan adanya dana yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri untuk mengembangkan usaha-usaha perusahaan agar menjadi lebih besar/lebih luas lagi. Oleh karena itu perencanaan financial akan berkisar pada kelompok fungsi tersebut yaitu berusaha merencanakan tindakan-tindakan financial yang seharusnya diambil oleh perusahaan guna mencapai tujuan-tujuannya.

3.2 PROSES PERENCANAAN KEUANGAN

Budget atau anggaran merupakan hasil akhir dari rencana keuangan suatu perusahaan. Anggaran itu merupakan rencana formal yang dinyatakan dalam satuan-satuan uang baik berupa anggaran neraca, anggaran rugi laba, anggaran aliran uang kas adalah beberapa bentuk dari rencana keuangan suatu perusahaan. Keuntungan yang pertama-tama diperoleh dari adanya perencanaan financial ini adalah dapat dihindarkannya pemborosan-pemborosan yang diakibatkan oleh adanya aktivitas yang sangat kompleks. Kemajuan teknik, pajak-pajak yang tinggi, fluktuasi tingkat harga, tingkat bunga, semakin tajamnya persaingan, semakin banyaknya usaha-usaha yang dilaksanakan perusahaan dan sebagainya mendorong adanya hal-hal yang dapat menyebabkan manajemen untuk melaksanakan pemborosan-pemborosan usaha, apabila tidak direncanakan.

Perencanaan finansial membantu manajemen untuk menghindarkan pemborosan-pemborosan dengan membuat kebijaksanaan dan prosedur yang memungkinkan adanya koordinasi yang baik di antara berbagai bagian yang dilaksanakan oleh perusahaan. Tanpa adanya perencanaan finansial, maka dapat bahwa para pelaksana yang berada/menduduki eselon-eselon bawah di dalam struktur organisasi perusahaan itu, sering melaksanakan kebijaksanaan mereka sendiri yang dapat mengakibatkan tidak saja kebingungan-kebingungan atau ketidaksesuaian tindakan, akan tetapi juga dapat menimbulkan pemborosan-pemborosan dalam bentuk waktu yang terbuang, sumber-sumber finansial serta will yang tidak dimanfaatkan secara maksimal.

Sukses atau gagalnya fungsi-fungsi produksi, penjualan dan lain-lain dari perusahaan pada umumnya terletak di dalam pelaksanaan fungsi finansial perusahaan tersebut. Oleh

karena itu, merupakan suatu hal yang esensial agar setiap aktivitas hendaklah diadakan perencanaan yang teliti sebelum tindakan-tindakan itu dilaksanakan.

Rencana-rencana produksi dan penjualan akan sangat mempengaruhi terhadap kebutuhan-kebutuhan finansial perusahaan. Begitu pula rencana-rencana top manajer, misalnya akan mengadakan diversifikasi usaha (membuat proyek-proyek baru berbeda dengan usaha-usaha semula) maka hal ini juga perlu diusahakan sumber-sumber dana yang dapat dan sebaiknya diambil. Kebutuhan finansialpun akan berubah pula dengan rencana itu.

Jadi untuk lebih konkritnya finansial harus memperhatikan hal-hal sebagai berikut :

- a. Tujuan-tujuan perusahaan sebagai keseluruhan dan tujuan-tujuan finansialnya.
- b. Saat kapan kebutuhan dana itu diperlukan.
- c. Berapa besarnya dana untuk berapa lama kebutuhan dana itu diperlukan.
- d. Alokasi daripada kebutuhan dana (*resources*) agar diperoleh efisiensi kerja serta hasil yang maksimal.
- e. Darimana dana tersebut dapat diambil (sumber-sumber dana yang ada dan yang akan diambil).
- f. Kemungkinan/cara-cara pengendalian pinjaman/dana yang ditarik.

Adapun langkah-langkah dalam penyusunan rencana keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Langkah Pertama Dalam Merencanakan Keuangan

Adalah merumuskan (formulasi) terhadap tujuan jangka panjang tersebut dapat berupa tujuan untuk dapat tumbuh menjadi perusahaan yang bertingkat nasional atau internasional, atau dominant dalam suatu cabang industri tertentu.

Sedangkan tujuan jangka pendek dapat berupa kenaikan penjualan dengan persentase tertentu pada tahun depan, sukses dalam penampilan produk baru, sukses dalam membuka daerah pasar baru dan sebagainya. Tujuan keuangan harus diserasikan dengan tujuan perusahaan itu, jadi tujuan keuangan pada dasarnya adalah menjaga likuiditas, rentabilitas dan kontinuitas usaha. Berhasilnya tujuan tersebut akan menjamin tercapainya kemakmuran (*wealth*) dari para pemegang saham atau pemiliok perusahaan. Tujuan finansial jangka pendek dapat berupa menjaga agar bisnis tetap SURVIVAL.

- b. Langkah Kedua Dalam Perencanaan Keuangan

Adalah berupa formulasi dari politik keuangan perusahaan. Formulasi ini akan menjadi pedoman bagi segala kegiatan bisnisnya, dan dalam hal perencanaan keuangan ini sangat diperlukan. Kalau data itu diperoleh kebenaran, dari data itupun tetap masih meragukan dan memang masa depan itu pasti mengandung resiko. Oleh karena itu, maka dalam hal

ini sangat diperlukan adanya forecasting guna memperkirakan perubahan-perubahan terhadap factor-faktor yang terdapat dalam formulasi rencana keuangan dari bisnis itu.

c. Langkah Ketiga Adalah Pembentukan Prosedur

Langkah ini dimaksudkan untuk menciptakan koordinasi yang baik dari setiap aktivitas yang saling berhubungan, sehingga tidak terjadi saling bertabrakan, saling lempar tanggung jawab. Dengan koordinasi yang baik, maka tujuan akan dapat dicapai dengan efektif dan efisien.

d. Langkah Keempat Adalah Mengusahakan Adanya Fleksibilitas

Keadaan ekonomi dewasa ini dimana bisnis kita berada adalah dalam keadaan dinamis dan selalu meningkat. Oleh karena itu manajemen harus selalu mempersiapkan adanya fleksibilitas (keluwesan) di dalam rencana-rencananya, terutama rencana jangka pendeknya. Variable budgeted adalah salah satu bentuk yang tepat untuk diterapkannya.

Perencanaan membutuhkan data dari keadaan masa depan yang akurat. *Forecast* terhadap keadaan masa depan selalu mengandung resiko ketidaktepatan. Hal ini memang merupakan kenyataan, terutama rencana-rencana jangka panjang, tingkat ketepatan dari forecast itu sendiri akan berkurang karena dimakan waktu. Oleh karena itu forecast untuk jangka waktu pendek akan memiliki tingkat ketepatan yang lebih tinggi. Dalam jangka pendek tentu saja faktor-faktor ekstern maupun intern seperti : tingkat upah, harga-harga, tingkat harga maupun keadaan dimana bisnis dapat diperkirakan dengan lebih tepat. Jadi jelaslah bahwa untuk mempertinggi tingkat kebenaran dari forecast-nya, maka manajer harus meningkatkan teknik forecasting-nya. Disamping itu untuk memperhatikan keterbatasan ini, kita perlu merevisi secara periodic rencana-rencana keuangannya, misalnya tiap tri wulan, semester dan sebagainya.

Keterbatasan yang lain dalam perencanaan keuangan adalah ketidakmungkinan manajemen untuk merubah rencana akan keputusan yang telah diambil sebagai keputusan. Hal ini disebabkan karena beberapa hal, antara lain :

- a. Rencana yang berhubungan dengan penambahan capital biasanya menyangkut jumlah yang cukup besar, sehingga persetujuan (commitment) terhadap pengadaaan dana telah dilakukan beberapa bulan sebelumnya dan tidak mudah untuk dibatalkan atau diubah.
- b. Untuk mengatur rencana-rencana tersebut kadang-kadang sebelumnya telah dilakukan program-program latihan bagi calon tenaga kerja, mungkin pula telah diadakan persetujuan pengadaan supply bahan dasarnya dengan para supplier dan sebagainya, yang mana hal ini kita ditiadakan akan berakibat pada hal-hal yang membahayakan.
- c. Di samping itu hal-hal yang menyangkut psikologi manusia kadang-kadang timbul kekauan dan keengganan untuk merubah pendapat atau rencana yang telah diputuskannya.

3.3 ANALISA BREAK EVENT POINT.

Analisis Break Event Point (BEP) merupakan sarana untuk mengetahui pada jumlah produksi berapa total revenue (TR) sama dengan total biaya (TC). Oleh karena itu BEP dapat pula diartikan kaitan antara besarnya total biaya dari investasi dan volume yang disyaratkan untuk mencapai profit tertentu. Total biaya sangat dipengaruhi oleh total investasi, karena total investasi akan menentukan besarnya biaya penyusutan.

Biaya tetap (*fixed cost*) adalah biaya yang secara total tidak berubah meskipun terjadi perubahan jumlah produksi dalam skala tertentu. Jenis biaya tetap antara lain :

- a. Biaya penyusutan pabrik dan peralatan
- b. Biaya sewa
- c. Biaya gaji staff eksekutif
- d. Biaya gaji karyawan tetap
- e. Biaya umum kantor (kadang-kadang biaya ini disebut semi tetap atau semi variabel)

Biaya variabel (*variable cost*) adalah biaya yang secara total berubah sesuai dengan perubahan jumlah produksi. Biaya variabel ini dapat dinyatakan dalam bentuk rupiah per unit atau dalam bentuk persentase dari penjualan. Jenis biaya variabel antara lain :

- a. Upah buruh pabrik
- b. Biaya bahan baku atau bahan pembantu
- c. Biaya komisi penjualan

Analisis BEP dapat digunakan dalam hal : (1) mengambil keputusan tentang produk baru dan menentukan berapa tingkat penjualan agar perusahaan memperoleh keuntungan. (2) meneliti pengaruh ekspansi terhadap operasional perusahaan. (3) menganalisis akibat pergeseran biaya variabel menjadi biaya tetap karena dilakukan otomatisasi dengan peralatan modern. (4) membantu dalam menetapkan harga, pengendalian biaya dan keputusan keuangan.

Penentuan BEP dapat dilakukan dengan berbagai cara, yaitu secara matematik maupun secara grafik (grafik linier maupun grafik non-linier). Penentuan BEP secara matematik dapat dilakukan dengan formulasi sebagai berikut :

1. $TR = TC$ (Total Revenue = Total Cost)
2. $laba = 0$
3. $MI = FC$ (Marginal Income = Fixed Cost)

$$4. \text{ BEP} = \frac{FC}{1 - \frac{VC}{S}}$$

$$5. \text{ BEP} = \frac{FC}{1 - VCR}$$

$$6. \text{ BEP} = \frac{FC}{MIR}$$

$$7. \text{ BEP} = \frac{FC}{P / unit - VC / unit}$$

$$8. \text{ BEP} = \frac{FC}{MI / unit}$$

Jika dilihat dalam bentuk laporan rugi laba dengan menggunakan pendekatan direct costing akan nampak dalam contoh berikut ini :

Penjualan	Rp. 100.000
Biaya variabel	<u>Rp. 60.000</u> (.)
Marginal Income	Rp. 40.000
Biaya tetap	<u>Rp. 40.000</u> (.)
Laba	Rp. 0

Catatan :

FC = Fixed Cost = Biaya Tetap

VC = Variable Cost = Biaya Variabel

TC = Total Cost atau (FC + VC)

TR = Total Revenue atau (P x Q)

MI = Marginal Income atau (S – VC)

S = Sales (Penjualan)

P = Price (Harga)

Q = Penjualan dalam unit

VCR = Variabel Cost Ratio atau (VC/S)

MIR = Marginal Income Ratio atau (1 – VCR)

Penentuan BEP secara matematik maupun secara grafik hanya dapat dilakukan dengan asumsi bahwa biaya dapat dikelompokkan ke dalam dua kategori, yaitu biaya tetap dan biaya variabel. Sebagai contoh perhatikan soal-soal berikut ini :

1. PT. Sentosa Brother's pada tahun 2012 mengalami kerugian sebesar Rp 2.000.000 dengan jumlah produk yang terjual 40.000 unit. Harga jual produk Rp 100 per unit dan biaya tetap Rp 5.600.000 per tahun. Keadaan tahun 2011 diperkirakan lebih baik dan perusahaan mengharapkan terjadi peningkatan penjualan. Target earning power 2013 sebesar 20% dan operating assets turn over diharapkan sebesar 3 kali. Biaya tetap akan bertambah sebesar Rp 2.400.000 dan harga jual akan naik menjadi Rp 125 per unit, sedangkan variabel cost naik sebesar Rp 15 per unit.

Ditanya :

- a. Berapakah penjualan minimal harus dicapai untuk memperoleh target earning power tersebut baik dalam rupiah maupun unit.
- b. Berapakah BEP tahun 2012 dan tahun 2013 dalam rupiah dan unit

Penyelesaian :

- a. Keuntungan = Penjualan – Total Biaya
(2.000.000) = 6.000.000 – Total Biaya
Total Biaya = 6.000.000 + 2.000.000 = 8.000.000
Total Biaya = Biaya Tetap + Biaya Variabel
8.000.000 = 5.600.000 + Biaya Variabel
Biaya Variabel = 8.000.000 – 5.600.000 = 2.400.000
Biaya Variabel per unit = 2.400.000 : 40.000 = Rp 60
Rasio Biaya Variabel = 60 : 100 = 60%
Biaya Tetap tahun 2001 = 5.600.000 + 2.400.000 = 8.000.000
Biaya Variabel per unit tahun 2001 = 60 + 15 = Rp 75
Earning Power = Profit Margin x Operating Assets Turn Over
20/100 = PM x 3
Profit Margin = 300/20 = 15%
Penjualan minimal yang harus dicapai tahun 2001 dimisalkan = X
$$X = \frac{8.000.000 + 0,15X}{1 - 0,60}$$

$$X = \frac{8.000.000 + 0,15X}{0,40}$$

$$0,40X = 8.000.000 + 0,15X$$

$$0,25X = 8.000.000$$

$$X = \text{Rp } 32.000.000 \text{ (Dalam Rupiah)}$$

$$\text{Dalam unit } X = 32.000.000 : 125 = 256.000 \text{ unit}$$

b. BEP 2012 dan BEP 2013

$$\text{BEP 2012} = \frac{5.600.000}{0,40} = \text{Rp } 14.000.000 \text{ atau } 140.000 \text{ unit}$$

$$\text{BEP 2013} = \frac{8.000.000}{0,40} = \text{Rp } 20.000.000 \text{ atau } 160.000 \text{ unit}$$

2. Pada tahun 2012 PT. Sentosa Brother's mempunyai penjualan Rp 24.000.000 dengan jumlah 12.000 unit. Perusahaan belum dapat bekerja dengan kapasitas penuh, oleh karena itu besarnya Marginal Income (MI) sama besarnya dengan biaya tetap, yaitu sebesar Rp 14.400.000.

Pada tahun 2013 diharapkan perusahaan dapat bekerja dengan kapasitas penuh dan diperkirakan memperoleh profit margin sebesar 20%.

Ditanya :

- Berapa jumlah penjualan yang harus dicapai tahun 2013
- Besarnya Mark – Up 2013
- Keuntungan tahun 2013 dengan kapasitas produksi 70%
- BEP jika harga turun menjadi Rp 1.600

Penyelesaiannya :

- Jumlah Penjualan tahun 2013

Total Revenue (TR)	Rp 24.000.000
Fixed Cost (TC)	<u>Rp 14.400.000</u> -
Variabel Costing (VC)	Rp 9.600.000

Profit Margin (PM) yang diharapkan 20%

Harga Jual per unit = Penjualan : Jumlah Unit

Harga Jual per unit = 24.000.000 : 12.000 = Rp 2.000

Vairabel Cost per unit = Variabel Cost : Jumlah Unit

Variabel Cost per unit = 9.600.000 : 12.000 = Rp 800

Variabel Cost Ratio = Variabel Cost : Penjualan = 0,4 x 100% = 40%

$$X = \frac{14.400.000 + 0,2X}{1 - 0,40} = \frac{14.400.000 + 0,2X}{0,60}$$

$$0,60X - 0,2X = 14.400.000$$

$$0,4X = 14.400.000$$

X = Rp 36.000.000 (dalam rupiah) atau X = 18.000 Unit (dalam unit)

Penjualan tahun 2001 yang harus dicapai adalah sebesar Rp 36.000.000 atau 18.000 unit.

Penjualan tahun 2013	Rp 36.000.000
Variabel Cost 40%	<u>Rp 14.400.000</u> -
Marginal Income (MI)	Rp 21.600.000
Fixed Cost	<u>Rp 14.400.000</u> -
Net Operating Income	Rp 7.200.000

$$\text{Profit Margin (PM)} = \frac{7.200.000}{36.000.000} = 20\%$$

$$\text{b. Mark-up} = \frac{\text{Keuntungan}}{\text{Total Cost}} = \frac{7.200.000}{28.800.000} = 25\%$$

c. Keuntungan tahun 2013 dengan kapasitas 70%

Penjualan (70% x 36.000.000)	Rp 25.200.000
Variabel Cost 40%	<u>Rp 10.080.000</u> -
Marginal Income	Rp 15.120.000
Fixed Cost	<u>Rp 14.400.000</u> -
Net Operating Income (NOI)	Rp 720.000

d. BEP pada harga Rp 1.600

$$\text{Variabel Cost Ratio (VCR)} = \frac{800}{1.600} = 0,50 \text{ atau } 50\%$$

$$\text{Marginal Income Ratio (MIR)} = 1 - \text{VCR} = 1 - 0,50 = 0,50$$

$$\text{BEP} = \frac{\text{Fixed Cost}}{\text{MIR}} = \frac{14.400.000}{0,50} = \text{Rp } 28.800.000 \text{ atau } 18.000 \text{ unit.}$$

3.4 PROFORMA LAPORAN KEUANGAN.

Data keuangan yang dipergunakan untuk analisis keuangan, diambilkan dari laporan-laporan keuangan yang pokok, yaitu **neraca** dan **laporan rugi laba**. Umumnya kedua laporan keuangan tersebut disajikan setahun sekali (yaitu pada akhir tahun kalender yang terakhir pada bulan Desember), meskipun sekarang terdapat kecenderungan untuk makin sering penyajiannya (misal setiap triwulan).

NERACA

Neraca adalah laporan keuangan yang melaporkan jumlah kekayaan, kewajiban keuangan dan modal sendiri perusahaan pada waktu tertentu. Jumlah kekayaan disajikan pada sisi aktiva, sedangkan jumlah kewajiban dan modal sendiri disajikan pada sisi passiva. Karena jumlah aktiva haruslah sama dengan jumlah passiva, maka :

$$\text{Aktiva (atau kekayaan)} = \text{Kewajiban finansial} + \text{Modal sendiri}$$

Persamaan tersebut sering disebut sebagai *accounting identity*.

Misalkan neraca PT. Sentosa Brothers pada 31 Desember 2012 menunjukkan keadaan sebagai berikut (tabel 1).

Tabel 1.

Neraca PT. Sentosa Brothers, 31/12/2012

Neraca PT. Sentosa Brothers, 31/12/2012 (dalam jutaan rupiah)							
Kas		Rp.	200	Hutang		Rp.	800
Aktiva lancar lain		Rp.	600	Modal sendiri		Rp.	1.600
Total aktiva lancar		Rp.	800				
Aktiva tetap (brutto)		Rp.	2.500				
Akumulasi penyusutan		(Rp.	900)				
Aktiva tetap (net)		Rp.	1.600				
Total		Rp.	2.400	Total		Rp.	2.400

Kekayaan (atau aktiva) disusun sesuai dengan kemudahannya untuk dirubah menjadi kas (istilahnya adalah disusun sesuai dengan yang paling likuid). Dengan demikian, maka kas ditempatkan pada rekening yang paling atas, kemudian diikuti dengan rekening-rekening yang lebih tidak likuid. Istilah aktiva lancar menunjukkan bahwa umumnya aktiva tersebut untuk berubah menjadi kas memerlukan waktu yang cukup singkat, yaitu kurang dari satu tahun. Sedangkan aktiva tetap, untuk berubah menjadi kas memerlukan waktu yang lebih dari satu tahun, dan kembalinya secara berangsur-angsur lewat proses penyusutan.

Dengan demikian, rekening aktiva tetap (seperti mesin, bangunan, tanah, dan sebagainya) ditempatkan pada bagian yang relative bawah. Karena aktiva tetap tersebut ada yang susut, maka disajikan nilai brutonya, dan juga nilai nettonya setelah dikurangi dengan akumulasi penyusutan.

Perhatikan bahwa nilai yang dicantumkan tersebut merupakan nilai buku. Nilai ini biasanya adalah merupakan nilai yang dibayar oleh perusahaan waktu memperoleh aktiva tersebut. Karena itu sering dikatakan bahwa aktiva, sesuai dengan konsep akuntansi, dicatat pada harga perolehannya (*at cost*).

Sisi kanan neraca (sisi passive), juga disusun sesuai dengan prinsip yang sama. Artinya, kewajiban finansial yang dicantumkan paling atas merupakan kewajiban finansial yang harus dilunasi lebih dulu (dari pada yang dibawahnya). Kewajiban (atau hutang) lancar umumnya harus dilunasi dalam jangka waktu kurang dari satu tahun. Karena perusahaan tidak pernah melunasi modal sendiri, maka bagian ini disebut juga sebagai modal permanent.

LAPORAN RUGI LABA

Laporan rugi laba menunjukkan pendapatan dari penjualan, berbagai biaya, dan laba yang diperoleh oleh perusahaan selama periode tertentu. Dengan demikian maka laporan rugi laba menunjukkan laporan selama suatu periode misal selama satu tahun), sedangkan neraca menunjukkan laporan pada waktu tertentu (misal pada tanggal 31 Desember 2012).

Misalkan hasil operasi selama tahun 2013 ditunjukkan pada laporan rugi laba selama 2013 sebagai berikut (tabel 2).

Tabel 2

Laporan Rugi Laba PT. Sentosa Brothers, selama 2013

Laporan Rugi Laba PT. Sentosa Brothers, selama 2013 (dalam jutaan rupiah).	
Penghasilan penjualan	Rp. 5.000
Biaya (termasuk penyusutan sebesar Rp. 400)	Rp. 4.000
Laba operasi	Rp. 1.000
Bunga	Rp. 120
Laba sebelum pajak	Rp. 880
Pajak	Rp. 280
Laba setelah pajak	Rp. 600

Selama tahun 2013 perusahaan memperoleh laba operasi sebesar Rp. 1.000 juta, dalam perhitungan rugi laba tersebut, perusahaan membebankan penyusutan sebesar Rp. 400 juta. Perhatikan juga bahwa penyusutan sebesar Rp. 400 juta tersebut merupakan beban penyusutan pada tahun 2013 saja. Di neraca tercatat akumulasi penyusutan sebesar Rp 900 juta, dan hal tersebut berarti penyusutan untuk tahun-tahun yang lalu sampai dengan akhir tahun 2013 mencapai sebesar Rp. 900 juta.

Karena perusahaan menggunakan hutang, maka perusahaan membayar bunga sebesar Rp. 120 juta. Dengan demikian maka perhitungan pajak penghasilan dilakukan atas laba setelah dikurangi beban bunga tersebut. Dengan membayar pajak sebesar Rp. 280 juta, maka laba bersih yang diperoleh adalah sebesar Rp. 600 juta.

Misalkan selama tahun 2013 perusahaan tidak menambah dana dari luar, tidak menambah aktiva lancar lain, dan juga tidak merubah aktiva tetap. Apabila perusahaan tidak membagikan deviden, maka neraca perusahaan pada 31 Desember 2013 akan nampak sebagai berikut:

Tabel 3.

Neraca PT. Sentosa Brothers, 31/12/2013

Neraca PT. Sentosa Brothers, 31/12/2013 (dalam jutaan rupiah)			
Kas	Rp. 1.200	Hutang	Rp. 800
Aktiva lancar lain	Rp. 600	Modal sendiri	Rp. 1.600
Total aktiva lancar	Rp. 1.800	Laba yang ditahan	Rp. 600
Aktiva tetap (brutto)	Rp. 2.500		
Akumulasi penyusutan	(Rp. 1.300)		
Aktiva tetap (Netto)	Rp. 1.200		
Total	Rp. 3.000	Total	Rp. 3.000

Modal sendiri bertambah dengan laba yang ditahan sebesar Rp. 600 juta (laba yang ditahan merupakan bagian dari modal sendiri), sehingga keseluruhan menjadi Rp. 2.200. Sedangkan akumulasi penyusutan naik menjadi Rp 1.300 karena bertambah penyusutan pada tahun 2013 sebesar Rp. 400. Akibatnya kas bertambah menjadi Rp. 1.200, atau meningkat Rp. 1.000. Penambahan kas, yang menunjukkan penambahan dana yang bisa dipergunakan oleh perusahaan, sama dengan jumlah laba (yang tidak dibagikan sebagai deviden) ditambah dengan penyusutan, yaitu $\text{Rp. 600} + \text{Rp. 400} = \text{Rp. 1.000}$. Dengan demikian meskipun laba yang diperoleh adalah Rp. 600 juta (dan tidak ada yang dibagikan sebagai deviden), modal perusahaan akan bertambah sebesar Rp. 1.000 juta. Ini merupakan salah satu contoh akibat digunakannya prinsip-prinsip akuntansi dalam mencatat transaksi keuangan. Penambahan dana dari hasil operasi perusahaan tersebut disebut sebagai *internal financing*.

Tentu saja dalam prakteknya mungkin sekali dana dari hasil operasi tersebut telah dipergunakan untuk berbagai keperluan. Mungkin jumlah aktiva lancar lain telah meningkat, mungkin jumlah hutang telah dikurangi, dan sebagainya. Dengan demikian kita perlu melakukan analisis untuk menelusuri dari mana saja sumber dana yang diperoleh oleh perusahaan, dan digunakan untuk apa saja dana tersebut. Secara umum sumber dana bisa berasal dari luar perusahaan (disebut sebagai *external financing*), baik dalam bentuk modal sendiri maupun dalam bentuk hutang. Sumber yang lain adalah dari dalam perusahaan (*internal financing*), yaitu dalam bentuk laba ditahan dan penyusutan.

3.5 PERENCANAAN ARUS KAS

Tujuan laporan arus kas adalah untuk melaporkan arus masuk dan arus keluar perusahaan dalam periode berjalan, dibedakan dalam tiga kategori : Kegiatan Operasi, Investasi dan Pendanaan. Laporan ini diharuskan menurut standar akuntansi keuangan yang berlaku.

Jika digunakan dengan informasi pada dua laporan keuangan dasar lainnya serta pengungkapan-pengungkapan yang berhubungan, laporan arus kas dapat membantu manajer keuangan untuk menilai dan mengidentifikasi :

- Kemampuan perusahaan untuk memperoleh arus masuk bersih dimasa depan dari kegiatan operasi untuk membayar hutang, bunga dan deviden.
- Kebutuhan perusahaan akan dana dari luar
- Alasan adanya perbedaan antara penghasilan bersih dan arus kas bersih dari kegiatan operasi
- Dampak dari penginvestasian dan pendanaan transaksi kas maupun non kas.

Laporan arus kas menjelaskan perubahan pada kas dengan membuat daftar kegiatan yang meningkat dan mengurangi kas. Setiap kegiatan arus kas masuk dan keluar dikelompokkan kepada salah satu dari kegiatan ini : Kegiatan Operasi, Investasi dan Pendanaan. Daftar kegiatan yang paling sering ditemukan pada laporan arus kas, dikelompokkan menurut tiga kelompok utama.

KAS MASUK DAN KELUAR *

Aktivitas Operasi

Kas masuk

Dari penjualan produk

Dari penghasilan (bunga dan deviden)**

Penjelasan:

Memperlihatkan dampak transaksi yang tidak ditegaskan sebagai investasi atau aktivitas pendanaan. Arus kas ini biasanya merupakan dampak dari transaksi yang memasuki penentuan pendapatan bersih. Jadi, kita melihat hal-hal yang tidak seluruh pemakai berfikir seolah-olah sebagai operasi aliran — hal-hal seperti deviden dan bunga yang diterima, juga pembayaran bunga.

Kas keluar

Untuk membayar pemasok

Untuk membayar pegawai

Untuk membayar orang yang mengecewakan**

Untuk mebayar pemerintah

Aktivitas investasi

Kas masuk

Dari penjualan aktiva tetap (property, pabrik, peralatan)

Dari penjualan hutang atau saham (selain setara kas)

dari perusahaan lain

Penjelasan:

Memperlihatkan dampak pembelian dan penjualan aktiva tetap dan hutang atau saham dari perusahaan lain.

Kas keluar

Untuk memperoleh aktiva tetap (property, pabrik, peralatan)

Untuk membeli hutang atau saham (selain setara kas)

Dari perusahaan lain

Aktiviatas pendanaan

Kas masuk

Dari pinjaman

Dari penualan surat berharga milik perusahaan

Penjelasan:

Memperlihatkan dampak keseluruhan transaksi kas dengan pemegang saham dan pembayaran kembali transaksi dengan yang meminjamkan.

Kas masuk

Untuk membayar kembali jumlah pinjaman (pokok)

Untuk membeli kembali surat berharga milik perusahaan

Untuk membayar deviden pemegang saham

Catatan :

- * Kas masuk dan keluar ini biasanya digunakan untuk perusahaan non keuangan dan dikelompokkan menurut defenisi kegiatan operasi, investasi dan pendanaan sesuai standar akuntansi keuangan yang berlaku.
- ** Memasukkan bunga dan deviden diterima sebagai arus masuk investasi dan bunga dibayarkan sebagai arus keluar pendanaan tampak logis. Kenyataannya tiga dari tujuh anggota FASB menolak pengelompokkan bunga dan deviden dan diterima serta pembayaran bunga sebagai arus kas kegiatan operasi. Namun hasil akhir tergantung sesuai terbanyak.

3.6 ANALISA INDEX DAN COMMON SIZE

**ANALISIS INDEX
NERACA**

ANALISIS INDEX	2001	2002	2001	2002	Keterangan
Kas dan Sekuritas	80	10	100,00%	12,50%	Turun
Piutang	315	375	100,00%	119,05%	Naik
Persediaan	415	615	100,00%	148,19%	Naik
Aktiva Tetap Bersih	870	1.000	100,00%	114,94%	Naik
Utang	30	60	100,00%	200,00%	Naik
Wesel Tagih	60	110	100,00%	183,33%	Naik
Akrual	130	140	100,00%	107,69%	Naik
Obligasi Jangka Panjang	580	754	100,00%	130,00%	Naik
Saham Preferen (400.000 Lbr)	40	40	100,00%	100,00%	Tetap
Saham Biasa (5.000.000 Lbr)	130	130	100,00%	100,00%	Tetap
Laba Ditahan	710	766	100,00%	107,89%	Naik

ANALISIS INDEX RUGI LABA

ANALISIS INDEX	2001	2002	2001	2002	Keterangan
Penjualan Bersih	2.850,0	3.000,0	100,00%	105,26%	Naik
Biaya Operasi (tidak termasuk depresiasi dan amortisasi)	(2.497,0)	(2.616,2)	100,00%	104,77%	Naik
Depresiasi	(90,0)	(100,0)	100,00%	111,11%	Naik
Amortisasi	0,0	0,0	0,00%	0,00%	Tetap
Bunga	(60,0)	(88,0)	100,00%	146,67%	Naik
Pajak (40%)	(81,2)	(78,3)	100,00%	96,43%	Turun
Dividen Saham Preferen	(4,0)	(4,0)	100,00%	100,00%	Tetap

ANALISIS COMMON SIZE NERACA

AKTIVA	2001	2001	2002	2002
Kas dan Sekuritas	80	4,76%	10	0,50%
Piutang	315	18,75%	375	18,75%
Persediaan	415	24,70%	615	30,75%
Total Aktiva Lancar	810	48,21%	1.000	50,00%
Aktiva Tetap Bersih	870	51,79%	1.000	50,00%
Total Aktiva	1.680	100,00%	2.000	100,00%
KEWAJIBAN DAN EKUITAS	2001	2001	2002	2002
Utang	30	1,79%	60	3,00%
Wesel Tagih	60	3,57%	110	5,50%
Akrual	130	7,74%	140	7,00%
Total Kewajiban Lancar	220	13,10%	310	15,50%
Obligasi Jangka Panjang	580	34,52%	754	37,70%
Total Kewajiban	800	47,62%	1.064	53,20%
Saham Preferen (400.000 Lbr)	40	2,38%	40	2,00%
Saham Biasa (5.000.000 Lbr)	130	7,74%	130	6,50%
Laba Ditahan	710	42,26%	766	38,30%
Total Ekuitas Biasa	880	52,38%	936	46,80%
Total Kewajiban dan Ekuitas	1.680	100,00%	2.000	100,00%

**ANALISIS COMMON SIZE
RUGI LABA**

KETERANGAN	2001	2001	2002	2002
Penjualan Bersih	2.850,0	100,00%	3.000,0	100,00%
Biaya Operasi (tidak termasuk depresiasi dan amortisasi)	(2.497,0)	-87,61%	(2.616,2)	-87,21%
Laba Sebelum Bunga, Pajak, Depresiasi, dan Amortisasi (EBITDA)	353,0	12,39%	383,8	12,79%
Depresiasi	(90,0)	-3,16%	(100,0)	-3,33%
Amortisasi	0,0	0,00%	0,0	0,00%
Depresiasi dan Amortisasi	(90,0)	-3,16%	(100,0)	-3,33%
Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT atau Laba Operasi)	263,0	9,23%	283,8	9,46%
Bunga	(60,0)	-2,11%	(88,0)	-2,93%
Laba Sebelum Pajak (EBT)	203,0	7,12%	195,8	6,53%
Pajak (40%)	(81,2)	-2,85%	(78,3)	-2,61%
Laba Bersih Sebelum Dividen Preferen	121,8	4,27%	117,5	3,92%
Dividen Saham Preferen	(4,0)	-0,14%	(4,0)	-0,13%
Laba Bersih (EAT)	117,8	4,13%	113,5	3,78%

LATIHAN SOAL:

1. Jelaskan dengan singkat, apa yang dimaksud dengan perencanaan keuangan dan mengapa perencanaan keuangan berperan penting bagi operasional perusahaan?
2. Berikan penjelasan singkat dan lengkapi dengan contoh, bagaimana strategi dari perencanaan keuangan yang baik?
3. Jelaskan disertai dengan contoh, tujuan dan manfaat dari perencanaan keuangan?
4. Jelaskan apa yang dimaksud dengan:
 - a. Fungsi Investasi
 - b. Fungsi Mencari dana
 - c. Fungsi Pembelianjaan
 - d. Fungsi Pembagian laba
5. Jelaskan dengan singkat, bagaimana proses atau langkah-langkah dari perencanaan keuangan?
6. Mengapa pihak manajemen sulit untuk mengubah rencana keuangan yang telah disusun, jelaskan dengan singkat?
7. Apa yang dimaksud dengan BEP? Dan berikan penjelasan dengan rumus perhitungannya?
8. Anda diminta membuat contoh soal BEP dan langsung jawabannya?
9. Jelaskan dengan singkat apa yang dimaksud dengan laporan keuangan?
10. Gambarkan dan jelaskan isi dari neraca dan laporan laba rugi?

BAB 4

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Tujuan Pembelajaran

Mahasiswa dapat membaca, memahami serta menganalisa laporan keuangan perusahaan untuk digunakan sebagai informasi untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan.

4.1 ANALISA KEUANGAN

Analisa keuangan yang baik mampu menghasilkan fondasi yang baik bagi manajemen keuangan. Keputusan-keputusan yang diambil perusahaan tidak dapat hanya didasarkan pada hubungan keterkaitan antar konsep-konsep manajemen keuangan tanpa adanya data yang tajam. Analisa keuangan akan membantu menyediakan data dalam bentuk angka-angka keuangan yang tajam.

Ada 2 kontribusi analisa keuangan yang sangat penting bagi manajemen keuangan, yaitu :

- a. Analisa keuangan dapat memberikan penilaian terhadap hubungan antar elemen yang membentuk struktur keuangan, yaitu manajemen aktiva, kewajiban dan ekuitas seperti yang terlihat dari angka-angka neraca.
- b. Analisa keuangan juga menilai keterkaitan antara aktiva dan kewajiban, bahkan lebih tepat lagi antara aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek. Teknik-teknik analisa keuangan menghasilkan dasar-dasar untuk penilaian hubungan-hubungan antar elemen yang terdapat dalam struktur keuangan.

Analisa keuangan memberikan kriteria untuk mengukur hasil-hasil operasi perusahaan. Kinerja keuangan suatu usaha tidak dapat diukur hanya dengan mengetahui besarnya pendapatan atau laba saja. Laba harus dikaitkan juga dengan besarnya modal pemegang saham dan total aktiva atau kekayaan perusahaan. Hubungan kesemuanya dapat memberikan ukuran tentang sampai seberapa besar efisiensi dan efektivitas suatu bisnis dalam menggunakan dan mengelola dananya. Dalam kenyataannya, semua ukuran-ukuran tersebut haruslah mengacu kepada setiap usaha pengelolaan keuangan yang baik.

4.2 FUNGSI LAPORAN KEUANGAN

Fungsi laporan keuangan sangat penting sekali, mengingat banyak pihak yang memerlukan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi, neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Laporan keuangan disusun dan disajikan sekurang-kurangnya setahun sekali untuk memenuhi kebutuhan sejumlah besar pemakai. Beberapa diantara pemakai ini memerlukan dan berhak untuk memperoleh informasi tambahan di samping yang tercakup dalam laporan keuangan. Namun demikian, banyak pemakai sangat tergantung pada laporan keuangan sebagai sumber utama informasi keuangan dan karena itu laporan keuangan tersebut seharusnya disusun dan disajikan dengan mempertimbangkan kebutuhan mereka.

4.3 PEMAKAI LAPORAN KEUANGAN

Pihak-pihak atau para pemakai laporan keuangan yang berkepentingan, misalnya : investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaganya dan masyarakat. Mereka menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda. Para pemakai tersebut dan beberapa kebutuhan dimaksud adalah:

a. Investor

Penanam modal berisiko dan penasihat mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

b. Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka bias menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja.

c. Pemberi Pinjaman

Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayarkan pada saat jatuh tempo.

d. Pemasok dan Kreditor Usaha lainnya

Pemasok dan kreditor lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditor usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek daripada pemberi pinjaman kecuali kalau sebagai pelanggan utama mereka tergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.

e. Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan atau tergantung pada perusahaan.

f. Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berbeda di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

g. Masyarakat

Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara, misalnya, perusahaan dapat memberikan kontribusi berarti pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (trend) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta serangkaian aktivitasnya.

4.4 LAPORAN KEUANGAN

A. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan dan biaya-biaya yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Belum ada keseragaman tentang susunan laporan laba rugi bagi tiap-tiap perusahaan, namun secara prinsip mempunyai urutan penyusunan yang sama, yaitu :

1. Bagian pertama

Menunjukkan penghasilan yang diperoleh dari usaha pokok perusahaan (penjualan barang dagangan atau memberikan jasa), diikuti dengan harga pokok dari barang yang dijual, sehingga diperoleh laba kotor.

2. Bagian Kedua

Menunjukkan biaya operasional yang terdiri dari biaya penjualan dan biaya umum/administrasi (*operating expenses*).

3. Bagian Ketiga

Menunjukkan hasil-hasil yang diperoleh diluar operasi pokok perusahaan, yang diikuti dengan biaya-biaya yang terjadi diluar pokok perusahaan (*non operating/financial income and expenses*)

4. Bagian Keempat

Menunjukkan laba atau rugi yang incidental (*extra ordinary gain or loss*), sehingga akhirnya diperoleh laba bersih sebelum pajak penghasilan

Cara mencatat hasil penjualan adalah sebagai berikut :

- Pada saat penjualan (*point of sale*), dimana pendapatan dari penjualan sudah dianggap sebagai hasil pada saat barang atau jasa diserahkan, walaupun pembayaran belum diterima.
- Pada saat penerimaan pembayaran (*point of collection*), dimana pendapatan baru dicatat sebagai hasil, apabila pembayaran sudah diterima.
- Pada saat dihasilkan (*point of production*), dimana hasil sudah dicatat pada saat barang tersebut dihasilkan.
- Menurut persentase penyelesaian (*percentage of completion method*), dimana pendapatan direalisasikan berdasarkan persentase pekerjaan yang sudah diselesaikan.
- Metode kontrak selesai (*completion method*), dimana pendapatan baru diakui sebagai hasil, apabila seluruh pekerjaan (kontrak) sudah selesai dilaksanakan.

B. Laporan Neraca

Merupakan laporan yang sistematis tentang aktiva, utang serta modal dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Tujuan neraca adalah menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu, biasanya pada waktu buku ditutup dan ditentukan sisanya pada suatu akhir tahun fiskal atau kalender. Adapun yang terdapat dalam laporan neraca secara umum adalah sebagai berikut :

1. Aktiva

Aktiva tidak terbatas pada kekayaan perusahaan yang berwujud saja tetapi juga termasuk pengeluaran yang belum dialokasikan (*differed charges*) atau biaya yang masih harus dialokasikan pada penghasilan yang akan datang, serta aktiva yang tidak berwujud lainnya (*intangible assets*) misalnya: goodwill, hak patent, hak menerbitkan dan sebagainya. Pada dasarnya aktiva dapat diklasifikasikan menjadi dua yaitu: aktiva lancar dan aktiva tidak lancar (aktiva tetap)

2. Aktiva Lancar

Yaitu: uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal). Pos-pos yang termasuk dalam aktiva lancar adalah: kas, surat-surat berharga, piutang dagang, piutang wesel, penghasilan yang masih harus diterima, persediaan barang, biaya dibayar dimuka.

3. Aktiva Tidak Lancar

Yaitu: aktiva yang mempunyai masa penggunaan yang relative panjang dalam arti tidak akan habis dipakai dalam satu siklus operasi perusahaan atau satu tahun dan tidak dapat dengan segera dijadikan kas. Aktiva tidak lancar ada yang berbentuk aktiva berwujud (tanah, gedung, alat perlengkapan) dan ada yang berbentuk aktiva tak berwujud (hak patent, hak merek, goodwill dan sebagainya). Ciri utama aktiva tidak lancar adalah bersifat relative permanen dan tidak dimaksudkan untuk dijual kembali, serta digunakan untuk operasi. Pos-pos yang termasuk kedalam aktiva tidak lancar adalah: investasi, aktiva tetap, aktiva tak berwujud dan aktiva lainnya.

4. Utang

Utang adalah semua kewajiban perusahaan pada pihak ketiga yang belum dipenuhi. Utang merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Pada umumnya utang dibedakan atas dua golongan, yaitu : utang jangka pendek (utang lancar) dan utang jangka panjang.

- Utang Lancar (utang jangka pendek)

Utang lancar mencakup semua utang dan kewajiban yang harus diselesaikan dalam jangka waktu satu tahun. Utang lancar harus digolongkan sedemikian rupa sehingga dapat memberikan informasi yang cukup. Utang lancar biasanya terdiri dari : utang dagang, utang wesel, biata yang masih harus dibayar, penerimaan dimuka.

- Utang Jangka Panjang

Merupakan kewajiban perusahaan yang jatuh temponya lebih dari satu tahun sejak tanggal penyusunan neraca. Secara umum utang jangka panjang yang dijumpai terdiri dari : utang hipotek dan utang obligasi.

- Modal

Modal menggambarkan bagian pemilik perusahaan atas kekayaan (aktiva) perusahaan, yang diukur dengan menghitung selisih antara aktiva dikurangi dengan utang. Bilamana perusahaan yang dimiliki oleh satu orang, maka neraca perusahaan tersbut modalnya hanya terdiri dari satu pos yaitu modal pemilik. Bila perusahaan bentuk persekutuan, maka akan dijumpai beberapa pos modal, yaitu tiap sekutu memiliki satu pos modal. Bilamana perusahaan berbentuk perseroan, maka dalam pos modal sekurang-kurangnya dijumpai dua pos, yaitu modal saham dan laba yang ditahan.

C. Laporan Arus Kas

Tujuan laporan arus kas adalah untuk melaporkan arus masuk dan arus keluar perusahaan dalam periode berjalan, dibedakan dalam tiga kategori : kegiatan operasi, kegiatan investasi dan kegiatan pendanaan. Laporan arus kas menjelaskan perubahan pada dengan membuat daftar kegiatan yang meningkat dan mengurangi kas. Laporan ini diharuskan menurut standar akuntansi keuangan yang berlaku. Laporan arus kas dapat membantu manajer keuangan untuk menilai dan mengidentifikasi:

- Kemampuan perusahaan untuk memperoleh arus masuk bersih dimasa depan dari kegiatan operasi untuk membayar hutang, bunga dan deviden.
- Kebutuhan perusahaan akan dana dari luar
- Alasan adanya perbedaan antara penghasilan bersih dan arus kas bersih dari kegiatan operasi
- Dampak dari penginvestasian dan pendanaan transaksi kas maupun non kas.

D. Aktivitas Operasi

Memperlihatkan dampak transaksi yang tidak ditegaskan sebagai investasi atau aktivitas pendanaan. Arus kas ini biasanya merupakan dampak dari transaksi yang memasuki penentuan

pendapatan bersih. Jadi, kita melihat hal-hal yang tidak seluruh pemakai berfikir seolah-olah sebagai operasi aliran serta hal-hal seperti deviden dan bunga yang diterima, juga pembayaran bunga.

E. Aktivitas Investasi

Memperlihatkan dampak pembelian dan penjualan aktiva tetap dan hutang atau saham dari perusahaan lain.

F. Aktivitas Pendanaan

Memperlihatkan dampak keseluruhan transaksi kas dengan pemegang saham dan pembayaran kembali transaksi dengan yang meminjamkan.

LATIHAN SOAL :

1. Jelaskan dengan singkat dan berikan contoh apa yang dimaksud dengan laporan keuangan?
2. Jelaskan dengan singkat dan berikan contoh siapa saja pemakai laporan keuangan perusahaan?
3. Meliputi apa saja fungsi manajemen keuangan ? berikan penjelasan dan contohnya?
4. Apa saja tugas direktur atau manajer keuangan sebuah perusahaan, jelaskan disertai dengan contoh?
5. Menurut anda, apakah laporan keuangan adalah satu-satunya sumber informasi yang penting bagi manajemen? Jelaskan dengan singkat.
6. Jelaskan disertai dengan contoh, apakah analisa keuangan merupakan fondasi manajemen keuangan?
7. Jelaskan dengan singkat, apa manfaat bila perusahaan dapat mengelola keuangannya dengan baik?
8. Untuk dapat menggambarkan kinerja perusahaan dengan baik dan tepat, besaran angka-angka sebaiknya dibandingkan dengan angka-angka tahun-tahun sebelumnya dan akan lebih baik lagi bila dapat dibandingkan dengan kinerja operasi dari perusahaan lain yang sejenis. Mengapa demikian? Jelaskan dengan singkat.
9. Anda ditugaskan mencari laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi di internet dan selanjutnya anda jelaskan perkiraan apa saja yang ada dilaporan tersebut?
10. Gambarkan dan jelaskan bentuk laporan neraca dan laporan laba rugi?

BAB 5

RASIO KEUANGAN

Tujuan Pembelajaran

Mahasiswa dapat membaca, memahami serta menganalisa laporan keuangan perusahaan untuk digunakan sebagai informasi untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan..

Mahasiswa dapat menjelaskan bagaimana cara dan langkah-langkah dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan, khususnya rasio keuangan, yang terdiri dari : rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar.

5.1 ANALISIS RASIO KEUANGAN.

Untuk menilai prestasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan, seorang analis keuangan memerlukan ukuran-ukuran tertentu. Ukuran yang seringkali dipergunakan adalah ratio, yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan. Analisa dan penafsiran berbagai ratio akan memberikan pemahaman yang lebih baik terhadap prestasi dan kondisi keuangan daripada analisa hanya terhadap data keuangan saja.

Analisa ratio keuangan menyangkut dua jenis perbandingan. Pertama, analis dapat membandingkan ratio saat ini dengan ratio-ratio di masa lalu dan yang diharapkan di masa yang akan datang untuk perusahaan yang sama. Sebagai misal, current ratio (perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar) untuk tahun ini bisa dibandingkan dengan current ratio tahun yang lalu. Apabila ratio-ratio keuangan “dijajarkan” selama beberapa tahun, penganalisa bisa mempelajari komposisi perubahan dan menentukan apakah ada kemajuan atau kemunduran prestasi dan kondisi keuangan perusahaan selama tahun-tahun tersebut. Ratio-

ratio keuangan juga bisa dihitung untuk laporan-laporan yang diproyeksikan (atau “Proforma”) dan dibandingkan dengan ratio-ratio saat ini atau waktu yang lalu. Dalam perbandingan dari waktu ke waktu, lebih baik dilakukan perbandingan data aslinya juga dan bukan semata-mata perbandingan ratio-ratio saja.

Metode-metode perbandingan kedua adalah membandingkan ratio-ratio suatu perusahaan dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis dan kira-kira sama ukurannya, atau dengan rata-rata industri pada saat yang sama. Perbandingan semacam itu memberikan pemahaman atas prestasi dan kondisi finansial perusahaan relative terhadap industri. Sayangnya perbandingan semacam ini relative agak sulit dilakukan oleh pihak-pihak di luar lembaga-lembaga keuangan. Sementara lembaga-lembaga keuangan biasanya memelihara data keuangan dari para nasabahnya, sehingga paling tidak bisa dipakai sebagai perbandingan, data semacam ini jelas tidak akan diumumkan kepada pihak luar. Apabila di Negara-negara yang sudah maju, misalnya USA, ada lembaga-lembaga yang menerbitkan data ratio-ratio semacam ini, seperti: Robert Morris Associates, Dun & Bradstreet, Prentice Hall dan lembaga-lembaga lain, data semacam ini belumlah bisa tersedia di Indonesia. Meskipun demikian, dengan perkembangan pasar modal (yang ditunjukkan dengan semakin banyaknya perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat), maka data keuangan relative akan semakin mudah diperoleh, karena perusahaan-perusahaan tersebut harus mengumumkan posisi dan kondisi keuangan mereka kepada masyarakat. Yang penting di sini adalah bahwa penganalisa haruslah menghindari penggunaan “*rules of thumb*” (pedoman yang tidak ada dasarnya) dalam menganalisa laporan keuangan suatu perusahaan. Seringkali “*rules of thumb*” ini dipergunakan untuk semua industri, yang jelas tidak bisa dibenarkan. Sebagai misal, penggunaan “current ratio” minimal 2 : 1 untuk mengukur likuiditas perusahaan, adalah tidak benar. Penganalisa haruslah menghubungkan dengan jenis perusahaan, dan industri tempat perusahaan tersebut bekerja. Banyaknya perusahaan yang baik mempunyai “current ratio” kurang dari 2 : 1. Hanya dengan membandingkan ratio-ratio keuangan suatu perusahaan dengan perusahaan-perusahaan yang sejenis, seorang bisa membuat “judgment” yang realistis.

Dalam hal ini, analisa penyimpangan dari perusahaan yang sedang di analisa terhadap norma-norma keseluruhan industri haruslah didasarkan atas pengetahuan atau informasi atas distribusi ratio dari perusahaan-perusahaan tersebut. Apabila perusahaan yang sedang diteliti mempunyai “current ratio” 1,4 dan rata-rata (norma) industri adalah 1,8, kita haruslah mencoba mengetahui berapa persen perusahaan yang mempunyai ratio dibawah 1,4. Kalau misalkan hanya sebesar 2 persen, maka hal ini akan lebih serius daripada kalau misalnya 25 persen. Beberapa studi menunjukkan bahwa distribusi ratio untuk perusahaan-perusahaan non-finansial ternyata menyimpang dari anggapan normalitas, dengan kata lain bahwa distribusi ratio tersebut tidaklah merupakan distribusi normal. Ini berarti bahwa menaksir probabilitas ratio-ratio ini dengan menggunakan kurva normal menjadi tidak bisa dipergunakan dengan

tepat. Untuk itu, dalam menyatakan di mana suatu ratio berada lebih baik dipergunakan “decile”. Sebagai missal, ratio keuangan suatu perusahaan bisa dinyatakan sebagai “decile”. Ketujuh dari semua perusahaan yang ada dalam industri. Dalam kasus distribusi asimetri semacam ini, pernyataan di atas lebih tepat dan bergna, daripada dinyatakan dalam bentuk penyimpangan standar (dengan menggunakan kurva normal) dari rata-rata industri. Meskipun demikian, hendaknya dicatat disini, bahwa studi-studi tersebut dilakukan terhadap dan oleh peneliti di negara-negara barat. Data semacam ini belum bisa diperoleh di Indonesia, kecuali saja kalau suatu lembaga keuangan yang besar, bank misalnya, melakukan studi ini terhadap semua data keuangan para nasabahnya.

Meskipun demikian dalam penggunaan data industri sebagai pembanding perlulah kita tetap berhati-hati dalam menafsirkannya. Mungkin saja prestasi dan kondisi keuangan seluruh industri memang kurang dari memuaskan. Dengan demikian untuk suatu perusahaan yang kebetulan berada di atas rata-rata, tidaklah bisa dikatakan sebagai memuaskan. Di samping itu pengklasifikasikan industri juga tidak bisa seratus persen tepat. Untuk perusahaan yang menghasilkan berjenis-jenis produk atau jasa, misalkan bekerja menghasilkan tekstil dan juga pada bidang percetakan sering sulit ke dalam salah satu klasifikasi dengan perusahaan-perusahaan dalam industri akan mempengaruhi pula pembandingan dengan rata-rata industri ini. Semua hal-hal di atas menjadi perlunya kita hati-hati dalam penggunaan data industri sebagai pembanding.

Karena data keuangan yang dilaporkan dan ratio yang dihitung dari data ini adalah berujud angka-angka, maka ada kecendrungan untuk mempertimbangkan data tersebut sebagai gambaran yang sebenarnya dari wstatus keuangan perusahaan. Untuk beberapa perusahaan, data akuntansi mungkin mendekati kenyataan ekonomi. Tetapi pada beberapa hal, perlulah kita memahami lebih jauh dari sekedar data yang dilaporkan untuk bisa menganalisa dengan benar prestasi dan kondisi keuangan perusahaan. Berbagai data akuntansi seperti penyusutan, penyesihan (reserves) untuk piutang ragu-ragu dan sebagainya, semata-mata merupakan taksiran dan mungkin tidak menunjukkan penyusutan atau piutang ragu-ragu yang sebenarnya. Sedapat mungkin pula data akuntanis dari berbagai perusahaan hendaknya distandarisasi (seperti penggunaan “inventory costing” yang berbeda-beda, perlakuan terhadap biaya penelitian dan pengembangan yang berbeda pula), untuk bisa membuat perbandingan dengan lebih baik. Dengan kata lain, hendaknya kita bandingkan jeruk dengan jeruk, bukan dengan durian. Bahkan dengan data akuntansi yang sudah distandarisasi pun kita tetap perlu berhati-hati dalam menafsirkan hasil analisa keuangan.

Sebagaimana telah disebutkan dimuka, maka setiap jenis analisa bisa berbeda antara satu dengan yang lain sesuai dengan tujuannya. Sebagai missal, bank mungkin sedang melakukan analisa untuk menentukan apakah suatu kredit jangka pendek akan diberikan kepada perusahaan atau tidak. Dengan demikian ia akan lebih berkepentingan dengan kemampuan keuangan

perusahaan jangka pendek. Jadi ia akan lebih mementingkan ratio-ratio likuiditas. Sebaliknya pemilik saham perusahaan tersebut akan lebih mementingkan efisiensi dan profitabilitas jangka panjang. Sebaliknya manajemen akan berkepentingan dengan semua aspek analisa keuangan, karena mereka harus mampu membayar hutang jangka pendek maupun jangka panjang, sebagaimana mendapatkan keuntungan untuk para pemilik perusahaan (saham).

Pada umumnya berbagai ratio yang dihitung bisa dikelompokkan ke dalam 4 (empat) tipe dasar :

- a. *Ratio likuiditas*, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya.
- b. *Ratio leverage*, yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibelanjai dengan hutang.
- c. *Ratio aktivitas*, yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber dayanya.
- d. *Ratio profitabilitas*, yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan sebagaimana ditunjukkan dari keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi.

5.2 RATIO LIKUIDITAS

Pada umumnya perhatian pertama dari seorang analisa keuangan adalah likuiditas perusahaan. Apakah perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya yang telah jatuh tempo ? Meskipun analisa likuiditas selengkapannya memerlukan penyusunan anggaran kas (taksiran kas masuk dan kas keluar), analisa ratio, dengan menghubungkan jumlah kas dan aktiva lancar lain dengan kewajiban jangka pendek bisa memberikan ukuran yang mudah dan cepat dipergunakan dalam mengukur likuiditas. Dua ratio likuiditas yang umum dipergunakan, yaitu “current ratio” dan “quick ratio” diberikan di bawah ini.

Current ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Adapun rumus dari current ratio adalah sebagai berikut :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Aktiva lancar pada umumnya terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan. Hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel jangka pendek, hutang jangka panjang yang akan jatuh tempo pada tahun ini, hutang pajak, dan hutang-hutang lain (terutama hutang gaji/upah). Current ratio merupakan ukuran yang paling umum dari kelancaran (solvency) jangka pendek, karena ratio tersebut menunjukkan seberapa jauh tagihan para kreditor jangka pendek bisa ditutup oleh aktiva yang secara kasar bisa berubah menjadi kas dalam jangka waktu yang sama dengan tagihan tersebut.

Quick ratio atau “**acid test ratio**”. Ratio ini dihitung dengan mengurangi persediaan dari aktiva lancar dan membagi sisanya dengan hutang lancar. Atau dapat dilihat pada rumus berikut ini :

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Total Hutang Lancar}}$$

Persediaan umumnya merupakan bagian dari aktiva lancar yang paling tidak likuid (artinya agak sulit untuk berubah menjadi bentuk), dan sering berkurang nilainya dalam kejadian likuidasi, dimana perusahaan dinyatakan berhenti operasi. Perhatikan, bahwa pengertian likuiditas mempunyai dua dimensi, yaitu dimensi waktu, artinya seberapa cepat suatu aktiva bisa berubah menjadi kas, dan dimensi kepastian, artinya seberapa pasti nilai aktiva pada saat berubah menjadi kas. Persediaan di samping mempunyai waktu yang lebih lama untuk berubah menjadi kas, juga mempunyai tingkat kepastian yang lebih rendah dalam merealisasi nilainya apabila dibandingkan dengan, misalnya piutang.

- *Current Ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

- *Quick Ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar setelah dikurangi dengan persediaan dengan hutang lancar.

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Total aktiva Lancar} - \text{persediaan}}{\text{Total hutang lancar}}$$

- *Cash Ratio* merupakan perbandingan antara kas dan efek dengan hutang lancar.

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas dan Bank} + \text{Efek yang bisa di perjual belikan}}{\text{Total hutang lancar}}$$

- *Net Working Capital To Total Asset* merupakan perbandingan antara selisih aktiva lancar dan hutang lancar dengan total aktiva.

$$\text{Net Working Capital To Total Asset} = \frac{\text{aktiva lancar} + \text{hutang lancar}}{\text{Total aktiva}}$$

NO.	JENIS-JENIS RASIO	2001	2002	KETERANGAN
1	Current Ratio	3,68	3,23	Turun
2	Quick Ratio	1,80	1,24	Turun
3	Cash Ratio	0,36	0,03	Turun
4	Net Working Capital To Total Assets	35,12%	34,50%	Turun

5.3 RATIO LEVERAGE

Ratio leverage yang mengukur seberapa banyak dana yang disupply oleh pemilik perusahaan dalam proporsinya dengan dana yang diperoleh dari kreditur perusahaan, mempunyai beberapa implikasi. Pertama, para pemberi kredit akan melihat kepada modal sendiri, yang merupakan dana yang disupply oleh pemilik perusahaan, untuk melihat batas keamanan pemberian kredit. Kedua, dengan menggunakan hutang pemilik atas manfaat mendapatkan dana tanpa harus kehilangan kendali atas perusahaan. Ketiga, apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar daripada beban bunga atas proporsi dana yang dibelanjai dengan pinjaman, maka keuntungan bagi pemilik modal sendiri menjadi makin besar. Sebagai missal, apabila bagian dana yang berasal dari pinjaman bisa memperoleh tingkat keuntungan sebesar 20%, sedangkan perusahaan hanya membayar bunga sebesar 15%, maka selisih 5% ini menjadi keuntungan bagi pemilik modal sendiri. Tetapi apabila keuntungan hanya 12%, maka kekurangannya terpaksa harus ditanggung oleh pemilik modal sendiri. Jadi dalam contoh yang pertama, penggunaan leverage akan menguntungkan, sebaliknya pada keadaan kedua, leverage akan merugikan. Perusahaan dengan leverage rendah mempunyai resiko kerugian yang rendah apabila kondisi perekonomian meburuk, tetapi juga mempunyai keuntungan yang rendah apabila perekonomian membaik. Keadaan sebaliknya berlaku untuk perusahaan yang mempunyai leverage yang tinggi. Keputusan penggunaan leverage haruslah menyeimbangkan antara keuntungan yang lebih besar dengan resiko yang lebih tinggi.

Di dalam prakteknya ratio-ratio leverage dihitung dengan dua cara. Pertama dengan memperhatikan data yang ada di neraca, mengetahui seberapa banyak dana pinjaman dalam perusahaan. Kedua mengukur resiko hutang dari laporan rugi laba, yaitu seberapa banyak beban hutang (bunga plus pokok pinjaman) bisa ditutup oleh laba operasi. Kedua kelompok ratio ini bersifat saling melengkapi dan umunya para analis menggunakan keduanya.

Total hutang dengan total aktiva. Ratio total hutang dengan total aktiva umumnya disebut sebagai ratio hutang (*debt ratio*), mengukur presentase penggunaan dana yang berasal dari kreditur. Atau dapat dilihat pada rumus berikut ini :

$$\text{Ratio hutang} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Para kreditur lebih menyenangi ratio hutang yang rendah, karena semakin rendah ratio hutang semakin besar pula perlindungan yang diperoleh para kreditur dalam keadaan likuidasi. Sebaliknya pemilik perusahaan mungkin lebih menyukai ratio hutang yang tinggi dengan pertimbangan (1) memperbesar tingkat keuntungan atau (2) karena mengeluarkan saham baru berarti mengurangi kendali perusahaan. Apabila ratio hutang menjadi terlalu tinggi, maka bisa timbul kemungkinan bahwa para pemilik perusahaan akan terlalu berani berspekulasi karena bagian modal milik sendiri yang terlibat dalam usaha tersebut adalah sangat terbatas. Dengan demikian seandainya terjadi kerugian, atau bahkan sampai kebangkrutan, maka sebagian kerugian tersebut ditanggung pemberi modal pinjaman, dalam artian mereka mungkin tidak bisa mendapatkan haknya secara penuh dalam kasus likuidasi. Pemilik modal sendiri, sebaliknya hanya menanggung kerugian yang kecil karena investasi mereka yang kecil pula.

Times Interest Earned. *Ratio time interest earned* dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga.

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

Ratio ini mengukur seberapa jauh laba bisa berkurang tanpa menyulitkan perusahaan karena perusahaan tidak mampu membayar beban bunga tahunan. Ketidakmampuan ini bisa membawa kesulitan keuangan yang serius, karena secara hukum pemberi pinjaman bisa mempertimbangkan kemungkinan kebangkrutan bagi perusahaan. Perhatikan bahwa laba sebelum bunga dan pajak dipakai sebagai pembilang, karena pajak pendapatan dihitung setelah biaya bunga dikurangkan. Kemampuan untuk membayar bunga pada tahun berjalan tidak dipengaruhi oleh pajak pendapatan.

Fixed Charge Coverage. Ratio ini mirip dengan *ratio time interest earned* tetapi lebih lengkap, karena mempertimbangkan sewa peralatan (*lease of assets*) yang merupakan kontrak jangka panjang.

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

Yang dimaksud dengan sewa (*lease*) di sini adalah apabila perusahaan menggunakan suatu aktiva dengan tidak membelinya, tetapi sekedar menyewanya. Misalnya perusahaan menyewa suatu computer untuk keperluan administasinya. Disini berarti perusahaan mempunyai kewajiban finansial yang tetap, yaitu membayar sewa, selama periode kontraknya. Penggunaan “leasing” ini semakin meluas, dan karenanya dipandang perlu memasukkan factor sewa ini

dalam perhitungan ratio atau analisa keuangan. Beban tetap didefenisikan sebagai bunga ditambah pembayaran sewa setiap tahunnya.

Debt Service Coverage. Ratio ini mencoba menghitung kemampuan perusahaan mememnuhi beban tetapnya, dengan memasukkan unsur pembayaran (angsuran) pokok pinjaman. Jadi yang dimaksudkan dengan beban tetap di sini adalah bunga pembayaran angsuran pokok pinjaman dan pembayaran sewa (kalau ada).

$$\text{Debt Service Coverage} = \frac{\text{Laba sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Bunga} + \text{Sewa} + \frac{\text{Angsuran Pokok Pinjaman}}{(1 - \text{Tarif Pajak})}}$$

NO	JENIS-JENIS RASIO	2001	2002	KETERANGAN
1	Debt Ratio	47,62%	53,20%	Naik
2	Debt To Equity Ratio	90,91%	113,68%	Naik
3	Time Interset Earned	4,38	2,23	Turun
4	Fixed Charge Coverage	-	-	-
5	Debt Service Coverage	-	-	-

5.4 RATIO AKTIVITAS

Ratio aktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber-sumber daya sebagaimana digariskan oleh kebijaksanaan perusahaan. Ratio-ratio ini menyangkut perbandingan antara penjualan bersih dengan berbagai investasi dalam aktiva-aktiva. Ratio-ratio aktivitas ini menganggap bahwa suatu perbandingan yang “layak” haruslah ada, antara penjualan dan berbagai aktiva tersebut, seperti persediaan, piutang, aktiva tetap dan lainnya.

Perputaran Persediaan. Perputaran persediaan didefenisikan sebagai penjualan dibagi dengan persediaan. Untuk perusahaan perdagangan, rumusan tersebut memang bisa dipergunakan, tetapi untuk perusahaan industri perhitungan perputaran menjadi agak lain. Hal ini disebabkan karena pada perusahaan industri terdapat 3 (tiga) jenis persediaannya, yaitu : persediaan barang jadi, persediaan barang dalam proses dan persediaan bahan mentah. Untuk perusahaan perdagangan rumus perputaran persediaan adalah :

$$\text{Perputaran persediaan barang dagangan} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata - rata Persediaan pada Harga Pokok}}$$

Atau,

$$\text{Perputaran persediaan barang dagangan} = \frac{\text{H arg a Pokok Penjualan}}{\text{Rata – rata Persediaan pada H arg a Pokok}}$$

Sedangkan untuk perusahaan industri, maka ada 3 (tiga) jenis perputaran perseidaan, yaitu sebagai berikut :

$$\text{Perputaran bahan mentah} = \frac{\text{Biaya Bahan yang dipergunakan}}{\text{Rata – rata Persediaan Bahan Mentah}}$$

Dimana rata-rata persediaan bahan mentah, untuk lebih mudah dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Rata-rata persediaan bahan mentah} = \frac{\text{Persediaan Awal} - \text{Persediaan Akhir}}{2}$$

$$\text{Perputaran barang} = \frac{\text{H arg a Pokok Pr oduksi}}{\text{Rata – rata Persediaan Barang Dalam Pr oses}}$$

Dimana rata-rata persediaan barang dalam proses dihitung dengan rumus :

$$\frac{\text{Persediaan barang dalam proses awal} + \text{Persediaan barang dalam proses akhir}}{2}$$

$$\text{Perputaran barang jadi} = \frac{\text{H arg a Pokok Penjualan}}{\text{Rata – rata Persediaan Barang Jadi}}$$

Rata-Rata Periode Pengumpulan Piutang. Rata-rata periode pengumpulan piutang, yang mengukur perputaran piutang, dihitung lewat dua langkah : (1) Penjualan bersih dalam satu tahun dibagi dengan 360 untuk mendapatkan penjualan harian (2) Piutang dibagi dengan rata-rata penjualan per hari menghasilkan berapa hari penjualan terikat pada piutang. Ini didefenisikan sebagai rata-rata periode pengumpulan piutang, karena menunjukkan berapa lama waktu yang diperlukan sejak perusahaan melakukan penjualan, sampai dengan menerima pembayaran tunai (kas).

Adapun rumus rata-rata periode pengumpulan piutang adalah sebagai berikut :

$$\text{Rata-rata periode pengumpulan piutang} = \frac{\text{Piu tan g}}{\text{Penjualan per hari}}$$

$$\text{Dimana penjualan per hari diperoleh dengan rumus : } \frac{\text{Penjualan Bersih}}{360}$$

Suatu alat analisa lain, yang bukan merupakan analisa ratio yang perlu dikemukakan di sini adalah “aging schedule” atau “skedul usia” piutang yang memperinci piutang sesuai dengan berapa lama piutang tersebut telah “outstanding” (sudah berapa lama usia piutang-piutang tersebut). Misalkan “aging schedule” perusahaan X adalah sebagai berikut :

Usia Piutang (Dalam Hari)	Presentase Nilai Total (Piutang)
0 – 20	90
21 – 30	5
31 – 45	4
Lebih dari 45	1
	100

Dari “aging schedule” tersebut terlihat bahwa pada umumnya, usia piutang (90% nya) adalah antara 0 – 20 hari. Ini menunjukkan bahwa “policy” pengumpulan piutang tersebut memang cukup baik.

Perputaran Aktiva Tetap. Perbandingan anantara penjualan dengan aktiva tetap (bersih) mengukur perputaran aktiva tetap digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Perputaran aktiva tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap Bersih}}$$

Perputaran Aktiva. Ratio aktivitas yang terakhir adalah mengukur perputaran semua aktiva perusahaan, yang dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva.

$$\text{Perputaran aktiva keseluruhan} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

NO.	JENIS-JENIS RASIO	2001	2002	KETERANGAN
1	Perputaran Persediaan	6,87	4,88	Turun
2	Perputaran Piutang	39,79	45,00	Naik
3	Perputaran Aktiva Tetap	3,28	3,00	Turun
4	Perputaran Total Aktiva	1,70	1,5	Turun

5.5 RATIO PROFITABILITAS

Profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan. Kalau rata-rata di atas telah memberikan gambaran yang menarik dari kondisi keuangan perusahaan, maka ratio ini memberikan jawaban akhir tentang seberapa efektif perusahaan dikelola.

Profit Margin on Sales. *Profit margin on sales*, dihitung dari membagi laba bersih setelah pajak dengan penjualan, menunjukkan laba per rupiah penjualan.

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Return on Total Assets. Perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva mengukur tingkat pengembalian investasi total, atau *Return on Investment (ROI)*, sebagaimana bisa disebut :

$$\text{Return on Total Assets} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rentabilitas Ekonomis. Beberapa penulis memilih menggunakan rentabilitas ekonomis untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Rentabilitas ekonomis merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan total aktiva.

$$\text{Rentabilitas Ekonomis} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Gross Profit Margin. Di samping menghitung Net Profit Margin seperti di atas, sering juga dihitung profit margin. Yaitu perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Return on Net Worth. Perbandingan antara laba setelah pajak dan modal sendiri merupakan tingkat keuntungan dari investasi pemilik modal sendiri.

$$\text{Return on Net Worth} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Untuk lebih memudahkan dari penggunaan analisa ratio keuangan tersebut di atas berikut disajikan ringkasan analisa ratio keuangan yang telah dijabarkan sebelumnya.

NO.	JENIS-JENIS RASIO	2001	2002	KETERANGAN
1	Net Profit Margin	4,27%	3,92%	Turun
2	Gross Profit Margin	9,23%	9,46%	Naik
3	Return On Assets	7,25%	5,88%	Turun
4	Rentabilitas Ekonomis	15,65%	14,19%	Turun
5	Return On Equity	13,84%	12,55%	Turun

5.6 JENIS-JENIS RASIO PERBANDINGAN

Ada 3 (tiga) jenis rasio perbandingan:

1. *Cross Sectional Analysis* (Analisis Perusahaan Sejenis Pada Waktu Yang Sama)
2. *Time Series Analysis* (Analisis Deret Berkala)
3. *Combined Analysis* (Analisis Gabungan)
 - a) *Cross Sectional Analysis*: Membandingkan rasio-rasio keuangan beberapa perusahaan pada suatu saat yang sama termasuk membandingkan rasio-rasio dengan perusahaan lain yang sejenis atau dapat pula dibandingkan dengan rasio rata-rata industri.
 - b) *Time Series Analysis*: Membandingkan kinerja keuangan perusahaan dalam beberapa periode dengan menggunakan analisa rasio keuangan.
 - c) *Combined Analysis*: merupakan gabungan antara *Cross Sectional Analysis* dan *Time Series Analysis*.

Beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam melakukan analisa rasio:

- (1) Pos-pos dalam Neraca harus menggunakan pedoman sebagai berikut:
 - (a) Pos-pos sebelah aktiva harus menggunakan pedoman: pos yang lebih likuid berada disebelah atas makin kebawah makin tidak likuid. Contoh: Kas/ Bank, Surat Berharga Yang Bisa Diperjualbelikan, Piutang, Persediaan, Aktiva-Aktiva Tetap dan Aktiva Lain-lain.
 - (b) Pos-pos sebelah pasiva harus menggunakan pedoman: pos yang berjangka waktu lebih pendek berada disebelah atas, makin kebawah pos-pos nya berjangka waktu lebih lama.

Contoh: Utang Jangka Pendek (Utang Lancar), Utang Jangka Panjang, Ekuitas (Modal).

Urutan ini harus dipatuhi karena kalau tidak akan sangat mempengaruhi hasil analisa.

- (2) Untuk mendapatkan gambaran posisi keuangan, kinerja operasional perusahaan dan perkembangan usaha maka diperlukan analisa rasio yang lengkap baik rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio Utang (*leverage*), rasio kemampuan menghasilkan laba (*profitability ratio*) dan analisa trend.
- (3) Laporan keuangan yang dibandingkan harus dalam periode yang sama. Jika tidak maka dampak musiman dapat menghasilkan kesimpulan yang salah dan karenanya dapat menyebabkan pembuatan keputusan yang salah.
- (4) Agar gambarannya lebih objektif maka sebaiknya Laporan Keuangan yang digunakan adalah Laporan Keuangan yang sudah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik.
- (5) Perlu diyakini bahwa data Laporan Keuangan yang digunakan menggunakan asas konsistensi, yaitu disusun dengan metode yang sama, seperti metode penilaian persediaan dan metode penyusutan aktiva tetap harus menggunakan metode yang sama. Kalau tidak menggunakan metode yang sama akan timbul distorsi dalam hasil analisa rasio baik untuk waktu yang sama (*cross sectional*) maupun pada waktu berurutan (*time series*).

PENERAPAN RASIO KEUANGAN

Rasio Keuangan yang biasa digunakan terdiri dari 6 (enam) kategori yaitu:

- (a) Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*).
- (b) Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*).
- (c) Rasio Utang (*Leverage Ratio*).
- (d) Rasio Kemampuan Menghasilkan Laba (*Profitability Ratio*).

Rasio likuiditas, rasio aktivitas dan rasio Utang (*leverage ratio*) terutama untuk mengukur risiko dan memberikan informasi penting untuk operasi jangka pendek, sedangkan rasio kemampuan menghasilkan laba adalah untuk mengukur hasil (*return*) dan memberikan informasi untuk jangka waktu panjang.

- (e) Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*).
 1. Penjualan.
 2. Laba Bersih Setelah Pajak.
 3. Laba per lembar saham.
 4. Dividen per lembar saham.
 5. Harga pasar per lembar saham.
- (f) Rasio Penilaian.

Price Earning Ratio = Harga Pasar Saham / Laba per lembar saham.

Untuk dapat melakukan analisa maka diperlukan data Laporan Keuangan sebagai berikut:

Neraca P.T. ABC
Per 31 Desember 2004-2005
(dalam jutaan rupiah)

Perkiraan (Account)	31 Desember	31 Desember
	2004	2005
Kas dan Bank	23	62
Efek yang dapat diperjual belikan	40	33
Piutang Dagang	890	905
Persediaan	876	892
Total Aktiva Lancar	1.829	1892
Total Aktiva Tetap, Net	4.937	5012
Aktiva Lain – Lain	290	211
Total Aktiva	7.056	7.155
Utang yang masih harus dibayar	318	201
Utang dagang	394	404
Utang lancar lainnya	212	317
Total Utang Lancar	924	931
Utang jangka panjang	2.200	2.400
Barang modal di sewa	136	114
Utang jangka panjang lainnya	1.079	953
Total Utang	4.339	4.398
Ekuitas / modal pemegang saham biasa	2.717	2.717
Total Passiva	7.056	7.115

Laporan Rugi Laba P.T. ABC.
(dalam jutaan rupiah)

	2004	2005
Penjualan bersih	10.171.00	9.800.00
Harga Pokok Penjualan	7.621.00	7.252.00
Laba Kotor	2.550.00	2.548.00
Biaya Administrasi, Umum dan Penjualan	689.00	680.00
Penyusutan	514.00	510.00
	1.203.00	1.190.00
Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)	1.347.00	1.358.00
Bunga bersih	260.00	250.00
Laba bersih sebelum pajak penghasilan	1. 087.00	1.108,00
Pajak Penghasilan Perusahaan (Badan)	426.00	434.00
Laba bersih sesudah pajak	661.00	674.00
Dividen	130.00	133.00

Rasio Likuiditas

Ada 6 (enam) ukuran dasar untuk likuiditas yaitu:

1. Rasio Modal Kerja Bersih (*Net Working Capital Ratio*) merupakan hasil pengurangan Total Aktiva Lancar dikurangi dengan Total Utang Lancar. Rasio Modal Kerja = Total Aktiva Lancar - Total Utang Lancar.

Contoh: Neraca PT ABC

$$\text{Rp.1.829.000.000} - \text{Rp 924.000.000} = \text{Rp 905.000.000}$$

2. Rasio Modal Kerja Bersih terhadap Total Aktiva, rumusnya adalah:

$$\text{Rasio Modal Kerja Bersih terhadap Total Aktiva} = \frac{\text{Modal Kerja Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$= \frac{\text{Rp 905.000.000}}{\text{Rp 7.056.000.000}}$$

$$= 0.12 \times$$

3. Rasio Aktiva Lancar (*Current Assets Ratio*), rumusnya adalah:

Total Aktiva Lancar

$$\text{Rasio Aktiva Lancar} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Hu tan g Lancar}}$$

Total Hutang Lancar

Contoh: Neraca P.T. ABC,

$$\text{Rasio Aktiva Lancar} = \frac{Rp1.829.000.000}{Rp924.000.000} = 1.97 \times \rightarrow 2 \times$$

4. Rasio Cepat (*Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio*), rumusnya adalah:

$$\text{Rasio Aktiva Lancar} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar} - \text{persediaan}}{\text{Total Hu tan g Lancar}}$$

Contoh : Neraca PT ABC,

$$\begin{aligned}\text{Rasio Cepat} &= \frac{Rp1.829.000.000 - Rp876.000.000}{Rp924.000.000} \\ &= 1.03 \times\end{aligned}$$

5. Rasio Tunai (*Cash Ratio*), rumusnya adalah:

$$\begin{aligned}\text{Rasio tunai} &= \frac{Rp \text{ Kas dan Bank} + \text{Efek yang Bisa Diperjualbelikan}}{\text{Total U tan g Lancar}} \\ &= \frac{Rp.23.000.000 + Rp40.000.000}{Rp924.000.000} \\ &= 0.06 \times\end{aligned}$$

6. Pengukuran Interval (*Interval Measure*), rumusnya adalah:

$$\text{Pengukuran Interval} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Rata - rata Biaya Operasional Per Hari}}$$

Rata - Rata Biaya Operasional Per Hari

Untuk mencari rasio ini terlebih dahulu dicari rata-rata biaya per hari,

$$\text{Yaitu: } \frac{\text{Total Harga Pokok Penjualan}}{365 \text{ Hari}} = \frac{\text{Rp } 7.621.000.000}{365 \text{ Hari}}$$

= Rp. 20.879.452.05, maka

$$\text{Pengukuran Interval} = \frac{\text{Rp } 1.829.000.000}{\text{Rp } 20.879.452.05} = 87.59 \text{ hari} \rightarrow 88 \text{ hari}$$

Berdasarkan ini PT. ABC dapat bertahan selama hampir 3 bulan.

Likuiditas persediaan yang rendah dapat terjadi karena 2 (dua) faktor yaitu:

- Terlalu banyaknya macam persediaan yang tidak dapat dijual dengan mudah karena merupakan barang setengah jadi, barang usang, barang yang kegunaannya tertentu.
- Jika barang tersebut dijual dengan kredit maka akan menjadi piutang terlebih dahulu sebelum menjadi uang kas. Rasio Cepat merupakan alat ukur likuiditas yang lebih baik jika persediaan tidak mudah divangkan. Jika persediaan likuid maka rasio aktiva lancar merupakan ukuran likuiditas yang lebih disukai.

Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Ada 6 (enam) ukuran dasar untuk mengukur perkembangan aktivitas perusahaan yaitu:

1. Rasio Kecepatan Peredaran Persediaan (*Inventory Turn Over Ratio*), rumusnya:

$$\text{Rasio Kecepatan Peredaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

Contoh: Neraca dan Perhitungan Rugi/Laba P.T. ABC,

$$\begin{aligned} \text{Rasio Kecepatan Peredaran Persediaan} &= \frac{\text{Rp } 7.621.000.000}{\text{Rp } 876.000.000} \\ &= 8.69 \times \rightarrow 41 \times \end{aligned}$$

2. Rata Rata Umur Persediaan (*Average Age of Inventory*), rumusnya:

$$\text{Rata Rata Umur Persediaan} = \frac{\text{Jumlah Hari dalam Setahun}}{\text{Kecepatan Peredaran Persediaan}}$$

Contoh: Neraca dan Perhitungan Rugi/Laba P.T. ABC,

$$\begin{aligned}\text{Rata Rata Umur Persediaan} &= \frac{360 \text{ hari}}{8,7} \\ &= 41.37 \text{ hari} \rightarrow 41 \text{ hari.}\end{aligned}$$

3. Rasio Kecepatan Peredaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turn Over Ratio*), rumusnya:

$$\text{Rasio Kecepatan Persediaan Aktiva Tetap} = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap Bersih}}$$

Contoh: Neraca dan Perhitungan Rugi/Laba P.T. ABC,

$$\text{Rasio Kecepatan Peredaran Aktiva Tetap} = \frac{Rp 10.171.000.000}{Rp 4.937.000.000} = 2.06 \text{ x}$$

4. Rasio Kecepatan Peredaran Total Aktiva (*Total Assets Turn Over Ratio*), rumusnya:

$$\text{Rasio Kecepatan Total Aktiva} = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Contoh: Neraca dan Perhitungan Rugi/Laba P.T. ABC,

$$\begin{aligned}\text{Rasio Kecepatan Peredaran Total Aktiva} &= \frac{Rp 10.171.000.000}{Rp 7.056.000.000} = 1.44 \text{ x} \\ &= 1.44 \text{ x}\end{aligned}$$

5. Rata Rata Periode Pengumpulan Piutang (*Average Collection Period*), rumusnya:

$$\begin{aligned}\text{Rasio Kecepatan Peredaran Total Aktiva} &= \frac{\frac{Rp 890.000.000}{Rp 10.171.000.000}}{360} \\ &= \frac{Rp.890.000.000}{28} \\ &= 33 \text{ hari}\end{aligned}$$

6. Rata Rata Periode Pembayaran Pembelian (*Average Collection Period*), rumusnya:

$$\text{Rata Rata Periode Pengumpulan Piutang} = \frac{\text{U tang Dagang}}{\text{Rata - rata Pembelian Per hari}}$$

$$\text{Rata - Rata Pembelian Per Hari} = \frac{\text{Pembelian Per Tahun}}{360}$$

Karena data pembelian tidak terlihat pada Laporan Keuangan maka biasanya ditentukan dari Harga Pokok Penjualan misalkan 70% dari Harga Pokok Penjualan = 70 % x Rp 7.621.000.000.00 = Rp 5.076.400.000.00.

Contoh:

Neraca dan Perhitungan Rugi/Laba P.T. ABC,

$$\begin{aligned} \text{Rata Rata Periode Pembayaran Pembelian} &= \frac{\text{Rp } 394.000.000}{\frac{\text{Rp } 5.076.400.000}{360}} \\ &= \frac{\text{Rp } 394.000.000}{14.101.111,11} \\ &= 27,94 \text{ hari} \rightarrow 28 \text{ hari} \end{aligned}$$

Rasio Utang (*Leverage Ratio*)

Ada 2 (dua) bentuk pengukuran Utang yaitu:

1. Tingkat Kewajiban Utang (*Degree of Indebtedness*).

Ada 2 (dua) ukuran yang digunakan yaitu:

a. Rasio Total Utang (*Debt Ratio*), rumusnya:

$$\begin{aligned} \text{Rasio Total Utang} &= \frac{\text{Rp } 4.339.000.000}{\text{Rp } 7.056.000.000} \\ &= 61 \% \end{aligned}$$

b. Rasio Perbandingan Utang Jangka Panjang dengan Modal (*Debt to Equity Ratio*), rumusnya:

$$\begin{aligned} \text{Rasio Perbandingan Utang Jangka Panjang Dengan Modal} &= \frac{\text{Rp } 3.415.000.000}{\text{Rp } 2.717.000.000} \\ &= 125\% \end{aligned}$$

2. Kemampuan Untuk Membayar Utang (*Ability to service debts*). Ada 2 (dua) bentuk ukuran yang digunakan yaitu:

$$\begin{aligned}\text{a. Rasio Berapa Kali Bunga Yang Dihasilkan} &= \frac{\text{Laba Sebelum Bungad dan Pajak}}{\text{Bunga}} \\ &= \frac{Rp1.347.000.000}{Rp260.000.000} \\ &= 5.18 \times \rightarrow 5.2 \times\end{aligned}$$

b. Rasio Kemampuan Membayar Kewajiban Yang Tetap (*Fixed-payment coverage ratio*), rumusnya:

Rasio Kemampuan Membayar Kewajiban Yang Tetap =

$$\begin{aligned}&= \frac{EBIT + Cicilan Leasing}{Bunga + Cicilan Leasing + Cicilan Pokok + Dividen Saham Preferen \times (1/(1-T))} \\ &= \frac{Rp1.347.000.000 + Rp46.333.333}{Rp260.000.000 + Rp46.333.333 + Rp54.650.000[1/(1-0.39)]} \\ &= \frac{Rp1.393.333.333}{Rp260.260.000.000 + Rp43.333.333 + Rp89.590.164} \\ &= \frac{Rp1.393.333.333}{Rp392.923.497} \\ &= 3.5 \times\end{aligned}$$

Rasio Kemampuan Menghasilkan Laba (*Profitability Ratio*)

Ada 5 (lima) ukuran rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan menghasilkan laba, yaitu:

1. Rasio Laba Kotor (*Gross Profit Margin Ratio*), rumusnya:

$$\begin{aligned}\text{Rasio Laba Kotor} &= \frac{\text{Total Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\% \\ &= \frac{Rp10.171.000.000 - Rp7.621.000.000}{Rp10.171.000.000} \times 100\% \\ &= 25 \%\end{aligned}$$

2. Rasio Laba Operasi (*Operating Profit Margin Ratio*), rumusnya:

$$\begin{aligned}\text{Rasio Laba Operasi} &= \frac{\text{Laba Operasi (Laba Sebelum Bunga dan Pajak)}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\% \\ &= \frac{\text{Rp1.347.000.000}}{\text{Rp10.171.000.000}} \times 100\% = 14\%\end{aligned}$$

3. Rasio Biaya Operasi (*Operating Cost Ratio*), rumusnya:

$$\begin{aligned}\text{Rasio Biaya Operasi} &= \\ &= \frac{\text{Harga Pokok Penjualan + Biaya Administrasi, Umum, Penjualan + Penyusutan}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\% \\ &= \frac{\text{Rp7.621.000.000 + Rp1.203.000.000}}{\text{Rp10.171.000.000}} \times 100\% \\ &= 87\%\end{aligned}$$

4. Rasio Laba Bersih (*Net Profit Margin Ratio*), rumusnya:

$$\begin{aligned}\text{Rasio Laba Bersih} &= \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\% \\ &= \frac{\text{Rp661.000.000}}{\text{Rp10.171.000.000}} \times 100\% \\ &= 7\%\end{aligned}$$

5. Rasio Laba Bersih Terhadap Modal (*Return On Equity = ROI*), rumusnya:

$$\begin{aligned}\text{Rasio Laba Bersih Terhadap Modal} &= \frac{\text{Rp661.000.000}}{\text{Rp2.717.000.000}} \times 100\% \\ &= 25\%\end{aligned}$$

Rasio Pertumbuhan

1. Penjualan, tahun 2004 Rp 10.171.000.000.00, tahun 2005 Rp 9.800.000.000.00.
2. Laba Bersih Setelah Pajak, tahun 2004 Rp 661.000.000.00, tahun 2005 Rp 674.000.000.00.

3. Laba per lembar saham, rumusnya:

	Tahun 2004	Tahun 2005
$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} = \frac{\text{Rp } 661.000.000}{\text{Rp } 100.000.000} = \text{Rp } 6,61$		$\frac{\text{Rp } 674.000.000}{100.000.000} = \text{Rp } 6,74$

4. Dividen per lembar saham, rumusnya:

	Tahun 2004	Tahun 2005
$\frac{\text{Jumlah Dividen Dibayarkan}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} = \frac{\text{Rp } 130.000.000}{\text{Rp } 100.000.000} = \text{Rp } 1,30$		$\frac{\text{Rp } 133.000.000}{\text{Rp } 100.000.000}$

5. Harga Pasar per lembar saham.

Rasio Penilaian

	Tahun 2004	Tahun 2005
$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} = \frac{\text{Rp } 69,41}{\text{Rp } 6,61} = 10,5x$		$\frac{\text{Rp } 67,40}{\text{Rp } 6,74} = 10x$

5.7 TERDAPAT HUBUNGAN SEDERHANA YANG LOGIS ANTAR BEBERAPA RASIO KEUANGAN

- a. Rasio Laba Terhadap Aktiva (*Return on Total Assets* = ROA) atau Rasio Laba Terhadap Investasi (*Return on Investment* = ROI), rumusnya:

ROA atau ROI = Persentase Laba Bersih x Kecepatan Peredaran Total Aktiva.

$$\text{Persentase Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Penjualan}}$$

$$\text{Kecepatan Peredaran Total Aktiva Tetap} = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}, \text{ berarti:}$$

$$\text{ROA atau ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Penjualan}} \times \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

	Tahun 2004	Tahun 2005
$= \frac{\text{Rp } 661.000.000,00}{\text{Rp } 7.056.000.000,00} = 10\%, = \frac{\text{Rp } 674.000.000,00}{\text{Rp } 7.115.000.000,00}$		
	Rp 661.000.000,00	Rp 674.000.000,00

- b. Rasio Laba Terhadap Modal (*Return on Equity* = ROE), rumusnya:

$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \text{FLM}.$$

Financial Leverage Multiplier (FLM) merupakan rasio total aktiva terhadap modal pemegang saham.,

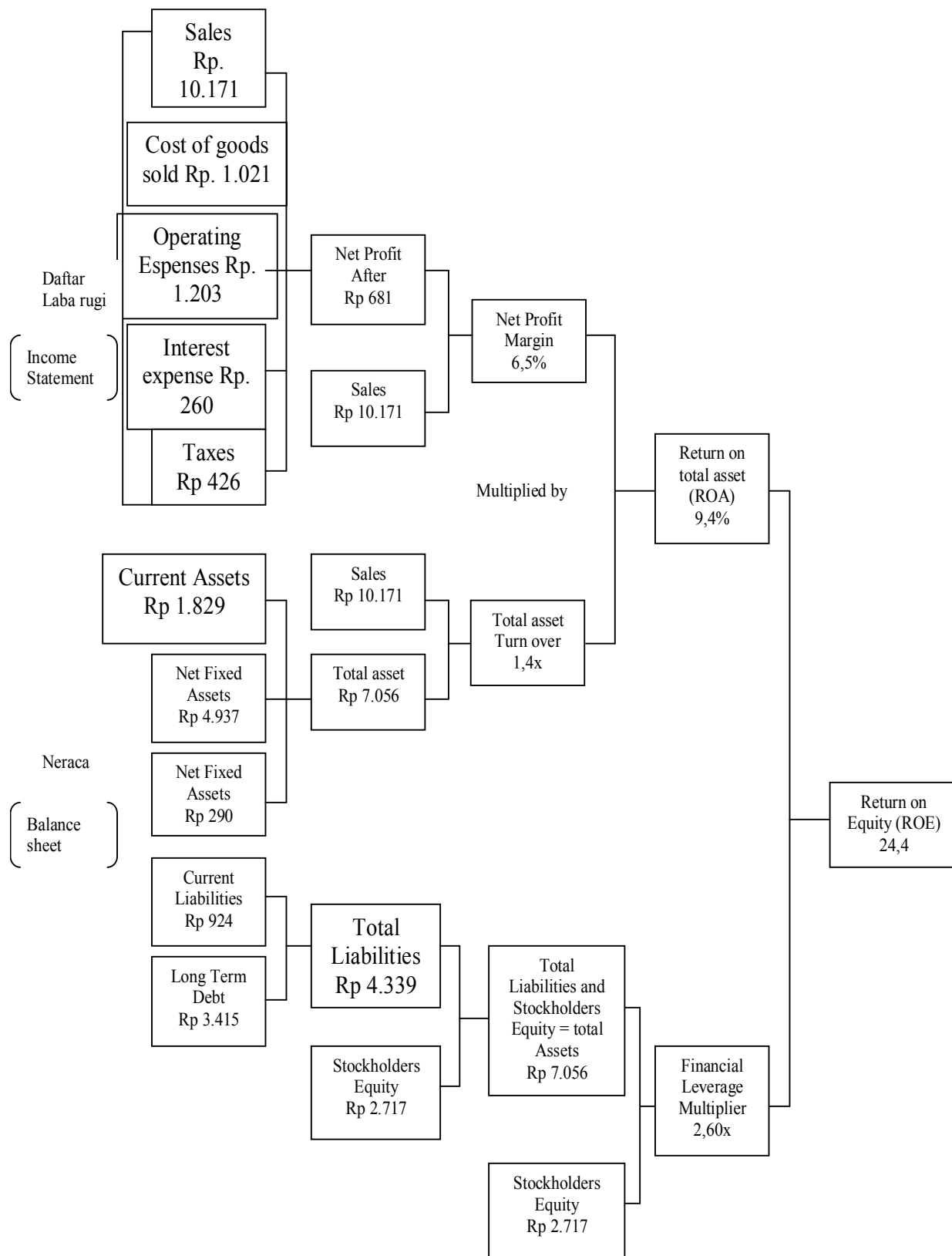
$$\begin{aligned} \text{ROE} &= \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Modal Sendiri}} \\ &= \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \end{aligned}$$

Tahun 2004

Tahun 2005

$$= \frac{\text{Rp } 661.000.000.00}{\text{Rp } 2.717.000.000.00} = 25\% \quad = \frac{\text{Rp } 674.000.000.00}{\text{Rp } 2.717.000.000.00} = 24.80\%$$

- c. Analisis *Du Pont* seperti tampak dalam Gambar 5.1 terdapat hubungan antar rasio secara keseluruhan yang menggabungkan data data dari Neraca dan Perhitungan Rugi/Laba, 2 (dua) alat ukur kemampuan menghasilkan laba (profitabilitas) yaitu: ROA (R01) dan ROE.

**Gambar : Analisis Du Pont**

Ringkasan Rasio

RINGKASAN RASIO

Tabel 5.5 (A) Ringkasan Rasio PT. ABC (tahun 2004 - 2005, termasuk rata-rata industri tahun 2005)

Rasio	Formula	Tahun		Evaluasi	
		2004	2005	Rata-rata Industry 2005	Keseluruhan
LIQUIDITY					
Net Working Capital	Current assests-current liabilities	Rp 905	Rp 961	Rp 850	Baik
Current ratio	$\frac{Current assets}{current liabilities}$	1,97 x	2,03 x	1,8 x	Baik
Quick (Acid test)	$\frac{cuurent assets - inventory}{current liabilities}$	1,03 x	1,08 x	0,95 x	Baik
ACTIVITY					
Inventory turnover	$\frac{cost of goods sold}{inventory}$	8,69 x	8,13 x	8 x	Baik
Average collection period	Account receivable Average sales per day	33 hari	34 hari	30 hari	Buruk
Average payment period	$\frac{account payable}{average purchases per day}$	14 hari	13 hari	30 hari	Buruk
Fixed asset turnover	$\frac{sales}{net fixes asset}$	2,06 x	1,96 x	2,0 x	Sedang
total asset turnover	Sales Total assets	1,44 x	1,38 x	1,35 x	Baik
DEBT (continued)					
Degree Of Indebtedness:	$\frac{total liailities}{total assets}$	61%	64%	62%	Sedang
Debt ratio					
Debt equity ratio	$\frac{long term debt}{stokholder's equity}$	125%	132%	130%	Sedang
Ability to service debts					
Times interest earned ratio	$\frac{earning before int erest \& taxes}{int erest}$	5,2 x	5,4 x	5,3 x	Sedang
Fixed payment coverage ratio	$\frac{earning before int erest + lease payment}{int + lease pay + \{ (pr int + pref. div) \times [1 / (1 - T)] \}}$	3,5 x	3,6 x	3,4 x	Sedang
PROFITABILITY					
gross profit margin	$\frac{gross profits}{sales}$	25%	26%	23%	Baik
Operating profit margin	$\frac{operating profits}{sales}$	14%	13,9%	13,5%	Baik
net profit margin	$\frac{net profit after taxes}{sales}$	7%	6,9%	6,55%	Baik
return on total assets (ROA)	$\frac{net profit after taxes}{total assets}$	10%	9,5%	8,5%	Baik
Return on equity (ROE)	$\frac{net profitafter taxes}{stockholders' equity}$	25%	26%	2,4%	Baik
Earnings per share (EPS)	$\frac{earning avaiable for common stockholders}{number of shares of common stock outs tan ding}$	6,61	6,74	6,50	Baik
Price / earnings (P/E) ratio	$\frac{market price per share of common stock}{Earning per share}$	10,5	10 x	1,35 x	Sedang

Di Amerika Serikat ada Institusi yang bersifat independen yang membuat dan menentukan Standar/Norma Industri yaitu: Dun & Bradstreet yang mengumpulkan data statistik rasio keuangan berdasarkan perusahaan industri yang sejenis, sehingga dalam pengukuran rasio keuangan perusahaan diperoleh sebuah pedoman. Sayangnya di Indonesia Institusi semacam ini belum ada.

5.8 CARA MEMPERTINGGI LIKWIDITAS PERUSAHAAN

Disektor Aktiva Lancar

Posisi Neraca semula:

Neraca Per 31 Desember 2004

Aktiva Lancar	Rp 12.000	Utang Lancar	Rp 6.000
Aktiva Tetap	Rp 28.000	Utang Jangka Panjang	Rp 14.000
Modal Sendiri	Rp 20.000		
Total Aktiva	Rp 40.000	Total Utang & Ekuitas	Rp 40.000

Rasio Aktiva Lancar (*Current Ratio*) -nya: $\text{Rp } 12.000 : \text{Rp } 6.000 = 2 \times$

Menjual Aktiva Tetap sebagian;

Neraca Per 31 Desember 2004

Aktiva Lancar	Rp 16.000	Utang Lancar	Rp 6.000
Aktiva Tetap	Rp 24.000	Utang Jangka Panjang	Rp 14.000
		Modal Sendiri	Rp 20.000
Total Aktiva	Rp 40.000	Total Utang & Ekuitas	Rp 40.000

Rasio Aktiva Lancar (*Current Ratio*)-nya: $\text{Rp } 16.000 : \text{Rp } 6.000 = 2.67 \times$.

Menambah Modal Sendiri:

Neraca Per 31 Desember 2004

Aktiva Lancar	Rp 16.000	Utang Lancar	Rp 6.000
Aktiva Tetap	Rp 28.000	Utang Jangka Panjang	Rp 14.000
		Modal Sendiri	Rp 24.000
Total Aktiva	Rp 44.000	Total Utang & Ekuitas	Rp 44.000

Rasio Aktiva Lancar (*Current Ratio*)-nya: Rp.16.000: Rp 6.000 = 2.67x.

Mendapatkan Tambahan Utang Jangka Panjang

Neraca Per 31 Desember 2004

Aktiva Lancar	Rp 16.000	Utang Lancar	Rp 6.000
Aktiva Tetap	Rp 28.000	Utang Jangka Panjang	Rp 18.000
		Modal Sendiri	Rp 20.000
Total Aktiva	Rp 44.000	Total Utang & Ekuitas	Rp 44.000

Rasio Aktiva Lancar (*Current Ratio*)-nya: Rp.16.000:Rp.6.000 = 2.67x.

Disektor Utang Lancar

Menjual sebagian Aktiva Tetap

Neraca Per 31 Desember 2004

Aktiva Lancar	Rp 12.000	Utang Lancar	Rp 4.000
Aktiva Tetap	Rp 26.000	Utang Jk. Panjang	Rp 14.000
		Modal Sendiri	Rp 20.000
Total Aktiva	Rp.38.000	Total Utang & Ekuitas	Rp 38.000

Rasio Aktiva Lancar (*Current Ratio*)-nya: Rp 12.000:Rp.4.000 = 3 x.

Mendapatkan Tambahan Modal Sendiri**Neraca Per 31 Desember 2004**

Aktiva Lancar	Rp 12.000	Utang Lancar	Rp 4.000
Aktiva Tetap	Rp 28.000	Utang Jk. Panjang	Rp 14.000
		Modal Sendiri	Rp 22.000
Total Aktiva	Rp 40.000	Total Utang & Ekuitas	Rp.40.000

Rasio Aktiva Lancar (*Current Ratio*)-nya: $\text{Rp } 12.000 : \text{Rp.}4.000 = 3 \text{ x}$

Mendapatkan Tambahan Utang Jangka Panjang**Neraca Per 31 Desember 2004**

Aktiva Lancar	Rp 12.000	Utang Lancar	Rp 4.000
Aktiva Tetap	Rp 28.000	Utang Jk. Panjang	Rp 16.000
		Modal Sendiri	Rp 20.000
Total Aktiva	Rp 40.000	Total Utang&Ekuitas	Rp 40.000

Rasio Aktiva Lancar (*Current Ratio*)—nya: $\text{Rp } 12.000 : \text{Rp.}4.000 = 3 \text{ x}$.

Disektor Aktiva Lancar dan Utang Lancar**Neraca Per 31 Desember 2004**

Aktiva Lancar	Rp 8.000	Utang Lancar	Rp 2.000
Aktiva Tetap	Rp 28.000	Utang Jk. Panjang	Rp 14.000
		Modal Sendiri	Rp 20.000
Total Aktiva	Rp 36.000	Total Utang & Ekuitas	Rp 36.000

Rasio Aktiva Lancar (*Current Ratio*)-nya: $\text{Rp } 8.000 : \text{Rp } 2.000 = 4 \text{ x}$.

5.9 CARA-CARA MEMPERTINGGI RENTABILITAS

1. Rentabilitas Ekonomis (*Return On Assets* = ROA = R01).

a. Meningkatkan Persentase Laba (Profit Margin).

- 1). Pertambahan Penjualan lebih dibandingkan pertambahan Total Biaya.
- 2). Berkurangnya Total Biaya lebih besar dibandingkan berkurangnya Penjualan.

b. Meningkatkan Kecepatan Peredaran Total Aktiva (*Total Asset Turn Over*).

- 1). Bertambahnya Penjualan lebih besar daripada bertambahnya Total Aktiva.
- 2). Berkurang Total Aktiva lebih besar bila dibandingkan dengan berkurangnya Total Penjualan.

Rumusnya:

$$\text{Rentabilitas Ekonomis} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Penjualan}} = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

(*Return On Assets* = ROA)

$$= \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. Rentabilitas Modal Sendiri (*Return On Equity* = ROE).

Rumusnya:

$$\begin{aligned} \text{Rentabilitas Modal Sendiri} &= \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Modal Sendiri}} \\ &= \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \end{aligned}$$

Contoh:

P.T ABC
Alternatif Laporan Keuangan
NERACA
(dalam ribuan rupiah)

Neraca	Perencanaan Tanpa Pinjaman	Perencanaan Dengan Pinjaman
Aktiva Lancar	Rp 40.000	Rp 40.000
Aktiva Tetap	Rp 60.000	Rp 60.000
Total aktiva	Rp 100.000	Rp 100.000
Utang (bunga 12%)	Rp 0	Rp 50.000
Modal (Ekuitas)	Rp 100.000	Rp 50.000
Total Utang & Modal	Rp 100.000	Rp 100.000

PERHITUNGAN RUGI/ LABA
(dalam ribuan rupiah)
(Rentabilitas Modal Sendiri)

	Perencanaan Tanpa Pinjaman	Perencanaan Dengan Pinjaman
Penjualan	Rp 60.000	Rp 60.000
H.P.P.+Biaya Operasi	Rp 36.000	Rp 36.000
Laba Operasi	Rp 24.000	Rp 24.000
Biaya Bunga	Rp 0	Rp 6.000
Laba Bersih Sebelum Pajak	Rp 24.000	Rp 18.000
PPh. Badan (30 %)	Rp 7.200	Rp 5.400
Laba Bersih Sesudah Pajak	Rp 16.800	Rp 12.600

$$\text{Return On Equity} = \frac{Rp 16.800.000}{Rp 100.000.000} = 16.8\% = \frac{Rp 12.600.000}{Rp 50.000.000}$$

(Rentabilitas Modal Sendiri)

Contoh Soal :

1. Data berikut ini diambil dari Laporan Keuangan Perusahaan Industri “MDP”, Perusahaan Pabrik Obat-Obatan untuk tahun 2004. Norma Norma yang diberikan dibawah ini merupakan rata-rata industri untuk perusahaan pabrik obat-obatan .

Perusahaan Industri Obat-Obatan “MDP”
NERACA
Per 31 Desember 2004
(dalam ribuan rupiah)

Kas	Rp 193.000	Utang Dagang	Rp 316.000
Piutang	Rp 820.000	Wesel Bayar (6 %)	Rp 206.000
Persediaan	Rp 592.000	Utang Lancar Lainnya	Rp 283.000
Total Aktiva Lancar	Rp 1.605.000	Total Utang Lancar	Rp 805.000
Aktiva Tetap, Neto	Rp 715.000	Utang Jk. Panjang (5%)	Rp 633.000
		Modal Sendiri	Rp 822.000
Total Aktiva	Rp 2.320.000	Total Utang & Modal	Rp 2.320.000

**Perhitungan Rugi/Laba
Tahun 2004
(dalam ribuan rupiah)**

Hasil Penjualan		Rp 3.936.000
Harga Pokok Penjualan		Rp 3.411.000
Laba Kotor		Rp 525.000
Biaya Operasional	Rp 282.000	
Biaya Bunga	Rp 79.000	
Total Biaya Operasional	Rp 44.000	
Laba Sebelum Pajak		Rp 405.000
Pajak Penghasilan 50%		Rp 120.000
Laba Bersih Sesudah Pajak		Rp 60.000
		Rp 60.000

Perusahaan Industri Obat-Obatan "MDP" RUMUS

RUMUS	RASIO	NORMA INDUSTRI
$\frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Utang Lancar}}$	-----	1.97 x
$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total aktiva}}$	-----	60%
Banyaknya kali pendapatan bunga	-----	3.8 x
$\frac{\text{Hasil Penjualan}}{\text{Persediaan}}$	-----	6.7 x
Jangka waktu rata rata penerimaan piutang	-----	36 hari
$\frac{\text{Hasil Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	-----	2.9 x
$\frac{\text{Laba Neto}}{\text{Hasil Penjualan}} \times 100\%$	-----	1.14

$\frac{Laba\ Neto}{Total\ Aktiva} \times 100\%$	-----	3.35 %
$\frac{Laba\ Neto}{Modal\ Sendiri}$	-----	8.29 %

Diminta:

1. Isilah rasio rasio untuk Perusahaan Industri Obat-Obatan “MDP”.
2. Jelaskan hasil rasio rasio Perusahaan Industri Obat-Obatan “MDP” bila dibandingkan Norma Norma Industri atau Rata Rata Industri dan apabila ada perbedaan jelaskan kesalahan kebijakan manajemen keuangan yang telah terjadi.

Jawaban:

Perusahaan Industri Obat-Obatan “MDP”

RUMUS INDUSTRI		RASIO	NORMA
$\frac{Rp1.605.000.000}{Rp805.000.000}$	=	1.99 x	1.97 x
$\frac{Rp1.438.000.000}{Rp2.320.000.000}$	=	62 %	60 %
$\frac{Rp164.000.000}{Rp31.650.000}$	=	5.2 x	3.8 x
$\frac{Rp3.936.000.000}{Rp592.000.000}$	=	6.7 x	6.7 x
$\frac{Rp820.000.000.- \times 360\ hari}{Rp3.411.000.000}$	=	87 hari	36 hari
$\frac{Rp3.936.000.000}{Rp2.320.000.000}$	=	1.7 x	2.9 x
$\frac{Rp60.000.000}{Rp3.936.000.000} \times 100\%$	=	1.52 %	1.14 %

$$\frac{Rp\,60.000.000}{Rp\,320.000.000} \times 100\% = 2.59 \% \qquad 3.35 \%$$

$$\frac{Rp\,60.000.000}{Rp\,822.000.000} \times 100\% = 6.80 \% \qquad 8.29 \%$$

Kesimpulan dan kebijakan manajemen keuangan yang terjadi:

1. Rasio Aktiva Lancar cukup baik, ini menunjukkan bahwa perusahaan cukup likuid.
2. Rasio Total Utang terhadap Total Aktiva masih cukup besar, yaitu 62 % walaupun mendekati Norma Industri perlu diturunkan jumlah Utangnya.
3. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga cukup besar, berarti laba sebelum bunga dan pajak perusahaan cukup besar untuk dapat membayar kewajiban bunga. Hasil ini harus dipertahankan bahkan kalau bisa ditingkatkan.
4. Kecepatan peredaran persediaan baik karena sama dengan Norma Industri.
5. Jangka waktu rata-rata penerimaan piutang sangat lambat berarti diperlukan usaha yang lebih besar untuk secara pro aktif meningkatkan penagihan piutang termasuk untuk lebih menseleksi para pelanggan yang diberikan persyaratan pembayaran mencicil ataupun persyaratan jangka waktu kreditnya. Kalau perlu memberikan insentif berupa pemberian potongan tunai untuk mendorong waktu pembayaran yang lebih cepat.
6. Rasio ini jauh lebih rendah dari Norma Industri berarti rasio aktiva tetap perusahaan cukup rendah. Manajemen harus berusaha meningkatkan penjualannya, atau kalau ada aktiva yang tidak produktif harus dijual.
7. Rasio Laba Bersih cukup baik karena berada diatas Norma Industri.
8. Rasio Laba Bersih terhadap Total Aktiva masih rendah, perlu peningkatan laba bersihnya atau menjual aktiva yang tidak produktif.
9. Rasio Laba Bersih terhadap Modal Sendiri masih rendah. Perlu peningkatan laba bersih perusahaan dengan melakukan efisiensi dan peningkatan volume penjualan.

Isilah pos-pos dalam Neraca dan Laporan Rugi/Laba PT. KERETA API INDONESIA dibawah ini dengan menggunakan informasi hasil rasio dibawah ini:Debt Ratio 0.4 (40 %).

Time Interest Earned Ratio	8.0 x.
Current Ratio	1.4 x.
Quick Ratio	1.0 x.
Cash Ratio	0.2 x.
Return On Total Assets (ROA)	18 %
Return On Equity (ROI)	41 %
Inventory Turn Over	5.0 x
Receivable Collection Period	71.2 hari

NERACA PT. KAI
Per 31 Desember 2004-2005
(dalam ribuan rupiah)

	Des.2004	Des. 2005		Des.2004	Des. 2005
Kas	200.000		Utang Dagang	200.000	250.000
Piutang	340.000		Utang Wesel	<u>350.000</u>	300.000
Persediaan	260.000		Ttl Utang Lancar	550.000	
Total Aktiva Lancar	800.000				
Aktiva Tetap bersih	250.000		Utang Jk. Panjang	200.000	
			Modal	300.000	
Total Aktiva	1.050.000			1.050.000	1.150.000

Laporan Rugi Laba P.T.KAI
1 Januari s/d 31 Desember 2005
(dalam ribuan rupiah)

Penjualan		Rp.
Harga Pokok Penjualan		<u>Rp.</u>
Laba kotor		Rp.
Biaya Adm.Umum dan Penjualan	Rp. 100.000	
Penyusutan	<u>Rp. 200.000</u>	
		Rp. 300.000
Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)		Rp.
Bunga		<u>Rp.</u>
Laba Sebelum Pajak		Rp.
Pajak Penghasilan		<u>Rp.</u>
Laba Bersih Sesudah Pajak		Rp.

Jawaban Soal 2

Total Utang + Modal = Total Utang Lancar + Utang Jangka Panjang + Modal Rp 1.150.000.000
= Rp 550.000.000 + Utang Jangka Panjang + Modal.

Utang Jangka Panjang + Modal = Rp 1.150.000.000 - Rp 550.000.000 Utang Jangka Panjang
+ Modal = Rp 600.000.000

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Utang Jangka Panjang} + \text{Modal}}$$

$$0.4 = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Rp 600.000.000}}$$

$$\begin{aligned}\text{Utang Jangka Panjang} &= \text{Rp 600.000.000} \times 0.4 \\ &= \underline{\text{Rp 240.000.000}}\end{aligned}$$

$$\text{Total Utang + Modal} = \text{Total Aktiva} = \underline{\text{Rp 1.150.000.000}}$$

$$\text{Total Aktiva Lancar}$$

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total U tan g Lancar}}$$

$$= \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Rp 550.000.000}}$$

$$\text{Total Aktiva Lancar} = \text{Rp 550.000.000} \times 1.4 = \underline{\text{Rp 770.000.000}}$$

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Total U tan g Lancar}}$$

$$1,0 = \frac{\text{Rp 770.000.000} - \text{Persediaan}}{\text{Total U tan g Lancar}}$$

$$1.0 \times \text{Rp 550.000.000} = \text{Rp 770.000.000} - \text{Persediaan}$$

$$\text{Persediaan} = \text{Rp.770.000.000} - \text{Rp 550.000.000}$$

$$\text{Persediaan} = \underline{\text{Rp. 220.000.000}}$$

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Total U tan g Lancar}}$$

$$0,2 = \frac{\text{Kas}}{\text{Total U tan g Lancar}}$$

$$\text{Kas} = 0.2 \times \text{Rp 550.000.000} = \underline{\text{110.000.000}}$$

$$\text{Total Aktiva Lancar} + \text{Aktiva Tetap} = \text{Total Aktiva}$$

$$\text{Rp 770.000.000} + \text{Total Aktiva Tetap} = \text{Rp 1.150.000.000} \text{ Total Aktiva tetap}$$

$$= \text{Rp 1.150.000.000} - \text{Rp 770.000.000}$$

$$\text{Total Aktiva Tetap} = \text{Rp 380.000.000}$$

$$\text{Inventory Turn Over} = \frac{\text{H arg a Pokok Penjualan (H.P.P)}}{\text{Rata - rata Persediaan}}$$

$$5.0 = \frac{\text{H arg a Pokok Penjualan (H.P.P)}}{\frac{\text{Rp 260.000.000} + \text{Rp 220.000.000}}{2}}$$

Dalam hubungan dengan ini selanjutnya:

$$\text{Harga Pokok Penjualan (HPP)} = 5.0 \times \text{Rp } 240.000.000$$

$$\text{HPP} = \text{Rp } 1.200.000.000$$

$$\text{Return On Total Assets} = \frac{\text{EBIT} - \text{Tax}}{\text{Rata-rata Total Aktiva}}$$

$$0.18 = \frac{\text{EBIT} - \text{Tax}}{\frac{\text{Rp } 1.050.000.000 + 1.150.000.000}{2}}$$

$$0.18 = \frac{\text{EBIT} - \text{Tax}}{\text{Rp } 1.100.000.000}$$

$$\text{EBIT} - \text{Tax} = \text{Rp } 198.000.000$$

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba yang Tersedia untuk pemegang saham biasa}}{\text{Rata-rata Total Modal}}$$

$$0.41 = \frac{\text{Laba yang Tersedia untuk Pemegang Saham Biasa}}{\frac{\text{Rp } 300.000.000 + \text{Rp } 360.000.000}{2}}$$

$$\text{Laba yang tersedia untuk pemegang saham biasa} = 0.41 (\text{Rp } 330.000.000)$$

$$= \text{Rp } 135.300.000$$

EBIT - Interest - Tax = Laba Yang Tersedia Untuk Pemegang Saham Biasa.

$$\text{EBIT} - \text{Interest} - \text{Tax} = \text{Rp } 135.300.000$$

$$\text{EBIT} - \text{Tax} = \text{Rp } 198.000.000 \quad \underline{\hspace{1cm}}$$

$$\text{Interest (Bunga)} = \text{Rp } 62.700.000$$

$$\text{EBIT} = \text{Laba Yang Tersedia Untuk Pemegang Saham Biasa} + \text{Tax}$$

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT} + \text{penyusutan}}{\text{Interest}}$$

$$8 = \frac{\text{EBIT} + \text{Penyusutan}}{\text{Interest}}$$

$$\text{EBIT} + \text{Rp } 200.000.000 = 8 (\text{Rp } 62.700.000)$$

EBIT + Rp 200.000.000	= Rp 501.600.000
EBIT	= Rp 301.600.000
EBIT - Tax	= Rp 198.000.000
Tax	= Rp 301.600.000 - Rp 198.000.000
Tax	= Rp 103.600.000

EBIT + Selling, General & Administrative Expenses + Depreciation = Gross Profit

(Le Kotor).

Laba Kotor	= Rp 301.600.000 + Rp 100.000.000 + Rp 200.000.000
Laba Kotor	= Rp 601.600.000
Penjualan	= Harga Pokok Penjualan = Laba Kotor
Penjualan	= Harga Pokok Penjualan + Laba Kotor
Penjualan	= Rp 1.200.000.000 + Rp 601.600.000
Penjualan	= Rp 1.801.600.000

NERACA P.T. KAI
Per 31 Desember 2003-2004
(dalam ribuan rupiah)

	<u>Des.2004</u>	<u>Des. 2005</u>		<u>Des.2004</u>	<u>Des. 2005</u>
Kas	200.000	110.000	Utang Dagang	200.000	250.000
Piutang	340.000	440.000	Utang Wesel	350.000	300.000
Persediaan	260.000	220.000	Ttl Utang Lancar	550.000	550.000
Total Aktiva					
Lancar	800.000	770.000			
Aktiva Tetap,			Utang Jang		
kabersih	250.000	380.000	Panjang	300.000	300.000
Modal	200.000	240.000			
Total Aktiva	1.050.000	1.150.000		1.050.000	1.150.000

Laporan Rugi Laba P.T.KAI
1 Januari s/d 31 Desember 2005
(dalam ribuan rupiah)

Penjualan		Rp 1.801.600
Harga Pokok Penjualan		<u>Rp 1.200.000</u>
Laba kotor		Rp 601.600
Biaya Adm.Umum dan Penjualan	Rp 100.000	
Penyusutan	Rp 200.000	Rp 300.000
Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)		Rp 301.600
Bunga		<u>Rp 62.700</u>
Laba Sebelum Pajak		Rp 238.900
Pajak Penghasilan		<u>Rp 103.600</u>
Laba Bersih Sesudah Pajak		Rp 135.300

3. Ray's Tool dan perusahaan Austin, Texas sedang mengembangkan tingkat operasi pada 2 tahun terakhir. Penjualan perusahaan meningkat dengan cepat sebagai hasil ekspansi ekonomi Austin. Tetapi Ray's merupakan perusahaan swasta, dan sumber pendanaan perusahaan hanya berasal dari kredit bank milik perusahaan. Perusahaan ingin memperluas persediaannya untuk memenuhi kebutuhan pertumbuhan pelanggannya dan juga mengharapkan terjaganya rasio lancar paling sedikit 3 x. Jika aktiva lancar Ray's adalah Rp 6.000.000.000, maka rasio lancarnya menjadi 4 x. Berapa banyak perusahaan ini bisa memperluas persediaannya (pendanaan perluasan persediaan lewat kredit) untuk dapat mencapai rasio lancar yang ditargetkan ?

Jawaban:

Ingatlah bahwa perluasan persediaan lancar perusahaan Ray's adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Rp 6.000.000.000}}{\text{Kewajiban Lancar}} = 4 \times$$

Jadi tingkat Utang lancar perusahaan adalah sebesar Rp 1.500.000.000. Jika perluasan dalam persediaan dibiayai seluruhnya dengan dana pinjaman, dimana perubahan dalam

persediaan sama dengan perubahan dalam kewajiban lancar, maka rasio lancar perusahaan setelah perluasan dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{Rp 6.000.000.000 + \text{Perubahan dalam Persediaan}}{Rp 1.500.000.000 + \text{Perubahan dalam Persediaan}}$$

$$Rp 1.500.000.000 + \text{Perubahan dalam Persediaan} = 3x$$

Ingatlah bahwa kita menetapkan rasio lancar yang baru sama dengan target perusahaan. Pemecahan untuk perubahan persediaan dalam persamaan sebelumnya, kita menentukan bahwa perusahaan dapat memperluas persediaannya sebesar Rp 750.000.000 yang membiayai perluasan tersebut dengan Utang lancar, dan masih mempertahankan target rasio lancarnya.

5.10 RATIO SAHAM

- *Book Value Per Share* merupakan perbandingan antara jumlah modal saham biasa dengan jumlah saham yang beredar.
- *Earning Per Share* merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah saham yang beredar.
- *Deviden Per Share* merupakan perbandingan antara deviden saham biasa dengan jumlah saham yang beredar.
- *Cash Flow Per Share* merupakan perbandingan laba bersih ditambah depresiasi dan amortisasi dengan jumlah saham yang beredar.
- *Price Earning Ratio* merupakan perbandingan antara BVPS dengan EPS.
- *Price Cash Flow Ratio* merupakan perbandingan antara BVPS dengan CFPS.

5.11 RATIO PASAR

NO.	JENIS-JENIS RASIO	2001	2002	KETERANGAN
1	Book Value Per Share (BVPS)	26,00	26,00	Tetap
2	Earning Per Share (EPS)	23,56	22,70	Turun
3	Deviden Per Share (DPS)	10,60	11,50	Naik
4	Cash Flow Per Share (CFPS)	41,56	42,70	Naik
5	Price Earning Rasio (PER)	1,10	1,15	Naik
6	Price Cash Flow Ratio (PCFR)	0,63	0,61	Turun

LATIHAN SOAL:

1. Jelaskan dengan singkat apa yang dimaksud dengan rasio keuangan? Dan faktor apa saja yang harus diperhatikan dalam menganalisis rasio keuangan?
2. Jelaskan dengan singkat, manfaat dan tujuan dari rasio keuangan bagi perusahaan?
3. Jelaskan disertai dengan contoh, tipe-tipe atau jenis-jenis rasio keuangan?
4. Jelaskan dengan singkat, apa yang dimaksud dengan :
 - a. Rasio Likuiditas
 - b. Rasio Aktivitas
 - c. Rasio Hutang
 - d. Rasio Profitabilitas
 - e. Tuliskan rumus dari masing-masing rasio tersebut
5. Sebutkan perkiraan apa saja yang ada di neraca dan laporan laba rugi?
6. Jelaskan dengan singkat dan berikan rumusnya:
 - a. ROE
 - b. ROI
 - c. DER
 - d. DAR
 - e. NPM
 - f. GPM
7. Anda ditugaskan mencari laporan keuangan perusahaan manufaktur di internet untuk 2 tahun terakhir, yaitu neraca dan laporan laba rugi dan selanjutnya anda analisis rasio keuangan perusahaan tersebut, dan berikan kesimpulannya?
8. Berikut ini contoh dari laporan keuangan perusahaan sebagai berikut:

NERACA PT. KARYA MANDIRI

Per 31 Desember 2013

(dalam ribuan rupiah)

Kas.....Rp 900.000	Hutang dagang.....Rp 900.000
Piutang.....Rp 800.000	Wesel bayar.....Rp 800.000
Persediaan.....Rp 700.000	Hutang gaji.....Rp 900.000
Efek.....Rp 400.000	Biaya yg masih hrs dibayar....Rp 700.000
 Total akt lancar.....Rp 2.800.000	 Total Hutang lancar.....Rp 3.300.000
Aktiva tetap.....Rp 2.300.000	Hutang jangka panjang.....Rp 900.000
	Modal sendiri.....Rp 900.000
Total Aktiva.....Rp 5.100.000	Total Utang & Modal.....Rp 5.100.000

LAPRUGI/LABA PT.KARYA MANDIRI

Tahun 2013

(dalam ribuan rupiah)

Penjualan.....Rp 9.000.000
Harga Pokok Penjualan.....Rp 5.000.000
Laba Kotor.....Rp 4.000.000
Biaya Operasional.....Rp 900.000
Biaya Penyusutan.....Rp 500.000
Biaya Bunga.....Rp 300.000
Total Biaya-Biaya.....Rp 1.700.000
Laba sebelum pajak.....Rp 2.300.000
Pajak PenghasilanRp 400.000
Laba bersih setelah pajak.....Rp 1.900.000

Pertanyaan: Dari data neraca dan laporan rugi/laba diatas hitunglah rasio keuangan PT.KARYA MANDIRI, sbb:

1. Rasio Likuiditas
 2. Rasio Leverage
 3. Rasio Aktivitas
 4. Rasio Profitabilitas
-

9. Berikut ini disajikan laporan keuangan sebagai berikut:

LAPORAN LABA RUGI PT.KARYA PERTIWI
Per 31 Desember 2012-2013
(dalam jutaan dollar)

KETERANGAN	2012	2013
Penjualan Bersih	445,000	475,000
Harga Pokok Penjualan	(250,000)	(305,000)
Laba Kotor	195,000	170,000
Administrasi dan Umum	(50,000)	(40,500)
Beban Variabel Operasi	(40,000)	(30,750)
Penyusutan	(30,000)	(25,000)
Total Beban Operasi	(120,000)	(96,250)
Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)	75,000	73,250
Bunga	(25,000)	(30,000)
Laba Sebelum Pajak	50,000	43,250
Pajak	(5,000)	(3,000)
Laba Setelah Pajak (EAT)	45,000	40,250

PT.KARYA PERTIWI
NERACA PER 31 DESEMBER
(Dalam Jutaan Dollar)

AKTIVA	2012	20113	PASSIVA	2012	2013
Kas	40,000	35,000	Utang Usaha	57,000	55,600
Piutang Usaha	35,000	30,000	Nota Bayar Bank	40,000	35,000
Persediaan	90,500	90,600	Total Hutang Lancar	97,000	90,600
Total Aktiva Lancar	165,500	155,600	Hutang Jangka Panjang	168,000	152,000
Tanah	200,000	200,000	Total Hutang	265,000	242,600
Bangunan dan Peralatan	190,000	150,000	Saham Biasa	130,000	130,000
Akumulasi Penyusutan	(75,500)	(50,000)	Saldo Laba	85,000	83,000
Total Aktiva Tetap	314,500	300,000	Total Modal	215,000	213,000
Total Aktiva	480,000	455,600	Total Passiva	480,000	455,600

Berdasarkan Laporan Keuangan perusahaan di atas, anda diminta untuk menghitung rasio tahun 2012 dan 2013, serta membuat kesimpulan dari masing-masing rasio sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas : Current Ratio dan Quick Ratio.
 2. Rasio Leverage : Debt Ratio (DAR) dan Debt To Equity Ratio (DER)
 3. Rasio Aktivitas : Perputaran Persediaan dan Perputaran Total Aktiva.
 4. Rasio Profitabilitas : Net Profit Margin dan Return On Assets
10. Jelaskan dengan singkat dan berikan contoh, bagaimana pengukuran dan penilaian setiap rasio dapat dikatakan baik dan efektif?

BAB 6

KONSEP NILAI WAKTU DARI UANG

Tujuan Pembelajaran

Mahasiswa mampu menghitung dan menentukan jumlah tabungan, angsuran dengan menggunakan konsep nilai sekarang dan nilai masa depan, dengan menggunakan bunga tetap, bunga majemuk, nilai sekarang dari annuity dan nilai masa depan dari annuity

6.1 NILAI WAKTU DAN UANG

Dalam membicarakan tentang investasi, perlu lebih dahulu dibahas tentang nilai uang pada waktu yang akan datang terutama adalah faktor bunga.

Hal tersebut mengingat investasi akan berjalan dalam waktu yang relatif lama pada waktu yang akan datang, sehingga penerimaan pada waktu yang akan datang mempunyai nilai berbeda-beda bila dinilai sekarang.

Biasanya lebih disenangi uang yang ada sekarang daripada kita dapatkan dalam jumlah yang sama, tapi didapatkan pada waktu yang akan datang, hal ini dikenal dengan “*time preference*”.

Apabila proyek investasi akan dibiayai sebagian dari uang pinjaman, maka perusahaan akan membayar sebagai kompensasi terhadap sesuatu yang diperoleh dengan penggunaan uang tersebut, yang dinamakan bunga, dan penerimaan tahun yang akan datang nilainya akan berkurang sekaligus ratio tingkat bunga untuk tiap-tiap tahun/tingkat diskonto yang berjalan.

Oleh karena itu dalam menilai suatu proyek Investasi peerbandingan antara penerimaan dan pengeluaran harus didasarkan pada dasar waktu yang sama, mengingat nilai uang akan berbeda setiap waktu.

BUNGA TETAP

Perhitungan bunga ini sangat sederhana, yang diperhitungkan dengan besarnya pokok yang sama dan tingkat bunga juga sama pada setiap waktu. Walaupun pokok pinjaman pada kenyataannya sudah berkurang sebesar angsuran pokok namun dalam perhitungan ini tetap digunakan standar perhitungan yang sama.

Contoh:

Perusahaan akan meminjam uang ke bank untuk membiayai proyek investasi sebesar Rp. 10.000.000,00 dengan bunga 15% per tahun dalam waktu 4 tahun dan diangsur 4 kali. Maka bunga yang harus dibayar seperti tersebut dalam Tabel berikut ini :

Tabel Pembayaran Bunga

Thn	Pokok-pokok Pinjaman Rp	Besarnya Angsuran per Tahun Rp	Besarnya Bunga per Tahun Rp	Jumlah Bunga Keseluruhan Rp
1	10.000.000	2.500.000	1.500.000	1.500.000
2	7.500.000	2.500.000	1.500.000	3.000.000
3	5.000.000	2.500.000	1.500.000	4.500.000
4	2.500.000	2.500.000	1.500.000	6.000.000

Jadi besarnya bunga pada setiap tahun, mulai tahun kedua tidak berdasarkan pada sisa pinjamannya.

Apabila diformulasikan :

$$I = P \cdot n \cdot i$$

Dimana :

I = Besarnya keseluruhan bunga

P = Besarnya pinjaman

n = Jumlah tahun/bulan

i = Tingkat bunga

Sedangkan jumlah yang harus dibayarkan:

$$\begin{aligned} F &= P + I \\ &= P + Pn.i \\ &= P(1 + n.i) \end{aligned}$$

Dari contoh tersebut bila tanpa menggunakan tabel, maka bunga yang harus dibayarkan selama 4 tahun.

$$\begin{aligned} I &= P n . i \\ &= \text{Rp } 10.000.000,00 . 4 . 15\% \\ I &= \text{Rp } 6.000.000,00 \end{aligned}$$

Oleh karena itu pemohon harus mengembalikan hutangnya :

$$\begin{aligned} F &= P (1 + n . i) \\ &= \text{Rp } 10.000.000,00 (1 + 4 . 15\%) \\ &= \text{Rp } 10.000.000,00 \times 160\% \\ &= \text{Rp } 16.000.000,00 \end{aligned}$$

NILAI MAJEMUK

Nilai majemuk (*compound value*) adalah merupakan penjumlahan dari sejumlah uang permulaan/pokok dengan bunga yang diperolehnya selama periode tertentu, apabila bunga tidak diambil pada setiap saat.

Seperti contoh yang sama tersebut di atas, apabila diperhitungkan dengan nilai majemuk (*compound value*) maka akan terlihat dalam Tabel berikut ini :

Tabel Nilai Majemuk dari Pinjaman

No	Tahun Ke	Pokok pinjaman	Bunga pada akhir tahun 15%	Pokok + Bunga
1	1	Rp. 10.000.000,00	Rp 1.500.000,00	Rp 11.500.000,00
2	2	Rp 11.500.000,00	Rp 1.725.000,00	Rp 13.225.000,00
3	3	Rp 13.225.000,00	Rp 1.983.750,00	Rp 15.208.750,00
4	4	Rp 15.208.750,00	Rp 2.281.312,50	Rp 17.490.062,50
5	5	Rp 17.490.062,50	Rp 2.623.509,00	Rp 20.113.571,50

Apabila dituliskan dalam bentuk formula sebagai berikut :

No	Tahun ke	Pokok pinjaman	Bunga pada akhir tahun	Pokok + Bunga
1	1	P	$P \cdot i$	$P + Pi = P (1 + i)$
2	2	$P (1 + i)$	$P (1 + i) i$	$P (1 + i)^2$
3	3	$P (1 + i)^2$	$P (1 + i)^2 i$	$P (1 + i)^3$
4	4	$P (1 + i)^3$	$P (1 + i)^3 i$	$P (1 + i)^4$
5	5	$P (1 + i)^4$	$P (1 + i)^4 i$	$P (1 + i)^5$

Jadi F (*Future*) untuk tahun ke – n

$$F_n = P (1 + i)^n$$

Dimana :

F_n = Besarnya pokok dan bunga pada tahun ke – n

P = Besarnya pokok pinjaman

i = Tingkat bunga

n = Jumlah tahun

Dalam praktek $(1 + i)^n$ telah dituangkan dalam bentuk tabel yang diistilahkan dengan *Interest Factor* (IF) sehingga rumus tersebut akan menjadi :

$$F_n = P (IF)^n$$

Besarnya *Interest Factor* (IF) juga telah disusun dalam tabel sehingga tidak perlu mencari perhitungan sendiri, tinggal mencari dalam tabel yang ada.

Contoh Tabel dari Nilai Majemuk

Rp 1,00

Tahun	Tingkat Bunga						
	1 %	2 %	3 %	4 %	5 %	10 %	15 %
1	1,010	1,020	1,030	1,040	,1050	1,100	1,150
2	1,020	1,040	1,161	1,082	1,102	1,210	1,322
3	1,030	1,061	1,093	1,125	1,158	1,331	1,521
4	1,041	1,082	1,126	1,176	1,216	1,464	1,749
5	1,051	1,104	1,159	1,217	1,276	1,611	2,011

Catatan :

Tabel ini dituliskan dalam pembulatan tiga angka di belakang koma dan hanya contoh terbatas

Dari contoh tersebut, bila diperhitungkan dengan tabel maka

$$F_n = P \cdot (1 + i)^n$$

$$\begin{aligned} F_5 &= \text{Rp } 10.000.000,00 \times 2,011 \\ &= \text{Rp } 20.110.000,00 \text{ (pembulatan tiga angka dibelakang koma)} \end{aligned}$$

6.2 NILAI SEKARANG (PRESENT VALUE)

Present value (nilai sekarang) merupakan kebalikan dari *compound value* (nilai majemuk) adalah besarnya jumlah uang, pada permulaan periode atas dasar tingkat bunga tertentu dari sejumlah uang yang baru akan diterima beberapa waktu/periode yang akan datang.

Jadi *present value* (nilai sekarang) menghitung nilai uang pada waktu sekarang bagi sejumlah uang yang baru akan kita miliki beberapa waktu kemudian

Formula dari *compound value* (nilai majemuk) adalah :

$$F_n = P (1 + i)^n$$

Maka kebalikannya sebagai *present value* (nilai sekarang) sama dengan

$$P = \frac{F_n}{(1 + i)^n}$$

Dimana :

P = Nilai sekarang/present value

F_n = Nilai yang akan datang/future value tahun ke -n

r = Tingkat bunga

n = Sejumlah tahun yang akan datang

Contoh :

Berapa nilai sekarang dari sejumlah uang sebesar Rp 10.000.000,00 yang baru akan diterima pada akhir tahun ke -5 bila didasarkan pada tingkat bunga 15% dengan bunga majemuk ?

Maka besarnya adalah :

$$P = \frac{F_n}{(1 + i)^n}$$

$$\begin{aligned}
 &= \frac{10.000.000}{(1 + 0,15)^5} \\
 &= \frac{10.000.000}{2,011} \text{ (pembulatan dalam tiga angka)} \\
 &= \text{Rp } 4.972.650,00
 \end{aligned}$$

atau :

$$\begin{aligned}
 P &= Fn (1 + i)^{-n} \\
 &= \text{Rp } 10.000.000,00 \times (1 + 0,15)^{-5} \\
 &= \text{Rp } 10.000.000 \times 0,497 \text{ (pembulatan tiga angka)} \\
 &= \text{Rp } 4.970.000,00 \text{ (hasil tersebut diakibatkan dari pembulatan)}
 \end{aligned}$$

Faktor $(1 + i)^{-n}$ diistilahkan dengan *Discount Factor* dapat diperhitungkan dan disusun dalam bentuk tabel seperti contoh dibawah ini :

Contoh Tabel Present Value (Discount Factor)

Dari Rp 1,00

Tahun	Tingkat bunga						
	1 %	2%	3%	4%	5%	10%	15%
1	0,990	0,980	0,971	0,962	0,952	0,909	0,870
2	0,980	0,961	0,943	0,925	0,907	0,826	0,756
3	0,971	0,942	0,915	0,889	0,864	0,751	0,658
4	0,961	0,924	0,889	0,855	0,823	0,683	0,572
5	0,951	0,906	0,863	0,822	0,784	0,621	0,497

Catatan :

Tabel ini ditulis tiga angka dibelakang koma dalam jumlah terbatas, selengkapnya ada pada Tabel Bunga.

Dengan tabel tersebut maka perhitungan contoh tersebut di atas :

$$\begin{aligned}
 P &= Fn (DF) \\
 &= \text{Rp } 10.000.000,00 \cdot 0,497 \text{ (pembulatan tiga angka)} \\
 &= \text{Rp } 497.000,00
 \end{aligned}$$

6.3 NILAI MAJEMUK DARI ANNUITY

Annuity merupakan seri dari pembayaran sejumlah uang dengan sejumlah yang sama selama periode waktu tertentu pada tingkat bunga tertentu. Dimana pembayaran ini dilakukan pada akhir tahun yang berjalan

Contoh :

Perusahaan akan membayarkan pinjaman sebesar Rp 2.000.000,00 dalam 5 tahun setiap akhir tahun berturut-turut dengan bunga 15%, tetapi pembayarannya akan dilakukan pada akhir tahun ke – 5

Berapa jumlah majemuk (compound sum) dari uang tersebut ?

Jumlah majemuk compound sum, apabila perhitungan itu dirumuskan :

$$F = \frac{A (1 + i)^n - 1}{i}$$

Dimana :

F = Nilai sejumlah uang pembayaran seri

A = Besarnya pembayaran

I = Tingkat bunga

n = Jumlah tahun

Maka $\frac{(1 + i)^n - 1}{i}$ disebut sebagai equal series compound amount factor yang dapat dihitung dan disusun dalam bentuk tabel seperti tersebut dalam contoh dibawah ini

Jumlah Nilai Majemuk dari Annuity
Dari Rp 1,00

Tahun	Tingkat bunga						
	1 %	2 %	3%	4%	5 %	10 %	15 %
1	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
2	2,010	2,020	2,030	2,040	2,050	2,100	2,150
3	3,030	3,060	3,091	3,121	3,152	3,310	3,473
4	4,060	4,122	4,184	4,246	4,310	4,641	4,993
5	5,101	5,204	5,309	5,416	5,526	5,705	6,742

Catatan:

Tabel ini sebagian contoh saja dan pembulatan tiga angka di belakang koma.

Oleh karena itu perhitungan tersebut dalam formula di atas :

$$F = A (IF)$$

$$F = \text{Rp } 2.000.000,00 \cdot 6,742$$

$$\text{Rp } 13.484.000,00$$

6.4 NILAI SEKARANG DARI ANNUITY

Perhitungan nilai sekarang (present value) dari suatu annuity adalah kebalikan dari perhitungan jumlah nilai majemuk dari suatu annuity.

Contoh :

Bank akan menawarkan kepada perusahaan uang sebesar Rp 2.000.000,00 per tahun selama 5 tahun yang diterima pada akhir tahun dengan bunga yang ditetapkan 15% per tahun. Maka berapa present value atau nilai sekarang dari sejumlah penerimaan selama 5 tahun?

Dari perhitungan tersebut, dapat dicari juga dari formula kebalikan nilai majemuk dari alternatif :

$$F_n = A \frac{i}{(1+i)^{n-1}}$$

Dimana :

F_n = Jumlah semua penerimaan-penerimaan dinilai sekarang

A = Penerimaan setiap saat

i = Tingkat bunga

n = Jumlah tahun

Dari faktor $\frac{1}{(1+i)^{n-1}}$ dapat diperhitungkan dan dibuat tabel present value dari annuity sebagai berikut :

Present Value dari Annuity
Dari Rp 1,00

Tahun	Tingkat bunga						
	1%	2%	3%	4%	5%	10%	15%
1	0,990	0,980	0,971	0,962	0,952	0,909	0,870
2	1,970	1,942	1,913	1,886	1,859	1,736	1,626
3	2,941	2,884	2,289	2,779	2,723	2,487	2,283
4	3,902	3,808	3,717	3,630	3,546	3,179	3,855
5	4,853	4,713	4,580	4,452	4,329	4,791	4,352

Catatan :

Perhitungan hanya terbatas dan pembulatan tiga angka di belakang koma

Apabila sudah diperhitungkan tabel tersebut, maka perhitungannya menjadi lebih mudah, tinggal mengalikan antara penerimaan setiap saat dengan interest factor tersebut dalam tabel.

$$F_n = A (IF)$$

Contoh tersebut di atas dapat diperhitungkan dengan rumus ini :

$$\begin{aligned}
 F^{5 \text{ tahun}} &= \text{Rp } 2.000.000,00 \cdot (4,352 - 1) \quad (\text{tabel tahun ke - 5 dari 15\%}) \\
 &= \text{Rp } 2.000.000,00 \cdot 3,352 \\
 &= \text{Rp } 6.704.000,00
 \end{aligned}$$

Perhitungan nilai dari uang ini sangat penting dalam perhitungan kriteria penilaian investasi karena investasi akan dilaksanakan pada waktu yang akan datang.

6.5 AMORTISASI PINJAMAN

Penggunaan penting dari konsep nilai sekarang adalah dalam menentukan pembayaran bagi pinjaman dengan angsuran. Perbedaan karakteristik pinjaman ini adalah dalam hal pembayaran yang dilakukan dalam periode yang sama yang mencakup pembayaran pinjaman pokok dan bunga. Pembayaran ini dapat dilakukan setiap bulan, tiga bulanan, semesteran dan setiap tahun. Pembayaran secara mengangsur biasanya dijumpai dalam pembayaran pinjaman hipotik, mobil, pinjaman bagi pelanggan ataupun pinjaman bisnis.

Untuk mengilluststrasikan kasus yang paling sederhana dari pembayaran tahunan, misalnya dipinjamkan uang senilai Rp. 22.000.000 pada tingkat bunga majemuk tahunan 12% yang akan dapat dibayar hingga enam tahun ke depan. Pembayaran angsuran dalam jumlah yang sama dibayarkan pada akhir tahun. Tambahan lagi, pembayaran harus mencukupi sehingga dapat melunasi pinjaman sebesar Rp 22.000.000 dalam kurun waktu enam tahun ditambah dengan bunga 12%. Untuk menentukan pembayaran tahunan, R dibuat perhitungan sebagai berikut :

$$22.000.000 = R \left[\sum_{n=1}^6 1/(1 + 0,12)^n \right]$$

$$\text{atau} \quad = R (DF_{12\%, 6})$$

Pada tabel bunga (discount factor) untuk annuitas enam tahun dengan tingkat bunga 12% adalah sebesar 4,111. Mencari R berdasarkan formula di atas akan diperoleh hasil sebagai berikut :

$$22.000.000 = R (4,111)$$

$$R = 22.000.000 / 4,111$$

$$= \text{Rp } 5.351.000 \text{ (pembulatan tiga angka)}$$

Jadwal Amortisasi untuk ilustrasi pinjaman

Tahun	Angsuran Pembayaran	Bunga Tahunan	Pembayaran Pokok	Jumlah Pokok Terhutang Pada Akhir Tahun
0	-	-	-	22.000.000
1	5.351.000	2.640.000	2.711.000	19.289.000
2	5.351.000	2.315.000	3.036.000	16.253.000
3	5.351.000	1.951.000	3.400.000	12.853.000
4	5.351.000	1.542.000	3.809.000	9.004.000
5	5.351.000	1.085.000	4.266.000	4.778.000
6	5.351.000	573.000	4.778.000	0
Total	32.106.000	10.106.000	22.000.000	-

Berarti pembayaran senilai Rp 5.351.000 akan dapat memberikan pengembalian pinjaman sebesar Rp 22.000.000 dengan bunga 12%. Tiap pembayaran terdiri dari sebagian pinjaman pokok dan sebagian bunga. Jadwal amortisasi dapat dilihat pada tabel di atas. Bunga tahunan ditentukan dengan mengalikan sisa pokok pinjaman pada awal tahun dengan 12%. Jumlah pembayaran pokok merupakan jumlah total pembayaran dikurangi pembayaran bunga. Perhatikan bahwa proporsi pembayaran bunga angsuran semakin menurun dari tahun ke tahun, sedangkan angsuran pinjaman pokok semakin meningkat. Pada akhir tahun keenam, total pinjaman pokok sebesar Rp 22.000.000 telah dilunasi dan pinjaman telah sepenuhnya diamortisasi. Pembagian antara bunga dan pokok pinjaman penting dilakukan karena hanya bunga yang dapat dikurangi sebagai beban dalam perhitungan pajak.

6.6 HUBUNGAN NILAI WAKTU DARI UANG DAN KEBIJAKSANAAN INVESTASI

Kebijaksanaan investasi akan terkait masa yang akan datang, tetapi dalam penilaian menguntungkan tidaknya akan dilaksanakan pada saat sekarang. Dengan demikian terutama penerimaan bersih dari pelaksanaan investasi yang akan diterima pada waktu yang akan datang harus dinilai sekarang, apakah penerimaan sekali atau berangsur-angsur/seri dengan menggunakan perhitungan-perhitungan tersebut di atas.

Penerimaan pada waktu yang akan datang pada dasarnya adalah *net cash flow* dari pelaksanaan investasi yang terdiri dari :

- a. Biaya proyek/investasi awal (*initial outlays*). Biaya ini meliputi biaya untuk memperoleh investasi tersebut dan biaya-biaya investasinya serta modal kerja untuk membiayai operasi awal dari proyek investasi yang bersangkutan.
- b. *Cash flow* dan *cash outflow* selama proyek investasi berjalan.
- c. Nilai residu dari proyek investasi yang bersangkutan
- d. *Cash inflow* dan *cash outflow* lain di luar proses pelaksanaan proyek investasi tersebut.

LATIHAN SOAL:

1. Jelaskan bagaimana konsep dari nilai waktu dari uang dan berikan contohnya?
2. Jelaskan dengan singkat apa yang dimaksud dengan *present value* (nilai sekarang) dan *future value* (nilai yang akan datang), pada konsep nilai waktu dari uang dan berikan masing-masing contohnya?
3. Anda ditugaskan membuat soal sendiri dan langsung jawabannya dengan topic : *Present Value* dan *Future Value*?
4. Jelaskan dengan singkat, apa yang dimaksud dengan bunga?
5. Jelaskan disertai dengan contoh, bagaimana perhitungan bunga tetap dan bunga majemuk?
6. Jelaskan dengan singkat, apa yang dimaksud dengan amortisasi pinjaman dan berikan contohnya?
7. Jelaskan dengan singkat, bagaimana hubungan nilai waktu dari uang dengan kebijakan investasi?
8. Sebuah Bank akan memberikan pinjaman kepada perusahaan sebesar Rp. 2.500.000.000 per tahun, selama 6 tahun yang akan diterima akhir tahun. Bank menetapkan bunga per tahun sebesar 12%. Hitunglah berapa present value atau nilai sekarang dari sejumlah penerimaan selama 6 tahun, lengkap dengan tabel?
9. Hitunglah berapa nilai sekarang dari sejumlah uang sebesar Rp.75.000.000, yang akan diterima pada akhir tahun ke-5, bila didasarkan pada tingkat bunga 15% dengan bunga majemuk?
10. Tuan Budi, ingin membeli sebuah mesin dengan kredit, adapun harga mesin tersebut sebesar Rp.450.000.000, dimana DP (uang muka) yang diberikan sebesar 35% dan sisanya dicicil/diangsor selama jangka waktu 24 bulan. Dan cicilan dimulai bulan Januari 2014. Hitunglah berapa jumlah cicilan ditambah bunga yang harus dibayarkan oleh Tuan Budi, dengan menggunakan: konsep bunga tetap dan konsep bunga majemuk.

BAB 7

PENILAIAN RENCANA INVESTASI

Tujuan Pembelajaran

Mahasiswa mampu membuat keputusan atas pemilihan dan penggantian aktiva perusahaan, penilaian saham dan obligasi

Mahasiswa mampu menentukan dan menyusun aliran kas untuk investasi, dan menentukan besarnya penyusutan serta memahami, menghitung dan menggunakan alat-alat analisis investasi capital budgeting untuk mengambil keputusan investasi

7.1 BENTUK-BENTUK INVESTASI

Kebijakan investasi jangka panjang dikatakan sebagai persoalan *capital budgetting*. Investasi berarti pula sebagai pengeluaran pada saat ini dimana hasil yang diharapkan dari pengeluaran itu baru akan diterima lebih dari satu tahun mendatang, jadi menyangkut jangka panjang. Dalam hal ini pengeluaran untuk aktiva yang memiliki usia kurang dari satu tahun diklasifikasikan/ digolongkan ke dalam kebijaksanaan investasi atau sering pula dikatakan sebagai persoalan capital budgeting. Suatu perusahaan melakukan investasi terhadap aktiva tetap dalam beberapa bentuk seperti:

- a. Penggantian aktiva tetap
- b. Ekspansi atau perluasan
- c. Devertisifikasi produk
- d. Eksplorasi
- e. Penelitian dan pengembangan
- f. Lain-lain seperti pengendalian polusi, pemadam kebakaran dan lain-lain.

Keputusan mengenai investasi biasanya sulit karena memerlukan penilaian mengenai situasi di masa yang akan datang. Makin jauh ke depan yang harus diramalkan, makin menjadi sukar dalam proses itu, ketidakpastian masa depan disebabkan oleh perubahan teknologi, ekonomi dan sosial, kekuatan-kekuatan persaingan dan tindakan pemerintah. Yang terakhir ini, bahkan seringkali telah menambah banyak lagi kepastian baru yang sulit diestimasi sebelumnya. Perubahan yang terjadi terus-menerus dan cepat dalam sasaran-sasaran ekonomi, peraturan fiskal, intensif untuk investasi dan sebagainya telah menambah banyak ketidakpastian dalam keputusan investasi.

Salah satu tugas utama di dalam persoalan kebijaksanaan investasi adalah mengadakan estimasi/terhadap pengeluaran dan penerimaan uang yang akan diterima dari investasi tersebut pada waktu yang akan datang. Perhitungan terhadap nilai investasi dengan nilai penerimaan uang di masa depan (*future cash flow*) ini akan dapat dipakai sebagai pedoman kebijaksanaan investasi tersebut. Hasil perbandingan itu akan merupakan informasi bagi kita untuk menilai apakah ekonomis tidaknya suatu rencana investasi tertentu. Penilaian dengan perbandingan kedua hal tersebut amat penting karena perusahaan menginvestasikan yang sekarang dengan harapan dapat memperoleh uang itu lebih besar jumlahnya di masa depan. Dengan penerimaan uang itu perusahaan dapat menginvestasikan kembali untuk rencana setiap investasi, diperlukan informasi tentang estimasi penerimaan kas di masa depan. Dalam hal ini perlu ditegaskan bahwa bagi perusahaan yang sudah berjalan maka evaluasinya hanya dalam bentuk kenaikannya saja (*incremental basis*). Jadi kita hanya menganalisa perbedaan (tambahan) saja, tambahan aliran kas dengan tanpa proyek. Misalnya, apabila suatu perusahaan merencanakan pembuatan produk baru yang kemungkinan akan bersaing dengan produk lama. Untuk memproduksi produk baru tersebut diperlukan pengeluaran dana sebesar Rp 150.000.000,- guna peralatan-peralatan yang diperlukan beserta promosinya.

Bagian pemasaran memperkirakan bahwa produk tersebut akan dapat bertahan sampai 6 tahun, dan diperkirakan akan menghasilkan kenaikan penjualan sebagai berikut:

Tahun 1 Rp	Tahun 2 Rp	Tahun 3 Rp	Tahun 4 Rp	Tahun 5 Rp	Tahun 6 Rp
60.000,00	120.000,00	160.000,00	180.000,00	110.000,00	50.000,00

Pengeluaran kas (*cash out flow*) meliputi tenaga kerja, bahan dasar. Pengeluaran dan pengeluaran-pengeluaran lain yang berhubungan dengan produk baru itu. Seperti halnya dengan penjualan pengeluaran (biaya) tersebut harus diperhitungkan tambahannya saja. Di samping biaya-biaya tambahan tersebut, perusahaan harus membayar pajak yang lebih besar apabila diperoleh laba yang lebih besar, dan pengeluarannya pun harus diperhitungkan pula. Diperkirakan perusahaan mengalami kenaikan pengeluaran kas sebagai berikut :

Tahun 1 Rp	Tahun 2 Rp	Tahun 3 Rp	Tahun 4 Rp	Tahun 5 Rp	Tahun 6 Rp
40.000,00	70.000,00	100.000,00	100.000,00	70.000,00	40.000,00

Karena deperesiasi adalah biaya yang tidak diperlukan adanya pengeluaran kas maka di sini tidak dipehitungkan ke dalam pengeluaran kas.

Perkiraan aliran kas bersih (*net cash flow*) dan proyek invetasi itu adalah :

	Pengeluaran Mula- mula Rp	Tahun 1 Rp	Tahun 2 Rp	Tahun 3 Rp	Tahun 4 Rp	Tahun 5 Rp	Tahun 6 Rp
Cash inflow	-	60.000	120.000	160.000	180.000	110.000	50.000
Cash out flow	150.000	40.000	70.000	100.000	100.000	70.000	40.000
Net cash flow	-150.000	20.000	50.000	60.000	80.000	40.000	10.000

Oleh karenai tu hal ini berarti bahwa dengan mengadakan pengeluaran mula-mula (investasi) sebesar Rp 150.000,00 perusahaan dapat memperoleh penerimaan kas bersih selama enam tahun sebesar Rp 20.000,00 Rp 50.000,00 Rp 60.000, Rp 80.000,00, Rp 40.000,00 dan Rp 10.000,00. Aliran penerimaan dan pengeluaran kas ini merupakan informasi yang penting guna mengadakan evaluasi terhadap rencana investasi tersebut. Aliran kas ini dapat pula digambarkan dalam bentuk lain.

Prosedur yang baik perlu diciptakan untuk dapt mengumpulkan data tentang *cash flow* tesebut. Akan tetapi dalam hal ini perlu diketahui bahwa di dalam menentukan jumlah *cash flow* tersebut terdaapt kesulitan. Kesulitan tersebut berasal dari adanya ketidakpastian dari penerimaan jasa disaat yang akan datang. Oleh karena itu kita harus melakukan estimasi terhadap *cash flow* tersebut. Estimasi dapat disusun dalam distribusi probabilitas untuk memperoleh nilai yang paling mungkin terjadi dari nilai yang diharapkan atau *expected value* dari estimasi itu. Tingkat ketidakpastian dari cash flow tersebut perlu diperhitungkan guna memperoleh penilaian yang wajar terhadap suatu rencana investasi.

7.2 KRITERIA PENILAIAN INVESTASI

Dalam menilai menguntungkan tidaknya suatu investaasi yang akan dipakai untuk mengambil keputusan invrstasi ada beberapa kritria yang digunakan.

Pada dasarnya ktiteria penilaian investasi dapat digolongkan menjadi dua golongan:

- a. Keriteria investasi yang mendasarkan pada konsep keuntungan/*income* adalah *Avarage ragte of return* (ARR)/ *accountuing rate of Return* (ARR)
- b. Kriteria investasi yang mendasarkan pada konsep cash flow. Sedangkan kriteria investasi yang mendasaarkan pada *onsep cash flow* dapat dirinci :
 1. konsep *cash flow* yang tidak memperhatikan nilai waktu dan uang atau faktor diskonto (*nondiscount cash flow*) yaitu metode *pay back* periode
 2. konsep *cash flow* yang memperhatikan nilai waktu dan uang atau faktor diskonto (*discounted cash flow*), antara lain :
 - Nilai Sekarang Bersih / *Neto* atau *Net Present Value* (NPV)
 - Indek Keuntungan / *Profitabilitaas Indeks* (PI)
 - *Internal Rate Of Return* (IRR)

7.3 AVARAGE RATE OF RETURN

Avarage rate of return disebut juga *accounting rate of return* atau *accounting return to invesment* adalah metode penilaian investasi yang berusaha menunjukkan ratio atau per-bandingan antara keuntungan netto tahunan terhadap nilai investasii yang dipelukan untuk memperoleh laba/keuntungan tersebut tidak diperhitungkan dengan nilai awal investasi (nilai invesment) atau rata-rata investsi, (*average invesment*).

Jadi *avarage rate of return* dapat dihitung dengan :

Keuntungan netto tahunan

$$\frac{\text{Keuntungan netto tahunan}}{\text{nilai investasi awal}} = \frac{\text{Nett income}}{\text{Initial Invesment}}$$

atau atas dasar rata-rata investasi =

$$\frac{\text{Keuntungan netto tahunan}}{\text{Nilai rata – rata investasi}} = \frac{\frac{\text{Keuntungan netto tahunan}}{\text{Nilai investasi}}}{2}$$

Contoh :

Suatu perusahaan merencanakan untuk membeli sebuah mesin baru yang sebelumnya belum dimiliki seharga Rp. 100.000.000,00 taksiran tambahan keuntungan bersih sesudah pajak akibat dibelinya mesin tersebut.

Tahun	Keuntungan Sesudah Pajak
1	Rp 1.000.000,00
2	Rp 1.500.000,00
3	Rp 2.000.000,00
4	Rp 2.500.000,00
5	Rp 3.000.000,00
6	Rp 3.000.000,00
7	Rp 4.000.000,00
8	Rp 4.000.000,00
9	Rp 5.000.000,00
10	Rp 5.000.000,00
Total	Rp 30.000.000,00

Besarnya ARR atas dasar nilai investasi awal adalah :

$$\frac{Rp\ 30.000.000,00}{Rp\ 100.000.000,00} \times 100\% = 30\%$$

Besarnya ARR atas dasar nilai rata-rata investasi adalah :

$$\frac{Rp\ 30.000.000,00}{Rp\ 100.000.000,00} \times 100\% = 60\%$$

Untuk pengambilan keputusan untuk diterima tidaknya adalah investasi yang direncanakan berdasarkan ARR ini adalah dibandingkan dengan target ARR atau minimum ARR yang ditetapkan masing-masing dengan dasar nilai investasi awal dan rata-rata investasi.

Apabila target ARR minimum tidak ditetapkan dapat diperbandingkan juga dengan biaya pengunaan dana (*cost of fund*). Investasi yang diterima adalah biaya investasi yang menghasilkan ARR lebih besar dari ARR minimum atau di atas *cost of fund*.

Metode ARR mempunyai kelemahan-kelemahan antara lain :

- perhitungan ARR tidak memperhatikan *time value of money*.
- menitikberatkan pada perhitungan *accounting* dan bukan pada *cash flow* dari investasi

yang bersangkutan, sehingga suatu investasi yang mempunyai umur penyusutan lebih cepat akan mengakibatkan keuntungan neto yang lebih rendah dan di satu pihak meningkatkan *cash flow*, oleh karena penyusutan bukan merupakan pengeluaran kas.

- c. ARR dapat dianalisa dengan beberapa cara, sehingga diperlukan standar perbandingan yang sesuai dengan cara-cara tersebut, dan dimungkinkan dapat terjadi kesalahan membandingkan.

7.4 NET PRESENT VALUE

Dalam metode ini kita menggunakan faktor diskonto. Semua pengeluaran dan penerimaan (dimana saat pengeluaran serta penerimaannya adalah dalam waktu yang tidak bersamaan). harus diperbandingkan dengan nilai yang sebanding dalam arti waktu. Dalam hal ini berarti kita harus mendiskontokan nilai-nilai pengeluaran dan penerimaan tersebut ke dalam penilaian yang sebanding (sama). Pengeluaran adalah dilakukan pada saat mula-mula (sekarang), sedangkan penerimaan baru akan diperoleh di masa-masa yang akan datang, padahal nilai yang sekarang adalah tidak sama (lebih tinggi) dari nilai uang di kemudian hari. Oleh karena itu jumlah estimasi penerimaan itu harus kita diskontokan, kita jadikan jumlah-jumlah nilai sekarang (penilaian yang sebanding dengan pengeluarannya).

Urutan-urutan perhitungan dalam metode ini adalah :

- a. Menghitung *cash flow* yang diharapkan dari investasi yang akan dilaksanakan
- b. Mencari nilai sekarang (*present value*) dari *cash flow* dengan mengalikan tingkat diskonto/*discount rate* tertentu yang ditetapkan
- c. Kemudian jumlah nilai sekarang/*present value* dari *cash flow* selama umur investasi dikurangi dengan nilai investasi awal (*Initial Outlays/IQ*) akan menghasilkan *Net Present Value/ NPV*.

Contoh :

Suatu investasi yang akan menghasilkan dana sebesar Rp 15.000.000,00 yang berumur enam tahun dan akan memperoleh penerimaan kas bersih selama enam tahun adalah :

Tahun	Penerimaan kas bersih
1	Rp 2.000.000,00
2	Rp 5.000.000,00
3	Rp 6.000.000,00
4	Rp 8.000.000,00
5	Rp 4.000.000,00
6	Rp 1.000.000,00
Total	Rp 26.000.000,00

Perhitungan nilai sekarang atau *Present value* dari masing-masing *Net cash flow*, diperhitungkan dengan menggunakan tabel nilai sekarang pada (Tabel Bunga) dikalikan dengan *net cash flow* masing-masing tahun.

Hasil perhitungan sebagai berikut :

Tahun	Net Cash Flow/ Procedes	Tingkat diskonto/ diskcount Faktor 15 %	Present Value Net Cash Flow / Procedes
1	Rp 2.000.000,00	0,870	Rp 1.740.000,00
2	Rp 5.000.000,00	0,756	Rp 3.780.000,00
3	Rp 6.000.000,00	0,658	Rp 3.948.000,00
4	Rp 8.000.000,00	0,572	Rp 4.576.000,00
5	Rp 4.000.000,00	0,497	Rp 1.988.000,00
6	Rp 1.000.000,00	0,432	Rp 432.000,00
Total Present Value			Rp 16.464.000,00

$$\begin{aligned}\text{Jadi Net Present Value} &= \text{Rp } 16.464.000,00 - \text{Rp } 15.000.000,00 \\ &= \text{Rp } 1.464.000,00\end{aligned}$$

$$\text{Atau PV} = \text{P.V of Proceeds} - \text{Initial Outlays}$$

Net present value dari investasi itu apat dipeoleh dengan menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$NPV = \frac{P_1}{(1+i)^1} + \frac{P_2}{(1+i)^2} + \frac{P_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{P_n}{(1+i)^n}$$

$$NPV = \sum_1^n \frac{P_n}{(1+i)^n} - IO$$

Dimana :

P_t = Net cash flow (proceeds) pada tahun ke $-t$

i = Tingkat diskonto

n = Lama waktu atau periode pelangsungan investasi

IO = pengeluaran mula-mula atau nilai investasi/Initial outlays.

Untuk pengambilan keputusan, maka apabila NPV adalah lebih besar dari nol (positif maka berarti proyek itu menguntungkan). Apabila jumlah-jumlah nilai proceed dari tiap-tiap tahun menunjukkan angka yang sama besarnya maka perhitungan nilai sekarang dari proceed itu akan dapat lebih disederhanakan lagi dan lebih dapat dipercepat yaitu dengan cara menggunakan tabel nilai sekarang (angka diskonto) dalam lampiran B, dimana dalam tabel lampiran B itu adalah merupakan tabel kumulatif dari nilai-nilai sekarang. Misalnya saja proceed dari investasi sebesar Rp 15.000.000,- tersebut adalah sebesar Rp 4.000.000,00 tiap tahun dengan umurnya selama enam tahun maka :

Total PVP = Rp 4.000.000,00 kali angka diskonto tabel kumulatif dengan $n = 6$ dan

$$i = 15\%$$

$$= \text{Rp } 4.000.000,00 \times 3,784$$

$$= \text{Rp } 15.136.000,00$$

sehingga dapat dicari net present valuenya :

$$= \text{Rp } 15.136.000,00 - \text{Rp } 15.000.000,00$$

$$= \text{Rp } 136.000,00$$

7.5 PAYBACK PERIODE

Payback periode menunjukkan periode waktu yang diperoleh untuk menutup kembali uang yang telah diinvestasikan dengan hasil yang akan diperoleh (net cash flow) dari investasi tersebut.

Payback periode ini dimaksudkan untuk mengukur kecepatan dari suatu investasi dapat ditutup kembali dengan *net cash flow* dari hasil investasi tersebut.

Apabila investasi akan dinilai dengan menggunakan kriteria penilaian payback periode maka, sebelumnya ditetapkan lebih dahulu payback periode maksimum atau target payback periode untuk pendamping dengan payback period dari investasi yang akan dilaksanakan.

Untuk pengambilan keputusan, diperbandingkan antara payback periode maksimum yang ditetapkan dengan payback period investasi yang akan dilaksanakan. Apabila payback period investasi yang akan dilaksanakan lebih singkat/pendek waktunya dibanding payback maksimum yang diisyaratkan maka investasi itu akan dilaksanakan, tetapi sebelumnya apabila lebih panjang waktunya dibanding payback maksimum yang diisyaratkan maka investasi itu akan ditolak.

Dari contoh persoalan di muka pada ARR, apabila ditetapkan payback period maksimum, diisyaratkan adalah 8 tahun, maka dapat diperhitungkan sebagai berikut :

Analisa Payback Period

Tahun	Keuntungan Sesudah Pajak Rp	Biaya Penyusutan dengan Metode Strategi Line Rp	Net Cash Flow Rp	Sisa Nilai Investasi RP
1	1.000.000,00	8.000.000,00	9.000.000,00	91.000.000,00
2	1.500.000,00	8.000.000,00	9.500.000,00	81.500.000,00
3	2.000.000,00	8.000.000,00	10.000.000,00	71.500.000,00
4	2.500.000,00	8.000.000,00	10.500.000,00	61.000.000,00
5	3.000.000,00	8.000.000,00	11.000.000,00	50.000.000,00
6	3.000.000,00	8.000.000,00	11.000.000,00	39.000.000,00
7	3.000.000,00	8.000.000,00	11.000.000,00	28.000.000,00
8	4.000.000,00	8.000.000,00	12.000.000,00	16.000.000,00
9	5.000.000,00	8.000.000,00	13.000.000,00	3.000.000,00
10	5.000.000,00	8.000.000,00	13.000.000,00	(lebih 130.000.000,00)

Atas dasar tabel tersebut di atas maka payback period dari rencana investasi yang akan dilaksanakan itu adalah 9 tahun lebih 3/33 atau 9 tahun 1 bulan 3 hari.

Apabila kita bandingkan dengan payback period maksimum yang diisyaratkan maka payback period investasi yang akan dilaksanakan lebih besar dari payback period maksimum, oleh karena itu investasi itu ditolak atau tidak jadi dilaksanakan

Metode penilaian investasi dengan payback period ini terkandung beberapa kelemahan:

- Tidak memperhatikan tim *value of money*/faktor diskonto, sedangkan
- Cash flow* pada waktu yang akan datang apabila dinilai sekarang akan berbeda.
- Lebih mementingkan pada pengembalian nilai investasi dari pada aspek laba dalam waktu umur investasi. Sehingga *cash flow* sesudah umur payback period tidak diperhatikan.
- Tidak memperhatikan variasi besa kecilnya *cash flow* tiap tahun, apakah semakin meningkat, atau menurun atau stabil.

7.6 PROFITABILITAS INDEKS (PI)

Profitabilitas Indeks (PI) adalah perbandingan dari present value daari *net cash flow* dengan *present vaue* dari *iniital outlays*.

$$PI = \frac{PV \text{ Net cash flow (Proceeds)}}{P.V \text{ Initial out lays (IO)}}$$

$$PI = \frac{\sum_1^i \frac{P_n}{(1+i)^n}}{IO}$$

Dimana :

P_t = *Net cash flow* (proceed) pada tahun ke-t

i = Tingkat diskonto

n = Lama waktu/ periode umum investasi

IO = *Initial outlays* (nilai investasi mula-mula)

Untuk pengambilan keputusan dari keriteri penilaian profitabilitas indeks (PI) adalah apabila PI lebih besar dari 1 maka usulan investasi akan diterima dan dilaksanakan tetapi apabila PI kurang dari 1 maka usulan investasi itu akan ditolak.

Rumus itu dituliskan :

$$\begin{array}{lll} \mathbf{PI} < \mathbf{1} & \mathbf{Usulan investasi diterima} \\ \mathbf{PI} > \mathbf{1} & \mathbf{Usulan ditolak} \end{array}$$

Dari contoh tersebut pad kriteria NPV, maka :

$$\begin{array}{ll} \text{PV of proceeds} & = \text{Rp } 16.464.000,00 \\ \text{PV of outlays/Intial outlays} & = \text{Rp } 15.000.000,00 \\ \text{Profitabilitas Indeks (PI)} & = \frac{\text{Rp } 16.464.000,00}{\text{Rp } 15.000.000,00} \\ & = \text{Rp } 1,0976 \end{array}$$

Oleh karena PI adalah 1,0976 lebih besar dari 1 maka usulan investasi tersebut diterima.

7.7 INTERNAL RATE OF RETURN (IRR)

Internal rate of return adalah tingkat diskonto (*discount rate*) yang menjadikan sama *present value* dari penerimaan *cash* dan *present value* dari nilai investasi *discount rate*/tingkat diskonto yang menunjukkan *net present value* atau sama besarnya dengan nol.

Oleh karena itu IRR adalah merupakan tingkat diskonto dari persamaan dibawah ini:

$$IO = \frac{P_1}{(1+i)^1} + \frac{P_2}{(1+i)^2} + \frac{P_3}{(1+i)^3} + \dots \dots \dots \frac{P_n}{(1+i)^n}$$

$$IO = \sum_1^n \frac{P_n}{(1+i)^n}$$

Dimana :

IO = *Initial Outlays* (nilai investasi mula-mula)

P_t = *net cash flow* (proceed) pada tahun ke-t

I = Tingkat diskonto

n = Lama waktu/periode umur investasi

Internal rate of return dapat dicari dengan sistem coba-coba (*trial and error*) yaitu dengan mencari NPV pada *discount rate*/tingkat diskonto yang kita sukai.

Apabila dengan *discount rate* yang kita pilih dihasilkan NPV positif (+), maka IRR yang akan dicari di atas *discount rate* yang lebih besar. Sebaliknya apabila dengan *discount rate* yang kita ambil menghasilkan NPV negatif (-), maka IRR berada di bawah *discount rate*/tingkat diskonto tersebut, seterusnya kita cari dengan coba-coba sampai menemukan *discount rate* yang menghasilkan NPV = 0 (nol).

Tetapi *internal rate of return* dapat dicari dengan menggunakan rumus :

$$IRR = IR_1 - NPV_1 \frac{IR_2 - IR_1}{NPV_2 - NPV_1}$$

Dimana :

IRR = *Internal Rate Of Return* yang akan dicari

IR_1 = *Internal Rate* (tingkat Bunga) untuk penetapan ke – 1

IR_2 = *Internal Rate* (tingkat Bunga) untuk penetapan ke – 2

NPV_1 = Net Present Value dari hasil IR_1

NPV_2 = Net Present Value dari hasil IR_2

Berdasarkan contoh sebelumnya diketahui :

Tahun	Net Cahs Flow / Proceed
1	Rp 2.000.000,00
2	Rp 5.000.000,00
3	Rp 6.000.000,00
4	Rp 8.000.000,00
5	Rp 4.000.000,00
6	Rp 1.000.000,00
Total	Rp 26.000.000,00

Besarnya bunga IR dapat kita hitung, dengan ditetapkan tingkat bunga 1 adalah 15%, sedangkan yang kedua adalah 20% sebagai berikut :

Thn	Proceed	IR 15%		IR 20%	
		DF 15%	PV	DF 20%	PV
1	2.000.000	0,870	1.740.000	0,833	1.666.000
2	5.000.000	0,756	3.780.000	0,694	3.470.000
3	6.000.000	0,658	3.948.000	0,579	3.474.000
4	8.000.000	0,572	4.576.000	0,482	3.856.000
5	4.000.000	0,497	1.988.000	0,402	1.608.000
6	1.000.000	0,432	432.000	0,335	335.000
PV Proceed			16.464.000		14.409.000
PV Outlays			15.000.000		15.000.000
Net Present Value			1.464.000		- 591.000

$$\begin{aligned}
 \text{IRR} &= 15\% - 1.464.000 \frac{20\% - 15\%}{- 591.000 - 1.464.000} \\
 &= 15\% - 1.464.000 \frac{5\%}{- 2.055.000} \\
 &= 15\% + \frac{7.320.000}{2.055.000} \\
 &= 18,562\%
 \end{aligned}$$

Untuk pengambilan keputusan kriteria IRR ini dengan cara dibandingkan dengan minimum *rate of standard* atau *reguired rate of return* dan dapat dengan biaya kapital (*weighted cost*).

Apabila $IRR > \text{Reguired rate of return}$, atau

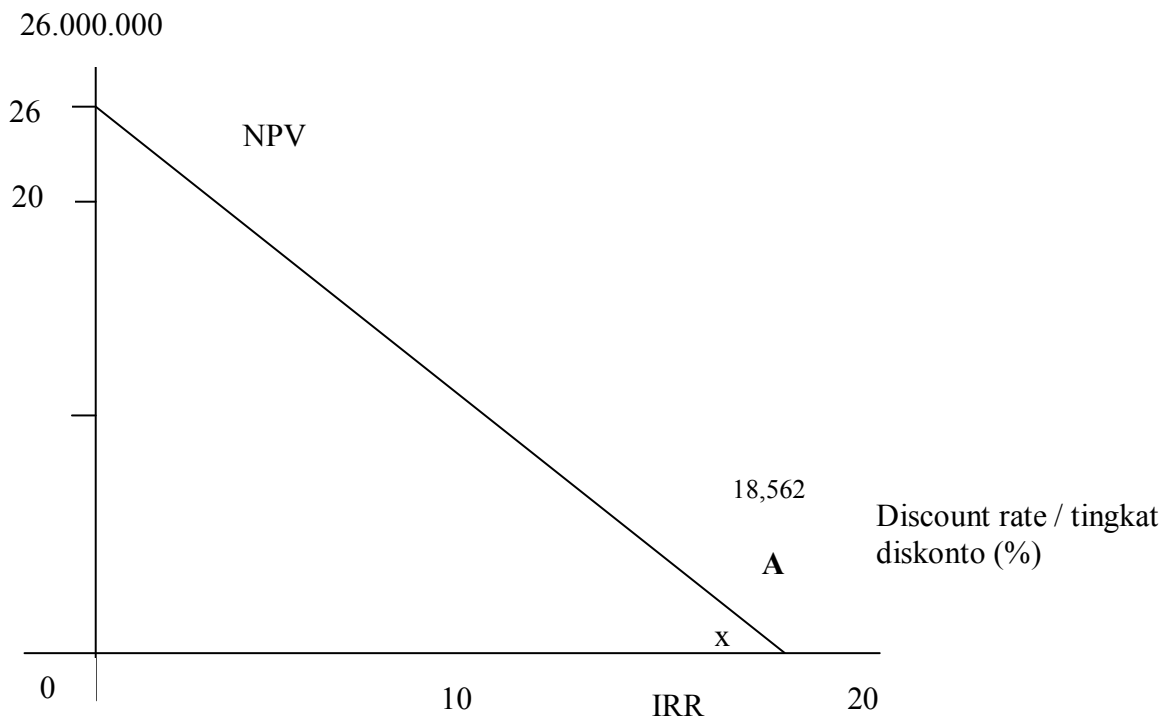
$IRR < \text{Weighted cost}$ usulan investasi diterima dan sebaliknya.

7.8 HUBUNGAN NPV DAN IRR

Metode NPV adalah memperhitungkan selisih antara present value dan net cash flow/ proceed pada tingkat diskonto tertentu dengan present value dari initial outlays.

Sedangkan IRR adalah besarnya tingkat diskonto yang menjadikan net present value sama dengan nol, sehingga perbedaannya terletak pada discount rate/ tingkat diskonto yang digunakan.

Hubungan tingkat discount rate net present value dan IRR seperti tersebut dalam contoh di muka bila digambarkan :



Dari gambar tersebut terlihat hubungan-hubungan net present value IRR dan tingkat diskonto sebagai berikut :

- Sumbu tegak adalah kondisi NPV pada tingkat diskonto 0% yaitu sebesar Rp 26.000.000,00
- Titik IRR pada titik A sebesar 18,562% saat $NPV = 0$

- c. Dengan tingkat diskonto di bawah IRR maka NPV positif dan dengan tingkat diskonto di atas IRR maka NPV negatif.
- d. Semakin besar tingkat diskonto semakin kecil NPV dan di atas tingkat diskonto yang menjadikan $NPV = 0$ atau IRR maka NPV menjadi negatif.
- e. Besarnya sudut x tergantung besar kecilnya tingkat IRR, apabila tingkat IRR semakin kecil maka sudut x semakin besar dan sebaliknya apabila tingkat IRR semakin besar maka sudut x semakin kecil.

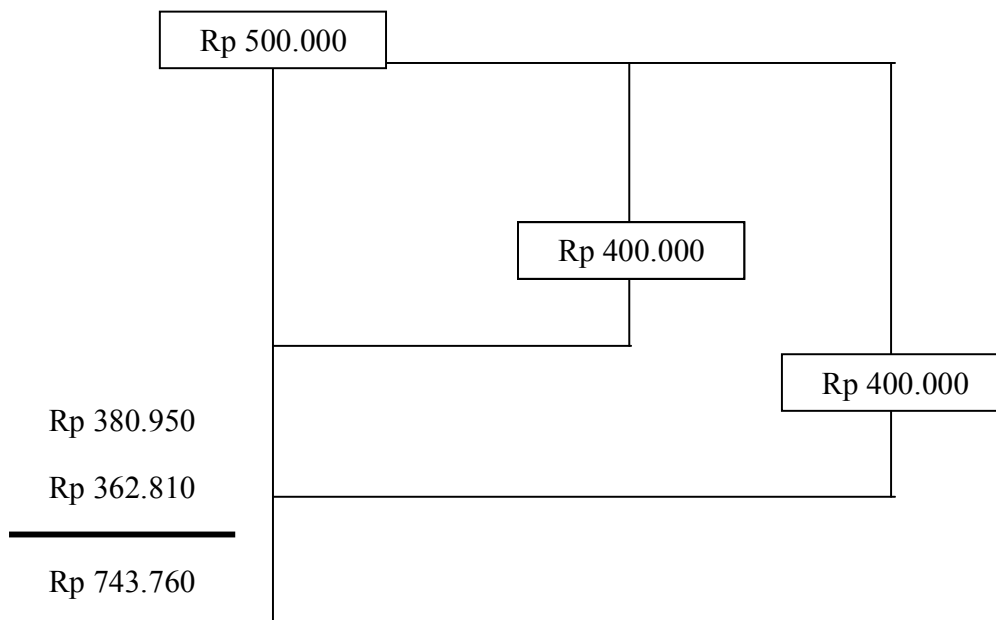
7.9 POLITIK PENARIKAN KREDIT INVESTASI

Apabila perusahaan mempunyai uang dan melihat adanya alternatif investasi yang cukup memberikan keuntungan, maka dapatlah investasi itu dilakukan. Tetapi apabila perusahaan tidak punya uang, maka sebenarnya kita dapat menjalankan investasi itu dengan uang pihak lain, dalam hal kita akan meminjam uang. Untuk melaksanakan investasi, maka dapatlah kita menentukan berapa kali kita sebaiknya akan meminjam untuk membiayai investasi itu. Dari hal ini dapat dilakukan dua cara :

- a. Meminjam sejumlah nilai investasi
- b. Meminjam sejumlah nilai sekarang dari proceednya.

Kedua cara itu akan menimbulkan efek finansial yang tidak berbeda terhadap perusahaan. Untuk menunjukkan bagaimana efek kedua cara tersebut kita ambil sebuah contoh persoalan sebagai berikut :

Sebuah rencana investasi yang bernilai Rp 500.000,00 akan dapat memberikan net cash flow atau proceed selama 2 tahun masing-masing sebesar Rp 400.000. Tingkat bunga atau tingkat diskonto pinjaman yang berlaku adalah 5% tiap tahun. Apabila persoalan tersebut kita gambarkan dan kita perhitungkan total nilai sekarang dalam proceednya akan dapat dilihat pada gambar berikut ini :



$$NPV = Rp\ 743.760 - Rp\ 500.000 = Rp\ 243.760$$

Dalam hal ini perusahaan dapat meminjam sebesar Rp 500.000 ataupun meminjam sebesar Rp 743.760. Kedua cara itu akan membawa efek finansial yang sama. Untuk membuktikan efek finansial dari kedua cara tersebut dapatlah diperhitungkan dengan tabel perhitungan cash flow dari kedua cara tersebut :

**Perhitungan Aliran Kas Dari Dua Macam Kredit
Terhadap Rencana Investasi
K A S**

Alternatif	Thn	Hutang Rp	Biaya yang terhutang Rp	Total hutang Rp	Proceed Rp	Sisa hutang Rp
a.	1	500.000	$5\% \times 500.000 = 25.000$	525.000	400.000	125.000
	2	125.000	$5\% \times 125.000 = 6.250$	131.250	400.000	268.750
b.	1	743.760	$5\% \times 743.760 = 37.190$	780.950	400.000	380.950
	2	38950	$5\% \times 380.950 = 19.050$	400.000	400.000	-

Pada alternatif pertama (a) keuntungan yang diperoleh adalah sebesar Rp 268.750 yang diterima pada akhir tahun kedua, sedangkan pada alternatif kedua (b) keuntungan yang diterima adalah sebesar Rp 243.760 ($Rp\ 743.760 - Rp\ 500.000$) yang diterima pada awal tahun. Perbedaan jumlah angka keuntungan antara 268.750 pada akhir tahun kedua adalah suatu perbedaan nilai sekarangnya saja, sebab apabila Rp 268.750 itu dinilai sekarang, maka akan diperoleh angka Rp 243.760 juga. Atau sebaliknya apabila Rp 243.760 itu kita

bungakan dengan bunga 5% akan diperoleh angka sebesar Rp 268.750 pula. Oleh karena itu maka kedua cara tersebut pada hakekatnya sama.

7.10 RASIONALISASI KAPITAL (CAPITAL RATIONING)

Persoalan rasionalisasi kapital akan muncul apabila terdapat batasan dan yang tersedia dan dihadapkan pada suatu portofolio dari investasi, oleh karena itu kita perlu memilih beberapa alternatif investasi yang dapat dicapai dari anggaran dana yang tersedia dengan tingkat keuntungan yang cukup tinggi.

Di samping itu perlu diperhatikan pula sifat dari berbagai investasi satu sama lain apakah investasi mempunyai sifat dependent (saling terikat dan berkesinambungan) dengan investasi yang lain atau sifat mutually eksklusif (saling mengecualikan antara investasi satu dengan yang lain).

Apabila suatu investasi mempunyai sifat dependent berarti investasi-investasi itu semuanya harus dilaksanakan karena merupakan rangkaian yang berkesinambungan dan terkait.

Sebagai misal, suatu perusahaan merencanakan beberapa macam proyek investasi dan telah disusun urutannya berdasarkan besar kecilnya indeks profitabilitas sebagai berikut:

Alternatif Investasi Berdasarkan Indeks Profitabilitas

Usulan proyek	Indeks Profitabilitas	Nilai Investasi (Rp)
3	1,18	2.000.000
1	1,13	1.250.000
2	1,11	1.750.000
4	1,08	1.500.000
5	1,04	800.000
6	1,01	1.000.000
Jumlah dana		Rp 8.300.000

Keterangan :

Usulan proyek 3 dan 6 bersifat dependent dan antara usulan proyek 1 dan 2 bersifat mutually eksklusif.

Apabila untuk melaksanakan investasi tersebut hanya tersedia dana yang terbatas sebesar

Rp 5.000.000, maka kombinasi alternatif dari investasi yang dilaksanakan adalah didasarkan pada kombinasi sebagai berikut :

Alternatif Invesatsi Berdasarkan Indeks Profitabilitas

Alternatif	Kombinasi Nomor Usulan Proyek	Indeks Profitabilitas	Nilai Investasi (Rp)	NPV (Rp)	Keterangan
I	3	1,18	2.000.000	360.000	
	6	1,01	1.000.000	10.000	
	1	1,13	<u>1.250.000</u>	<u>162.500</u>	
			4.250.000	532.500	
II	3	1,18	2.000.000	360.000	
	6	1,01	1.000.000	10.000	
	2	1,11	<u>1.750.000</u>	<u>192.250</u>	
			4.750.000	562.500	
III	3	1,18	2.000.000	360.000	
	6	1,01	1.000.000	10.000	
	4	1,08	<u>1.500.000</u>	<u>120.000</u>	
			4.500.000	490.000	
IV	3	1,18	2.000.000	360.000	
	6	1,01	1.000.000	10.000	
	5	1,04	<u>800.000</u>	<u>32.000</u>	
			3.800.000	402.000	
V	1	1,13	1.250.000	162.250	
	4	1,08	1.500.000	120.000	
	5	1,04	<u>800.000</u>	<u>32.000</u>	
			3.550.000	314.500	
VI	2	1,11	1.750.000	192.500	
	4	1,08	1.500.000	120.000	
	5	1,04	<u>800.000</u>	<u>32.000</u>	
			3.050.000	344.500	

Dari 6 (enam) macam kombinasi tersebut, yang paling menguntungkan adalah kombinasi kedua usulan proyek investasi nomor 3, 6, 2 senilai Rp 4.7500.000 dengan NPV sebesar Rp 562.500.

LATIHAN SOAL :

1. Jelaskan dengan singkat, apa yang dimaksud dengan investasi? Berikan contohnya?
2. Jelaskan dengan singkat bagaimana perusahaan melakukan investasi terhadap aktiva tetapnya? Berikan contoh apa saja yang termasuk kedalam aktiva tetap?
3. Jelaskan dengan singkat, pentingnya investasi bagi perusahaan dan apa yang diharapkan oleh perusahaan dari sebuah investasi?
4. Anda ditugaskan merancang sebuah investasi dalam dunia bisnis lengkap dengan perhitungannya?
5. Berikan sebuah contoh, bentuk investasi yang memberikan keuntungan dimasa yang akan datang?
6. Jelaskan dengan contoh, bentuk-bentuk investasi jangka pendek maupun jangka panjang?
7. Anda ditugaskan mengambil artikel di internet dengan topic “BERKEBUN EMAS” dan anda analisis maksud artikel tersebut?
8. Anda ditugaskan menyusun sebuah tulisan dengan topic: “BERHIAS SAMBIL MENABUNG” minimal refrensinya 5 buku.
9. Jelaskan dengan singkat apa kerugian dan kelebihan dari sebuah investasi di saham?
10. Berikan penjelasan dan lengkapi dengan contoh :
 - a. Saham
 - b. Logam Mulia
 - c. Obligasi
 - d. Hipotek
 - e. Emiten

BAB 8

RESIKO DALAM INVESTASI

Tujuan Pembelajaran

Mahasiswa mampu menentukan dan menyusun aliran kas untuk investasi, dan menentukan besarnya penyusutan serta memahami, menghitung dan menggunakan alat-alat analisis investasi capital budgeting untuk mengambil keputusan investasi.

Mahasiswa memilih dan menentukan sumber-sumber dana yang paling efisien bagi perusahaan, serta mampu menghitung, menganalisa biaya modal dan pengaruhnya terhadap keputusan investasi.

8.1 RESIKO USAHA

Di dalam pembahasan sebelumnya, kita telah membedakan antara resiko dan ketidakpastian. Perbedaan ini sangat penting terutama dalam kebijaksanaan investasi. Investasi akan memakai pengeluaran dalam jumlah uang yang cukup besar serta membawa konsekuensi jangka panjang. Sejumlah persoalan akan muncul terhadap ketidakpastian di masa depan. Dalam hal ini akan dibahas tentang metode analisa risiko di dalam penganggaran kapital atau kebijaksanaan investasi.

8.2 KEMUNGKINAN DATANGNYA RESIKO

Pada umumnya risiko dari investasi akan muncul dari tiga kemungkinan :

1. Besarnya Investasi

Suatu investasi yang besar memiliki risiko yang lebih besar dari investasi kecil terutama dari unsur kegagalannya. Apabila proyek itu mengalami kegagalan, maka hal ini dapat berakibat perusahaan menjadi bangkrut atau jatuh pailit. Investasi kecil tentu saja akan mencakup arti yang kecil bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan.

2. Penanaman kembali dari *cash flow*

Apakah suatu perusahaan akan menerima proyek yang memberikan hasil 20% selama 2 tahun, ataukah akan menerima proyek dengan hasil 17% selama 3 tahun ?. jawaban pertanyaan ini akan tergantung dari besarnya hasil dari kemungkinan investasi kembali dari proyek yang pertama. Bahaya dari kemungkinan tidak terbukanya kemungkinan investasi kembali dari hasil investasi itu akan merupakan tambahan resiko dari penanaman kembali *cash flow* yang diterima.

3. Penyimpangan dari *cash flow*

Apakah benar bahwa investasi itu akan memberikan hasil tepat seperti yang diharapkan oleh para investasi ?. Forecasting yang tepat terhadap *cash flow* dari hasil yang akan diperoleh merupakan suatu pekerjaan yang tidak mudah. Ketidaktepatan dari apa yang diharapkan itulah yang merupakan sumber dari resiko ini.

8.3 METODE PROBABILITAS

Dalam kebijaksanaan investasi, kita tidak berusaha memperkirakan kejadian yang telah lewat dan sudah diketahui, akan tetapi dengan bekal apa yang telah diketahui itu kita berusaha memperhitungkan kemungkinan-kemungkinan kejadian di masa depan yang dapat mempengaruhi rencana investasi itu. perlu pula ditekankan bahwa harus dibedakan antara probabilitas objektif dan probabilitas subjektif. Probabilitas objektif adalah probabilitas yang didukung oleh teori yang matang, pengalaman masa lampau serta hukum-hukum kemungkinan. Sebagai misal, dari probabilitas objektif adalah bahwa dalam jangka panjang pelemparan mata uang logam akan memberikan probabilitas yang sama (50%) dari masing-masing sisi dari uang tersebut.

8.4 MEAN DAN DEVIASI STANDARD

Mean dan deviasi standard adalah suatu pendekatan yang memasukkan langsung risiko

dalam kriteria keputusan investasi yaitu metode *present value* (PV) dari *net cash flow* investasi yang bersangkutan.

Dari kemungkinan risiko yang terlihat dengan tingkat probabilitas tertentu dari *net cash flow* dapat dihitung mean ($\check{R}$) dan selanjutnya. *Present Valuer* serta *Net Present Value* (NPV), dihitung standard deviasi dari investasi yang bersangkutan.

Mean dapat dicari dengan rumus :

$$\check{R} = \sum_1^n R_n P_n$$

Dimana :

$\check{R}$ = Expected value (mean) dari distribusi probabilitas net cash flow.

R_n = Net cash flow

P_n = Probabilitas pada setiap net cash flow.

Contoh :

Suatu usulan investasi A memerlukan initial outlays (investasi mula-mula) sebesar Rp 7.500 yang sama nilainya dengan usulan investasi B yang umurnya juga sama 2 tahun.

Distribusi probabilitas net cash flow masing-masing usulan investasi selama umurnya sebagai berikut :

Usulan Investasi A			Usulan Investasi B		
Tahun	Net Cash Flow	Probabilitas	Tahun	Net Cash Flow	Probabilitas
1	3.000	0,10	1	2.0000	0,10
	3.500	0,20		3.000	0,25
	4.000	0,40		4.000	0,30
	4.500	0,20		5.000	0,25
	5.000	0,10		6.000	0,10
2	4.000	0,15	2	3.000	0,10
	4.500	0,20		4.000	0,30
	5.000	0,30		5.000	0,20
	5.500	0,20		6.000	0,30
	6.000	0,15		7.000	0,10

Apabila tingkat diskonto ditetapkan sebesar 8%.

Perhitungan mean ($\check{R}$) untuk 2 tahun umur investasi sebagai berikut :

Penentuan Mean dari Cash Flow

Usulan Investasi A				Usulan Investasi B		
Thn 1	3.000 x	0,10	= 300	2.000 x	0,10	= 200
	3.500 x	0,20	= 700	3.000 x	0,25	= 750
	4.000 x	0,40	= 1.600	4.000 x	0,30	= 1.200
	4.500 x	0,20	= 900	5.000 x	0,25	= 1.250
	5.000 x	0,10	= 500	6.000 x	0,10	= 600
		R	= 4.000		R	= 4.000
Thn 2	4.000 x	0,15	= 600	3.000 x	0,10	= 450
	4.500 x	0,20	= 900	4.000 x	0,30	= 1.200
	5.000 x	0,30	= 1.500	5.000 x	0,20	= 1.000
	5.500 x	0,20	= 1.100	6.000 x	0,30	= 1.800
	6.000 x	0,15	= 900	7.000 x	0,05	= 350
		R	= 5.000		R	= 4.800

Expected value atau mean present value dari cash flow yang didiskontokan dihitung sebagai berikut :

$$PV = \sum_{t=0}^n \frac{Rn}{(1+i)^n}$$

$$PV = \sum_{t=0}^n Rn \times DF$$

a. PV net cash flow untuk usulan investasi A :

$$\begin{aligned}
 &= \frac{4.000}{(1-0,08)^1} + \frac{5.000}{(1-0,08)^2} \\
 &= (4.000 \times 0,92593) + (5.000 \times 0,85734) \\
 &= 3.703,72 + 4.286,70 \\
 &= 7.990,42
 \end{aligned}$$

b. PV net cash flow untuk usulan investasi B :

$$= \frac{4.000}{(1-0,08)^1} + \frac{4.800}{(1-0,08)^2}$$

$$\begin{aligned}
 &= (4.000 \times 0,92593) + (4.800 \times 0,85734) \\
 &= 3.703,72 + 4.115,23 \\
 &= 7.818,95
 \end{aligned}$$

Jadi PV untuk :

- Usulan investasi A = $7.990,42 - 7.500 = 490,42$
- Usulan investasi B = $7.818,95 - 7.500 = 318,95$

Kesimpulannya :

Kedua-duanya menguntungkan dan yang lebih menguntungkan adalah usulan investasi A.

Perhitungan Standard Deviasi (σ) Sebagai Berikut

Usulan Investasi A		Usulan Investasi B	
Tahun 1			
$(3.000 - 4.000)^2 \times 0,10 =$	100.000	$(2.000 - 4.000)^2 \times 0,10 =$	4.000
$(3.500 - 4.000)^2 \times 0,20 =$	50.000	$(3.000 - 4.000)^2 \times 0,25 =$	250.000
$(4.000 - 4.000)^2 \times 0,40 =$	0	$(4.000 - 4.000)^2 \times 0,30 =$	0
$(4.500 - 4.000)^2 \times 0,20 =$	50.000	$(5.000 - 4.000)^2 \times 0,25 =$	250.000
$(5.000 - 4.000)^2 \times 0,10 =$	100.000	$(6.000 - 4.000)^2 \times 0,10 =$	4.000
	300.000		1.300.000
$\sigma = \sqrt{300.000}$		$\sigma = \sqrt{1.300.000}$	
$\sigma = 547,722$		$\sigma = 1.140,175$	
Tahun 2			
$(4.000 - 5.000)^2 \times 0,15 =$	150.000	$(3.000 - 4.800)^2 \times 0,15 =$	486.000
$(4.500 - 5.000)^2 \times 0,20 =$	50.000	$(4.000 - 4.800)^2 \times 0,30 =$	192.000
$(5.000 - 5.000)^2 \times 0,30 =$	0	$(5.000 - 4.800)^2 \times 0,20 =$	8.000
$(5.500 - 5.000)^2 \times 0,20 =$	50.000	$(6.000 - 4.800)^2 \times 0,30 =$	432.000
$(6.000 - 5.000)^2 \times 0,15 =$	150.000	$(7.000 - 4.800)^2 \times 0,15 =$	242.000
	400.000		1.360.000
$\sigma = \sqrt{400.000}$		$\sigma = \sqrt{1.360.000}$	
$\sigma = 632,455$		$\sigma = 1.166,190$	

Standard deviasi (%) untuk :

a. Usulan investasi A =

$$\begin{aligned}\sigma &= \sqrt{\frac{(547,722)^2}{(1 + 0,08)^2} + \frac{(632,455)^2}{(1 + 0,08)^4}} \\ &= \sqrt{(300.000 \times 0,85734) + (400.000 \times 0,73503)} \\ &= \sqrt{257202 + 294012} \\ &= \mathbf{742,437}\end{aligned}$$

b. Usulan investasi B =

$$\begin{aligned}\sigma &= \sqrt{\frac{(1.140,175)^2}{(1 + 0,08)^2} + \frac{(1.166,190)^2}{(1 + 0,08)^4}} \\ &= \sqrt{(1.300.000 \times 0,85734) + (1.360.000 \times 0,73503)} \\ &= \sqrt{1114542 + 999640,8} \\ &= 1454,023\end{aligned}$$

Jadi devasinya lebih besar pada usulan proyek investasi B, sehingga lebih menguntungkan usulan investasi A, karena penyebarannya lebih sempit.

8.5 KOEFISIEN VARIASI

Koefisien variasi adalah suatu pengukuran relatif dari penyebaran yang menunjukkan besar kecilnya risiko yang terkandung dalam proyek investasi yang bersangkutan.

$$\text{Besarnya koefisien variasi} = \frac{\sigma}{R} \text{ atau } = \frac{\sigma}{PV}$$

Tinggi rendahnya koefisien variasi menunjukkan tinggi rendahnya tingkat risiko investasi itu. Semakin besar/tinggi koefisien variasi berarti semakin tinggi risiko yang terkandung di dalamnya dan sebaliknya.

Dari contoh sebelumnya diketahui bahwa usulan investasi A :

$\sigma = 742,437$ dan $PV = 7.990,42$, maka besarnya koefisien variasi adalah :

$$= \frac{742,537}{7.990,42} = 0,093$$

Sedangkan untuk usulan investasi B :

$\sigma = 1.454,023$ dan $PV = 7.818,95$, maka besarnya koefisien variasi adalah :

$$= \frac{1.451,023}{7.818,95} = 0,186$$

Jadi resiko yang lebih tinggi adalah usulan proyek investasi B.

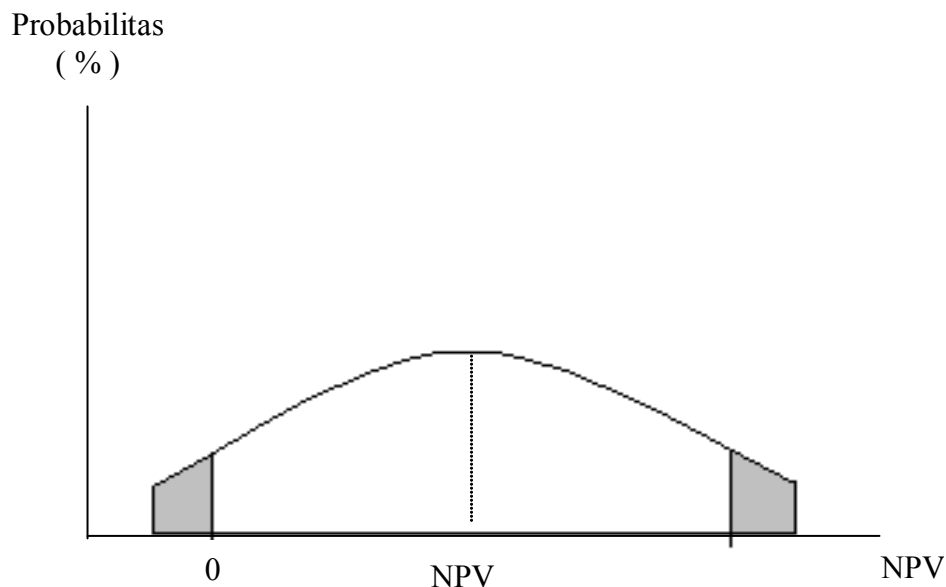
8.6 STANDARISASI PENYEBARAN PROBABILITAS

Standard deviasi dan mean dari distribusi probabilitas dapat memberikan informasi tentang resiko dari investasi. Dalam hal ini akan digunakan metode Net Present Value yang bertujuan menentukan besarnya probabilitas dari peristiwa ditolaknya investasi yang mempunyai NPV lebih kecil dari nol (0).

Apabila distribusi probabilitas itu adaah normal, maka mendekati curve normal pada statistika, di mana luas daerah di bawah lengkungan curve normal merupakan penggambaran dari distribusi normal dinyatakan dengan 100%.

Dalam curve normal akan terbagi oleh garis tengah (mean) yang kemudian sebelah kiri mean adalah 50% dan sebelah kanan mean adalah 50%.

Apabila dinyatakan dalam gambar adalah sebagai berikut :



Semua kemungkinan hasil yang ada di sebelah kiri dari keadaan $NPV = 0$ menunjukkan bahwa usulan proyek merugikan. Untuk mencari luas daerah di bawah $NPV = 0$ dapat digunakan tabel – curve normal standard.

Untuk analisa tersebut perlu diperhitungkan nilai standard penyebaran probabilitas dengan rumus :

$$S = \frac{IO - R}{\sigma}$$

Dimana :

S = Nilai standard

IO = Initial Outlays

R = Mean Present Value

σ = Deviasi standard

atau dinyatakan dengan rumus :

$$S = \frac{0 - NPV}{\sigma}$$

Dimana :

S = Nilai standard

0 = NPV sama dengan 0

NPV = Exepected Net Present Value

σ = Deviasi standard

Dari contoh di atas, telah dihitung mean present value usulan investasi A = 7.990,42 dengan initial outlays = 7.500 exepected mean present value = 490,42 dan standard deviasinya = 742,437. Sedangkan untuk usulan investasi B, present valuenya = 7.818,95, initial outlays = 7.500, expected net present value = 318,95 dan standard deviasinya = 1.451,023.

Atas dasar hasil perhitungan tersebut, usulan investasi A :

$$S = \frac{7.500 - 7.990,42}{742,437} = - 0,660$$

Atau

$$S = \frac{0 - 490,42}{742,437} = - 0,660$$

Hal ini berarti bahwa NPV sebesar 0 adalah terletak pada daerah 0,660 – standard deviasi di sisi kiri dari distribusi probabilitas NPV tersebut tanda (-) menunjukkan area di sisi kiri dari curve normal, sedangkan tanda (+) menunjukkan di sisi kanan dari curve normal. Untuk memperoleh besarnya probabilitas bahwa NPV akan paling tinggi sebesar 0, maka harus dilihat atau diperhitungkan dengan bantuan tabel area distribusi probabilitas pada lampiran C. Dari tabel pada lampiran C dapat kita perhitungkan bahwa kejadian akan berada kurang dari – 0,660 standard deviasi adalah sebesar :

Investasi :

$$\begin{array}{rcl} 0,65 & \text{—————} & 0,2578^1 \\ 0,70 & \text{—————} & 0,7420 \end{array} \quad \text{(dari lampiran C)}$$
$$\begin{aligned} \text{adalah} &= 0,66 = 0,2578 - \frac{0,2578 - 0,2420}{0,70 - 0,65} \\ &= 0,2578 - 0,00136 \\ &= 0,25464 \end{aligned}$$

Oleh karena itu, maka dapatlah diperoleh informasi bahwa proyek tersebut akan memperoleh net present value maksimal sebesar 0 (NPV negatif) adalah kemungkinan sebesar 24,46%. Dengan kata lain dapat pula, informasi tersebut di atas, dikatakan bahwa kemungkinan proyek tersebut akan memperoleh NPV lebih dari 0 adalah 75,54%.

Sedangkan untuk investasi B perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$S = \frac{7.500 - 7.818,95}{1.454,023}$$

Atau

$$S = \frac{0 - 318,95}{1.454,023} = -0,2193$$

Dari tabel C dapat kita perhitungkan dengan interpolasi :

$$\begin{array}{l} 0,20 - 0,4207 \\ 0,25 - 0,4013 \end{array}$$

Maka untuk :

$$0,2193 = 0,4207 - 2 \left(\frac{0,4207 - 0,4013}{0,25 - 0,20} \right)$$

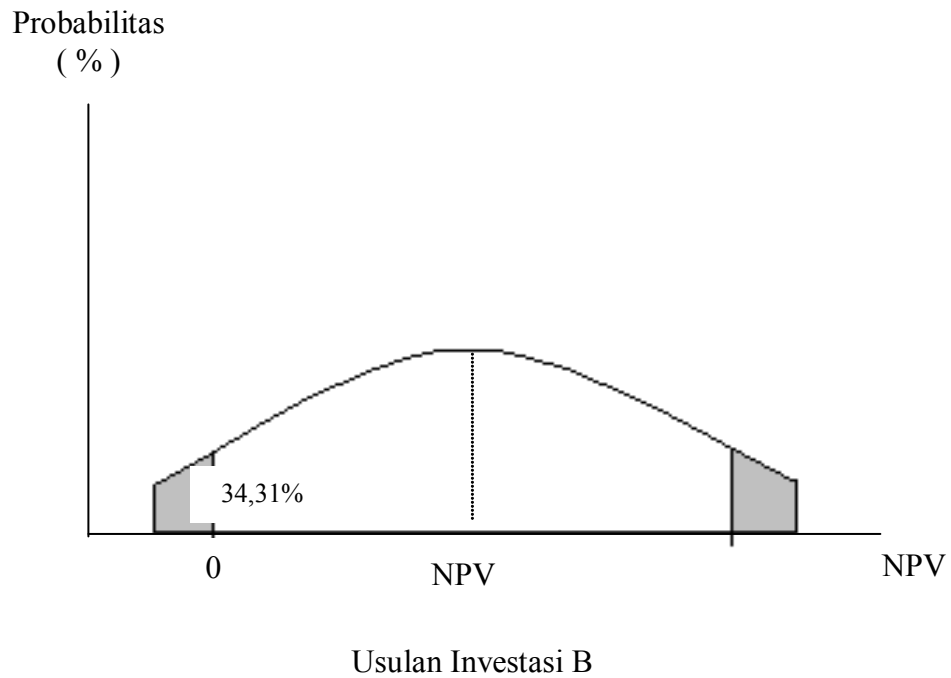
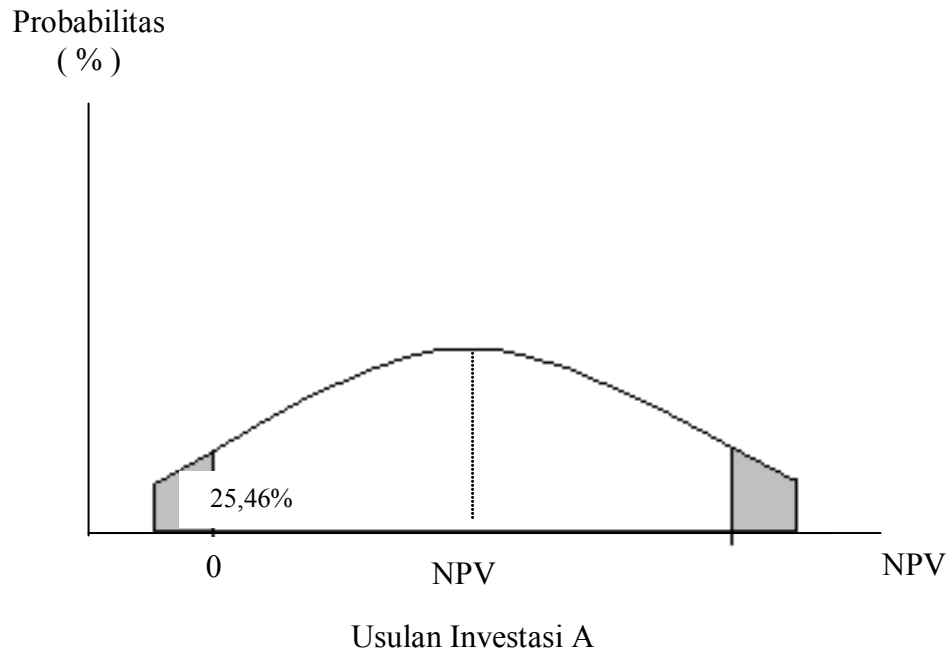
$$= 0,4207 - 2 (0,0388)$$

$$= 0,4207 - 0,0776$$

$$= 0,3431$$

Jadi kemungkinan $NPV < 0$ adalah 34,31%.

Apabila digambarkan usulan proyek A dan B adalah :



Analisa Break Event Point (BEP) dengan kondisi risiko. Analisa BEP pada dasarnya adalah memperkirakan tingkat volume usaha. Dari informasi tentang BEP tersebut, maka kita akan dapat mengetahui apakah usaha kita akan berada dalam daerah rugi, daerah laba, atau break event saja. Oleh karena volume usaha adalah sesuatu yang berupa perkiraan saja, maka tentu saja akan mengandung risiko. Sebagai konsekuensi dari hal itu, manajer harus memiliki gambaran posisi rugi atau paling banter hanya break event saja, dan tidak berada dalam posisi laba. Informasi tentang kemungkinan terjadinya risiko dari keadaan tersebut di atas dapat diperhitungkan dengan mengkombinasikan analisa BEP dengan konsep distribusi probabilitas dalam pengukuran risiko.

Untuk menjelaskan masalah ini, maka kita harus berusaha memperoleh data penjualan secara random dan kemudian melakukan asumsi atau pendekatan kurve normal. Kemudian setelah itu, dalam penerapan terhadap analisa BEP kita cari data tentang harga jual per unit, biaya variabel per unit dan total biaya tetap. Apabila harga jual per unit (P) = Rp 3.000, biaya variabel per unit (VC) Rp 1.750 dan biaya tetap (FC) sebesar 5.800.000. Maka dapatlah kita perhitungkan bahwa :

$$\begin{aligned}\text{BEP} &= \frac{FC}{P - VC} \\ &= \frac{5.800.000}{3.000 - 1.750} = 4.640 \text{ unit}\end{aligned}$$

Dari distribusi probabilitas volume penjualan diperoleh data bahwa mean value (perkiraan volume penjualan) adalah sebesar 5.000 unit dengan standar deviasi 400 unit.

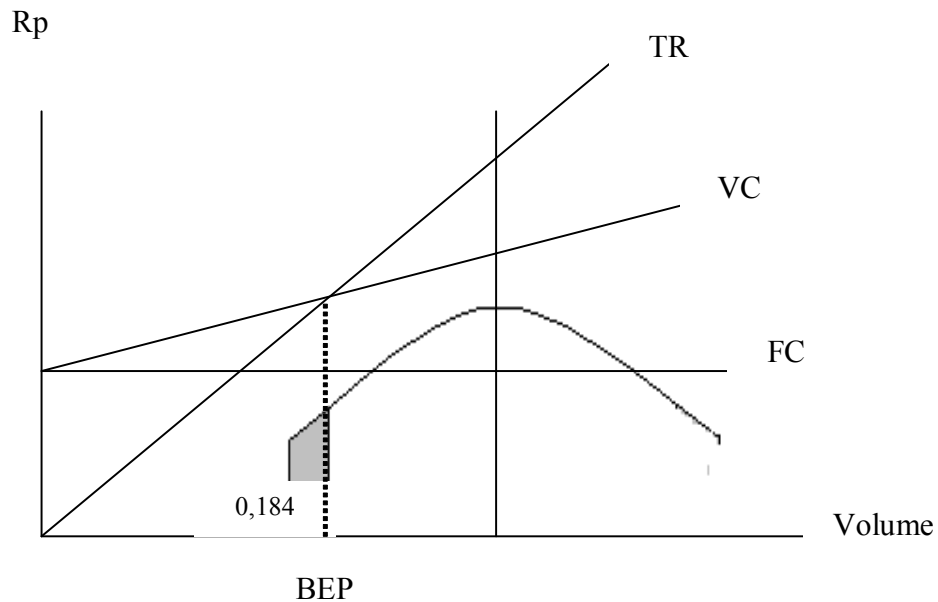
Dengan data-data mean dan standar deviasi ini, maka kita dapat memperhitungkan besarnya kemungkinan bahwa volume penjualan akan berada pada suatu jumlah tertentu. Hal ini dapat dilakukan dengan mengadakan standarisasi penyebaran probabilitas, guna menentukan berapa standar deviasinya suatu volume penjualan tertentu itu berada di dalam distribusi probabilitas (kurve normal) tersebut ?. Kemudian setelah itu dengan bantuan tabel area distribusi probabilitas (normal Curve) ada lampiran C tertentu akan terjadi.

Apabila kita ingin memperhitungkan kemungkinan kita akan menderita kerugian atau paling-paling hanya break event, maka perhitungan kita adalah sebagai berikut.

$$\begin{aligned}S &= \frac{4.640 - 5.000}{400} \\ &= -0,90\end{aligned}$$

Dengan bantuan tabel pada lampiran C diperoleh angka bahwa volume penjualan akan kurang dari atau sama dengan 4.640 unit (BEP) adalah 0,184. Oleh karena itu, berarti kemungkinan bahwa kita akan rugi atau break event saja adalah sebesar 18,4%. Atau dengan kata lain bahwa kemungkinan kita akan berada di atas BEP, dan memperoleh laba adalah sebesar 81,6%.

Situasi dari persoalan tersebut di atas dapat digambarkan sebagai berikut :



LAMPIRAN

Neraca PT. Gunawan Brothers pada akhir tahun 2000 dan 2001
(Dalam Jutaan Rupiah)

AKTIVA			PASSIVA		
	31/12/2000	31/12/2001		31/12/2000	31/12/2001
Kas	Rp 32	Rp 30	Hutang Dagang	Rp 87	Rp 40
Surat-surat Berharga	Rp 75	Rp 70	Hutang Wesel	Rp 210	Rp 150
Piutang	Rp 250	Rp 200	Hutang Bank	Rp 400	Rp 425
Persd. Barang Jadi	Rp 200	Rp 100	Hutang Lainnya	Rp 25	Rp 25
Persd. Barang Dalam Proses	Rp 150	Rp 100	Hutang Pajak	Rp 125	Rp 120
Persd. Barang Mentah	Rp 300	Rp 200			
	Rp 1.007	Rp 700		Rp 847	Rp 760
Pabrik & Perlengkapan	Rp 2.000	Rp 2.300	Hutang Jangka Panjang	Rp 600	Rp 540
Dikurangi Akm Penyusutan	Rp 400	Rp 500			
Pabrik & Perlengkapan Net	Rp 1.600	Rp 1.800	Saham Biasa (500.000 Lbr)	Rp 700	Rp 700
			Laba Yang Ditahan	Rp 460	Rp 500
			Total Modal Sendiri	Rp 1.160	Rp 1.200
Total Aktiva	Rp 2.607	Rp 2.500	Total Passiva	Rp 2.607	Rp 2.500

**Laporan Rugi Laba PT. Gunawan Brothers untuk tahun 2001
(Dalam Jutaan Rupiah)**

Penjualan		Rp 3.600
Harga Pokok Penjualan		
Persediaan awal barang jadi	Rp 200	
Harga Pokok Produksi	Rp 2.600	
Harga Pokok Barang Tersedia untuk Dijual	Rp 2.800	
Persediaan akhir barang jadi	Rp 100	
Harga Pokok Penjualan		Rp 2.700
Laba Kotor		Rp 900
Ongkos-ongkos operasi (administrasi, penjualan, umum)		Rp 200
Laba sebelum bunga dan pajak		Rp 700
Bunga		Rp 150
Laba sebelum pajak		Rp 550
Pajak (40%)		Rp 220
Laba Bersih Setelah Pajak		Rp 330

**Harga Pokok Produksi
(Dalam Jutaan Rupiah)**

Bahan mentah		
Persediaan 31 / 12 / 2000	Rp 300	
Pembelian Bahan Mentah	Rp 1.500	
Bahan Mentah Tersedia untuk Digunakan	Rp 1.800	
Persediaan 31 / 12 / 2001	Rp 200	
Bahan Mentah Yang Digunakan		Rp 1.600
Biaya Tenaga Kerja Langsung		Rp 450
Biaya Pabrik (overhead)		Rp 500
Biaya Produksi selama tahun 2001		Rp 2.550
Ditambah persediaan barang dalam proses 31/12/2000		Rp 150
Biaya Produksi yang Diperhitungkan		Rp 2.700
Dikurangi persediaan barang dalam proses 31/12/2001		Rp 100
Harga Pokok Produksi		Rp 2.600

Laporan Laba Yang Ditahan Untuk Tahun 2001
(Dalam Jutaan Rupiah)

Saldo Laba Yang Ditahan, 31 Desember 2000	Rp 460
Ditambah Laba Operasi Bersih tahun 2001	Rp 330
	Rp 790
Dikurangi dividen kepada para pemegang saham	Rp 290
Saldo Laba Yang Ditahan, 31 Desember 2001	Rp 500

RINGKASAN HASIL PERHITUNGAN

Ratio	Perhitungan	Industri	Penilaian
Current ratio	0,92	2,1	Buruk
Quick ratio	0,39	1,0	Buruk
Hutang disbanding dgn total aktiva	52%	40%	Kurang memuaskan
Time interest earned	4,67 kali	8 kali	Kurang memuaskan
Fixed charge coverage	4,67 kali	5 kali	Kurang memuaskan
Debt service coverage	2,8 kali	3,5 kali	Kurang memuaskan
Perputaran persd. Bahan mentah	7,2 kali	7 kali	Baik
Perputaran barang dalam proses	20,8 kali	12 kali	Baik
Perputaran barang jadi	18 kali	15 kali	Baik
Periode pengumpulan piutang	20 hari	24 hari	Baik
Perputaran aktiva tetap	2 kali	1,9 kali	Baik
Perputaran total aktiva	1,44 kali	1,2 kali	Baik
Profit margin (Net)	9,17%	9%	Baik
Return total assets	13,2%	13%	Baik
Rentabilitas ekonomis	28%	23%	Baik
Profit margin	19,44%	19%	Baik
Return net worth	27,5%	18%	Baik

TABEL C
Tabel Area Kurve Normal
(Dengan Standard Deviasi Tertentu Ke Samping Kiri atau Kanan dari Mean)

Jumlah Standar Deviasi	Luas Daerah (Satu Sisi)	Jumlah Standar Deviasi	Luas Daerah (Satu Sisi)
0.00	.5000	1.55	.0606
0.05	.4801	1.60	.0548
0.15	.4404	1.70	.0446
0.20	.4207	1.75	.0401
0.25	.4013	1.80	.0359
0.30	.3821	1.85	.0322
0.35	.3632	1.90	.0287
0.40	.3446	1.95	.0256
0.45	.3264	2.00	.0228
0.50	.3085	2.05	.0202
0.55	.2912	2.10	.0179
0.60	.2743	2.15	.0158
0.65	.2578	2.20	.0139
0.70	.2420	2.25	.0122
0.75	.2264	2.30	.0107
0.80	.2119	2.35	.0094
0.85	.1977	2.40	.0082
0.920	.1841	2.45	.0071
0.95	.1711	2.50	.0062
1.00	.1577	2.55	.0054
1.05	.1469	2.60	.0047
1.10	.1357	2.65	.0040
1.15	.1251	2.70	.0035
1.20	.1151	2.75	.0030
1.25	.1056	2.80	.0026
1.30	.0968	2.85	.0022
1.35	.0885	2.90	.0019
1.40	.0808	2.95	.0016
1.45	.0735	3.00	.0013
1.50	.0668	-	-

BAB 9

PEMBIAYAAN JANGKA PENDEK

Tujuan Pembelajaran

Mahasiswa mampu membuat keputusan atas pemilihan dan penggantian aktiva perusahaan serta pembiayaan jangka pendek perusahaan

Mahasiswa mampu membuat penilaian pembiayaan jangka pendek dan persyaratan kredit serta mampu menyimpulkan dari hasil kerja yang telah dilakukan

9.1 PEMBIAYAAN PERUSAHAAN

Salah satu tugas seorang manajer keuangan adalah membuat keputusan dalam pembiayaan perusahaan. Salah satu sumber pembiayaan adalah sumber sumber spontan dari pembiayaan jangka pendek.

Pembiayaan spontan adalah pembiayaan yang diperoleh dari operasi normal perusahaan. Dua sumber utama pembiayaan spontan jangka pendek yaitu Utang dagang dan kewajiban yang masih harus dibayar. Jika penjualan perusahaan meningkat, utang dagang meningkatkan produksi. Dengan peningkatan penjualan, kewajiban yang masih harus dibayar perusahaan seperti upah dan pajak meningkat sesuai dengan penambahan tenaga kerja dan peningkatan pendapatan. Baik utang dagang maupun kewajiban yang masih harus dibayar merupakan pembiayaan jangka pendek yang tidak memiliki jaminan, yaitu sumber pembiayaan jangka pendek yang diperoleh tanpa menjaminkan aktiva tertentu sebagai agunan.

9.2 UTANG DAGANG

Utang Dagang adalah sumber utama pembiayaan jangka pendek yang tidak memerlukan jaminan. Utang dagang dihasilkan dari transaksi barang/bahan baku yang dibeli secara kredit. Dengan menerima barang/bahan baku, pembeli menyetujui pembayaran kepada pemasok sejumlah yang ditentukan sesuai dengan syarat penjualan.

Hal-hal yang harus diperhatikan dalam pembelian kredit:

- Syarat Kredit
Syarat kredit berupa berapa lama periode kredit, besarnya potongan tunai (kalau ada), periode potongan tunai dan tanggal saat periode kredit itu dimulai
- Periode Kredit
Periode kredit dimulai dari tanggal faktur.
- Potongan Tunai
Persentase potongan dari harga beli jika si pembeli membayar pada periode potongan tunai.
- Periode Potongan Tunai
Periode kredit dimana potongan tunai dapat diberikan. Periode potongan. tunai lebih pendek dari periode kredit.
- Awal Periode Kredit
- Tanggal Faktur
Sebagai tanggal dimulainya periode kredit yaitu tanggal pada faktur pembelian.

Contoh

PT PP melakukan pembelian bahan baku dari pemasok dengan persyaratan kredit 3/10 net 60. Pembelian pertama dilakukan pada tanggal 10 Maret dan pembelian lainnya pada tanggal 20 Maret. Hari pembayaran setiap pembelian didasarkan pada tanggal faktur. Tanggal pembayaran jika perusahaan mendapat potongan tunai dan jika perusahaan membayar tanpa potongan seperti terlihat dalam Tabel 9.1. Dari sudut penerima kredit, periode kredit dimulai pada akhir bulan sebab pembelian dapat dibayar tanpa denda walau terlambat.

Tabel 9.1
Tanggal Pembelian dan Tanggal Pembayaran

		Pembelian Tgl		Pembelian Tgl	
		10 Maret		20 Maret	
	Awal periode	Potongan	Jumlah	Potongan	Jumlah
Syarat Kredit	Kredit	diambil	neto	diambil	neto
3/10 net 60	Tanggal faktur	20 Maret	9 Mei	30 Maret	19 Mei

Syarat kredit pada Tabel 8.1. dapat ditunjukkan dengan gambar sebagai berikut:

Hari

3/10 net 60

						Neto
Pembelian						
10 Maret	10	20	30 31	30	09	
	Maret	Maret	April	Maret	Mei	
Pembelian						
20 Maret	10	20	30 31	30	19	
	Maret	Maret	Maret	April	Mei	

9.3 ANALISA SYARAT KREDIT

Syarat kredit yang diterima perusahaan dari pemasok memperbolehkan perusahaan menunda pembayaran untuk pembelian bahan bakunya. Pembeli sebenarnya telah membayar secara tidak langsung biaya supplier yang dicerminkan dengan harga belinya. Karena itu pembeli harus hati-hati menganalisa syarat kredit untuk menentukan kreditnya.

Jika perusahaan melaksanakan syarat kredit termasuk potongan tunai maka mempunyai 2 pilihan yaitu:

- 1. Mengambil potongan tunai.** Jika perusahaan mengambil potongan tunai, maka pembayaran dilakukan paling lambat pada tanggal terakhir periode potongan.

Contoh:

PT. PP membeli bahan baku seharga Rp 2.000.000.000 pada tanggal 10 Maret dari supplier dengan jangka waktu 3/10 net 60. Jika perusahaan mengambil potongan tunai maka akan membayar sebesar Rp 1.940.000.000 = [Rp 2.000.000.000 - (3 % x Rp 2.000.000.000)] pada tanggal 20 Maret, dengan cara demikian dapat menghemat Rp 60.000.000.

- 2. Tidak mengambil potongan tunai.** Biaya tidak mengambil potongan tunai adalah tingkat bunga implisit yang dibayarkan terhadap keterlambatan pembayaran Utang.

Contoh:

PT.PP melakukan persyaratan kredit 3/10 net 60 untuk harga bahan baku Rp. 2.000.000.000. Jika mengambil potongan tunai untuk pembelian tanggal 10 Maret pembayarannya diwajibkan paling lambat pada tanggal 9 Mei. Dengan menahan uang selama 50 hari (dari 20 Maret sampai 09 Mei), perusahaan kehilangan peluang membayar sebesar Rp 1.940.000.000. untuk pembelian Rp 2.000.000.000. Dengan kata lain, ada biaya sebesar Rp 60.000.000 untuk menunda pembayaran selama 50 hari. Gambar 11.2. menunjukkan pilihan pembayaran yang dilakukan perusahaan.

Untuk menghitung biaya tidak mengambil potongan tunai, harga pembalian sebenarnya harus dihitung dari harga pembelian dengan potongan tunai. Untuk PT. PP biaya pembeliannya adalah sebesar Rp 1.940.000.000. Menunda pembayaran sebesar Rp 1.940.000.000 dengan tambahan 50 hari, perusahaan harus membayar Rp 60.000.000 (Rp 2.000.000.000- Rp 1.940.000.000). Persentase biaya tahunan karena tidak mengambil potongan tunai dapat dihitung dengan menggunakan persamaan:

$$\text{Biaya tidak mengambil potongan tunai} - \text{potongan Tunai} = \frac{\text{PotonganTunai}(PT)}{100\% - PT} \times \frac{360}{H}$$

Potongan Tunai : PT : potongan tunai dinyatakan dalam persentase

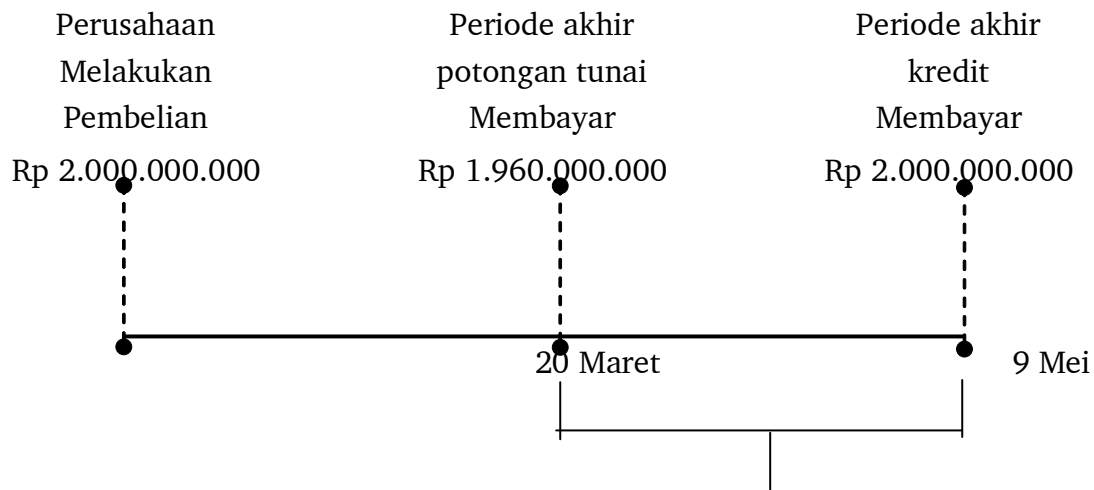
JumlahHari : H : jumlah hari pembayaran yang dapat ditunda dengan tidak mengambil potongan tunai.

Masukkan nilai untuk PT = 3 % dan H = 50 hari ke Persamaan (10.1.), maka diperoleh biaya tahunan karena tidak mengambil potongan tunai (satu tahun diasumsikan 360 hari) sebesar:

Cara sederhana untuk menaksir biaya tidak mengambil potongan tunai adalah dengan menyatakan potongan tunai (PT) dalam persentase yaitu:

$$\text{Perkiraan biaya tidak mengambil potongan tunai} = PT \times \frac{360}{H}$$

Perkiraan biaya tidak mengambil potongan tunai PT.PP = $3\% \times \frac{360}{50} = 21.6\%$



Biaya tambahan untuk 50 hari = Rp 2.000.000.000 - Rp 1.940.000.000 = Rp 60.000.000

- Penggunaan biaya tidak mengambil potongan tunai dalam pengambilan keputusan. Manajer Keuangan harus menentukan apakah perlu mengambil potongan tunai. Pengambilan potongan tunai dapat merupakan sumber penambahan laba.

Contoh:

P.T. Abadi Jaya kedatangan 4 supplier yang menawarkan 4 syarat kredit yang berbeda tetapi dengan produk yang identik. Karena itu P.T. Abadi Jaya melakukan pertimbangan untuk memilih. **Tabel 9.3.** menjelaskan syarat kredit yang ditawarkan oleh masing-masing supplier.

Tabel 9.3
Syarat Kredit dan Biaya

Supplier	Syarat Kredit	Perkiraan biaya tidak mengambil potongan Tunai
A	2/10 net 30	$36\% = 2 \times 360 / 20$
B	1/10 net 55	$8\% = 1 \times 360 / 45$
C	3/20 net 70	$21,6\% = 3 \times 360 / 50$
D	4/10 net 60	$28,8\% = 4 \times 360 / 50$

Biaya tidak mengambil potongan tunai untuk supplier A = 36%, B = 8%, C = 21,6% D = 28,8%, Bila tingkat bunga pinjaman di bank sebesar 13 % dan berdasarkan arat kredit yang ditawarkan oleh ke-4 supplier tersebut maka untuk:

- **Supplier A, PT. Abadi Jaya** memutuskan untuk mengambil potongan tunai karena biaya tidak mengambil potongan tunai sebesar 36 % lebih besar daripada tingkat bunga pinjaman di bank, yaitu 13 %.
- **Supplier B, PT. Abadi Jaya** memutuskan untuk tidak mengambil potongan tunai sebab biayanya lebih kecil daripada biaya bunga pinjaman di bank ($8 \% < 13 \%$).
- **Supplier C, PT. Abadi Jaya** mengambil potongan tunai sebab biaya tidak mengambil potongan tunai lebih besar daripada biaya pinjaman bank sebesar 13 %.

Contoh tersebut relevan jika digunakan untuk mengevaluasi satu persyaratan supplier yang dibandingkan dengan biaya pinjaman bank. Tetapi jika digunakan untuk membandingkan berbagai persyaratan kredit supplier maka biaya tidak mengambil potongan tunai mungkin bukan faktor yang penting dalam mengambil keputusan. Faktor lain yang dihubungkan dengan strategi pembayaran juga perlu dipertimbangkan.

4. Pengaruh Memperpanjang Utang Dagang.

Strategi yang seringkali digunakan oleh perusahaan adalah memperpanjang utang dagang yaitu membayar utang selambat mungkin tanpa merusak peringkat kredit perusahaan. Strategi ini dapat mengurangi biaya tidak mengambil potongan tunai, tetapi menyebabkan perusahaan tidak mentaati perjanjian pembelian dengan supplier. Supplier tidak menyukai pelanggan yang seringkali menunda pembayarannya.

Contoh:

PT. Abadi Jaya mendapatkan syarat kredit 2/10 net 30. Biaya tidak mengambil potongan tunai sebesar $2 \times \frac{360}{20} = 36\%$. Jika perusahaan dapat memperpanjang

Utangnya sampai 70 hari tanpa merusak peringkat utang maka biaya tidak mengambil potongan tunai menjadi sebesar:

$$DT \times \frac{360}{H} = 2 \% \frac{360}{60} = 12 \%$$

9.4 KEWAJIBAN YANG MASIH HARUS DIBAYAR

Sumber kedua pembiayaan jangka pendek (spontan) bagi perusahaan adalah kewajiban yang masih harus dibayar, merupakan Utang akibat jasa yang diterima dimana pembayarannya belum dilakukan. Contoh umum di perusahaan yaitu upah dan pajak.

Contoh:

PT. Abadi Jaya. membayar upah karyawannya pada setiap akhir minggu. Total upah mingguan sebesar Rp 800.000. Jika perusahaan menunda pembayaran karyawan satu minggu dalam satu tahun, maka sebenarnya karyawan memberi pinjaman Rp 800,000 setahun. Jika perusahaan dapat memperoleh bunga 10 % atas dana yang diinvestasikan maka strategi ini akan bernilai $Rp\ 80.000 = (0.10 \times Rp\ 800.000)$ setahun. Menunda pembayaran dengan cara kewajiban yang masih harus dibayar tersebut, menyebabkan perusahaan dapat menyimpan/menghemat uang sebesar jumlah tersebut.

9.5 SUMBER SUMBER PINJAMAN JANGKA PENDEK TANPA JAMINAN

Pinjaman jangka pendek tanpa jaminan yang diperoleh didalam usaha biasanya terdiri dari:

1. Pinjaman Bank (Bank Loans),
2. Warkat Komersial (Commercial Paper).

Pinjaman Bank

Bank adalah sumber utama yang memberikan pinjaman jangka pendek tanpa jaminan untuk usaha. Pinjaman bank merupakan pinjaman jangka pendek, pinjaman yang melunasidengan sendirinya (short-term, liquidating loan) yaitu pinjaman jangka pendek tanpa jaminan yang digunakan untuk membiayai piutang dan persediaan pada saat kebutuhan modal meningkat secara musiman, diharapkan piutang dan persediaan dapat menjadi uang kas sehingga dana yang dibutuhkan untuk membayar pinjaman dapat diperoleh dengan sendirinya.

Tingkat Bunga Pinjaman.

Dasar tingkat bunga pinjaman adalah:

- Tingkat bunga prima (Prime rate of interest),
Tingkat bunga terendah yang dibebankan oleh bank atau lembaga keuangan kepada mereka/ perusahaan yang dipercaya/ nasabah utama/ nasabah prima.
- Tingkat bunga tetap (Fixed-rate loans),
Tingkat bunga diatas tingkat bunga prima yang besarnya tetap sampai jatuh tempo/ suatu periode tertentu.

- Tingkat bunga mengambang (Floating-rate loans),
Tingkat bunga diatas tingkat bunga prima yang besarnya berfluktuasi mengikuti perkembangan suku bunga di pasar.

Metode Perhitungan Bunga

Tingkat bunga nominal merupakan tingkat bunga yang ditentukan agar perhitungan bunga dapat dilakukan. Bunga dapat dibayar ketika pinjamannya jatuh tempo atau dapat dibayar dimuka.

- **Jika bunga dibayar saat jatuh tempo** merupakan tingkat bunga efektif atau tingkat bunga sebenarnya (tingkat bunga aktual yang dibayar) dengan asumsi periode 1 tahun dihitung sebagai berikut:

$$\text{Tingkat bunga yang dibayar pada saat jatuh tempo} = \frac{\text{Bunga}}{\text{jumlahpinjaman}}$$

- Jika bunga dibayar di muka disebut pinjaman yang dipotong bunga pinjaman. Tingkat bunga efektif atau tingkat bunga sebenarnya untuk pinjaman dengan potongan yang diasumsikan dalam periode 1 tahun dihitung sebagai berikut:

$$\text{Tingkat bunga yang dibayar pada saat jatuh tempo} = \frac{\text{Bunga}}{\text{Jumlahpinjaman} - \text{Bunga}}$$

Pembayaran bunga dimuka membuat tingkat bunga efektif menjadi lebih besar daripada tingkat bunga nominal.

Contoh:

PT. Pasti Terjamin ingin meminjam uang sebesar Rp 100.000.000 dengan bunga 10% dalam 1 tahun.

- Jika bunga dibayar pada saat jatuh tempo perusahaan akan membayar sebesar Rp 10.000.000 ($0.10 \times \text{Rp } 100.000.000$) untuk penggunaan dana Rp 100.000.000 selama 1 tahun

$$\text{Tingkat bunga efektif} = \frac{10.000.000}{100.000.000} \times 10\%$$

- Jika uang dipinjam untuk waktu 1 tahun dengan bunga yang dibayar dimuka. perusahaan tetap harus membayar bunga sebesar Rp 10.000.000 tetapi hanya menerima uang sebesar Rp 90.000.000 = (Rp 100.000.000 Rp 10.000.000).

$$\text{Tingkat bunga efektif} = \frac{10.000.000}{100.000.000 - 10.000.000} = \frac{10.000.000}{90.000.000} = 11.11\%$$

Tiga jenis pinjaman bank tanpa jaminan yaitu:

1. Kredit Berjangka,
2. Perjanjian Kredit,
3. Perjanjian Pengakuan Utang.

Kredit Berjangka

Pinjaman jangka pendek yang dapat diperoleh dari bank dan biasanya dibuat ketika peminjam memerlukan tambahan dana dalam jangka pendek. Jumlah pinjaman dibayarkan sekaligus, pembayaran pinjaman baik bunga maupun pokok juga dilakukan sekaligus sesuai perjanjian kredit. Pinjaman tersebut mempunyai nilai jatuh tempo 30 hari sampai dengan 9 bulan atau lebih. Kredit berjangka dapat memiliki tingkat bunga tetap ataupun tingkat mengambang.

Contoh:

P.T. Parindo Permai meminjam uang sebesar Rp 1.000.000.000 masing-masing dari Bank Mandiri dan Bank Internasional Indonesia. Pinjaman itu berjalan dalam waktu yang sama dengan tingkat bunga prima sebesar 10 %. Jangka waktu pinjaman 90 hari dengan bunga dibayar pada akhir hari ke-90.

Pada Bank Mandiri ditetapkan tingkat bunga sebesar 2 % di atas tingkat bunga prima dengan tingkat bunga tetap. Hal ini berarti selama 90 hari, tingkat bunga tetap: sebesar 12% = (10 % + 2% tambahan). Rp 1.000.000.000

Biaya bunga pinjaman sebesar Rp 30.000.000 = Rp 1.000.000.000 x $\left[12 \% \times \frac{90}{360}\right]$

Tingkat bunga tetap efektif 3 % = $\frac{Rp30.000.000}{Rp1.000.000.000}$ untuk 90 hari

Diasumsikan bahwa pinjaman dapat diperpanjang setiap 90 hari dengan kondisi dan persyaratan yang sama, maka tingkat bunga efektif dihitung sebagai berikut: Tingkat bunga tetap tahunan efektif = $(1 + 0.03)^4 - 1$

$$= 1.1255 - 1 = 0.1255 = 12.55 \%$$

sebab biaya pinjaman senilai 3.00 % untuk 90 hari, maka digandakan:

$(1 + 0.03)$ untuk 4 periode dalam satu tahun $\frac{360}{90}$ dan kemudian dikurangi 1.

Pada Bank Internasional Indonesia ditetapkan tingkat bunga sebesar 1 % diatas bunga prima dengan tingkat bunga mengambang. Hal ini berarti beban bunga selama 90 hari akan bervariasi langsung dengan tingkat bunga prima. Mula-mula tingkat bunga mengambang sebesar 10 % = (9 % + 1 %) tetapi ketika tingkat bunga prima berubah, maka tingkat bunga mengambang berubah sebagai berikut:

Periode	Tingkat suku bunga		Bunga yang dibayar
	Prima	Mengambang 1)	
setelah 30 hari	9%	10%	$10 \times \frac{30}{360} = 0.833 \%$
30 hari berikutnya	9.5%	10.5%	$10.5 \% \times \frac{30}{360} = 0.875 \%$
30 hari terakhir	9.25 %	10.25 %	$10.25 \% \times \frac{30}{360} = 0.854 \%$
			Biaya bunga total = 2.562 %

atau $Rp25.620.000 \text{ Rp } 1.000.000.000 \times [0.833\% + 0.875\% + 0.854\%] \text{ atau}$

$$2.562 \% = \frac{25.620.000}{1.000.000.000} \text{ untuk 90 hari}$$

1) Tingkat bunga diatas tingkat bunga prima 1 %

Jika diasumsikan bahwa pinjaman dapat diperpanjang setiap 90 hari selama setahun dengan syarat yang sama maka tingkat bunga efektif sebesar :

$$\begin{aligned} \text{Tingkat bunga mengambang tahunan efektif} &= (1 + 0.02562)^4 - 1 \\ &= 1.1065 - 1 = 0.1065 = 10.65 \% \end{aligned}$$

Pada kasus ini pinjaman Bank Internasional Indonesia dengan tingkat bunga mengambang sebesar 10.65% lebih murah daripada tingkat bunga tetap sebesar 12.55 % pada Bank Mandiri.

Perjanjian Kredit

Suatu perjanjian antara bank komersil dengan perusahaan untuk menentukan jumlah kredit jangka pendek yang diberikan kepada perusahaan d.alam periode waktu tertentu.

Perjanjian kredit bukan merupakan pinjaman yang pasti dapat diperoleh tetapi pinjaman dapat diberikan jika bank mempunyai dana yang mencukupi dan peminjam dapat berhutang

sejumlah tertentu. Sewaktu kredit akan digunakan perusahaan harus memberitahukan kebutuhan dana kepada bank. Perusahaan harus menandatangani surat aksep setiap pencairan kredit.

Jumlah perjanjian kredit adalah jumlah maksimum yang dapat dipinjam perusahaan yang telah ditentukan sebelumnya. Peminjam membayar bunga atas jumlah uang yang dipinjam dari dan tidak membayar biaya komitmen.

Ketika memohon perjanjian kredit peminjam biasanya harus menyertakan budget kas, laba rugi proforma, neraca proforma dan laporan keuangan terakhir.

Jika bank menilai perusahaan baik, maka perjanjian kredit dapat diberikan. Dari sudut bank, pemberian perjanjian kredit meniadakan pemeriksaan kemampuan kredit pelanggan setiap kali meminjam uang.

Hal-hal yang harus diperhatikan didalam perjanjian kredit:

- **Tingkat bunga**, yang biasanya dipakai adalah tingkat bunga mengambang (*prime rate plus a percentage*) .
- **Batasan perubahan operasi**, batasan yang diberikan bank terhadap perusahaan dalam bagian perjanjian kredit yang memberikan hak untuk memberhentikan pinjaman jika terjadi perubahan yang berdampak besar terhadap kondisi keuangan atau operasi perusahaan.
- **Saldo kompensasi**, saldo rekening yang ditentukan dengan persentase tertentu dari pinjaman jangka pendek tanpa jaminan.

Contoh:

P.T. Aman Makmur meminjam uang sebesar Rp 200.000.000 dengan perjanjian kredit. P.T. Aman Makmur harus membayar bunga yang ditetapkan sebesar 10% dan harus mempertahankan saldo kompensasi sebesar 20% dari jumlah pinjaman atau sebesar Rp40.000.000 direkening korannya. P.T. Aman Makmur sebenarnya hanya menerima sebesar Rp160.000.000. Dengan pinjaman sebesar Rp 160.000.000 perusahaan harus membayar bunga sebesar $Rp20.000.000 = (0.10 \times Rp\ 200.000.000)$. Tingkat bunga efektif $12.5\% = Rp\ 20.000.000 : Rp\ 160.000.000$ atau 2.5 % lebih besar dari tingkat bunga yang ditetapkan (10 %).

Jika perusahaan mempertahankan saldo sebesar Rp20.000.000 dalam rekening korannya maka dana yang dapat digunakan sebesar: $Rp\ 180.000.000 = (Rp\ 200.000.000 - Rp\ 20.000.000)$. Tingkat bunga efektif $11.1\% = (Rp\ 20.000.000 : Rp\ 180.000.000)$. Jadi saldo kompensasi meningkatkan biaya pinjaman hanya jika saldo kompensasi lebih besar daripada saldo kas normal perusahaan.

Melunasi pinjaman pada suatu saat tertentu, persyaratan dimana untuk sejumlah hari tertentu selama setahun, peminjam perjanjian kredit harus melunasi saldo pinjamannya di bank. Hal ini untuk memastikan bahwa pinjaman jangka pendek tidak dijadikan pinjaman jangka panjang tetapi hanya untuk membiayai kebutuhan musiman.

Perjanjian Pengakuan Utang.

Pinjaman yang dijamin oleh bank bahwa akan tersedia dana untuk periode tertentu dengan anggapan bank tidak menghadapi kelangkaan uang. Biasanya periodenya tidak lebih dari 1 tahun. Jika pinjaman tidak dipergunakan si peminjam tetap harus membayar biaya komitmen.

Contoh:

PT. Aman Damai mempunyai perjanjian pengakuan Utang dengan bank sebesar Rp 40.000.000. Rata-rata pinjaman tahun lalu sebesar Rp 10.000.000 = $(Rp40.000.000 - Rp 30.000.000)$, biaya komitmen untuk tahun tersebut sebesar Rp50.000 = $(0.005 \times Rp 10.000.000)$.

Jika diasumsikan bunga yang dibayarkan sebesar Rp 3.200.000 untuk pinjaman Rp30.000,000 maka biaya bunga efektif adalah 10.83 % $\{(Rp 3.200.000 + Rp 50.000) / Rp 30.000.000\}$. Walaupun perjanjian pengakuan Utang lebih mahal daripada perjanjian kredit tetapi risikonya lebih rendah dari sudut pandang peminjam sebab ketersediaan dana dijamin oleh bank.

Warkat Komersial (Commercial Paper)

Commercial Paper adalah suatu bentuk pembiayaan jangka pendek yang terdiri dari promes tanpa jaminan dikeluarkan oleh perusahaan yang mempunyai peringkat kredit yang tinggi. Pada umumnya hanya perusahaan besar yang mempunyai kondisi keinginan dan reputasi yang baik (lariat rnenerbitkan “*commercial paper*”).

Perkembangan “Commercial Paper” di Indonesia.

Commercial Paper mulai muncul di Indonesia pada awal tahun 1989 ketika Citibank N.A. Jakarta mulai merintis untuk lebih mengaktifkan produk “Commeral Paper”. Diperkirakan ada sekitar 50 perusahaan, lebih dari 100 bank, lembaga keuangan bukan bank di Indonesia melakukan investasi pada “*Commercial Paper*”, sehingga “*Commercial Paper*” telah rnenjadi salah satu piranti pasar uang di Indonesia.

Jenis Penjualan “Commercial Paper”.

Di Amerika Serikat perusahaan-perusahaan besar yang menerbitkan dengan penempatan langsung tanpa perantara “Commercial Paper” seperti General Motor Acceptance Corporation, General Electric Credit, dan CIT Financial Corporation.

Sedangkan perusahaan kecil untuk menjual “Commercial Paper” kebanyakan melalui perantara.

Keuntungan menggunakan “Commercial Paper”

1. Rendahnya **tingkat bunga** Commercial Paper dibanding tingkat bunga pinjaman bank.
2. Tidak diperlukan adanya **Agunan Khusus** untuk Commercial Paper yang diterbitkan.
3. Commercial Paper mendatangkan **sejumlah besar dana jangka pendek** dalam tiap penerbitan. Kalau pinjaman bank harus dikumpulkan dari beberapa bank untuk jumlah yang sama.
4. Perusahaan penerbit Commercial Paper akan mempunyai nama yang baik karena hanya perusahaan yang mempunyai kredibilitas yang tinggi yang dapat menjual Commercial Paper di pasaran.
5. Commercial Paper merupakan dana jangka pendek yang menjembatani (bridging finance) pinjaman bank karena prosedurnya lebih lama.

Keterbatasan Commercial Paper

1. *Commercial Paper* mempunyai risiko **tidak laku dijual**. Pinjaman bank lebih pasti.
2. *Commercial Paper* harus bisa **ditebus** pada saat jatuh tempo, dan tidak bisa ditunda. Pinjaman Bank masih mungkin ditunda.
3. Perusahaan kecil kesulitan untuk dapat menerbitkan Commercial Paper, walaupun memiliki kredibilitas yang tinggi.

Pinjaman Internasional

Letter of Credit (L/C) adalah surat yang dikeluarkan oleh suatu bank atas permintaan importir langganan bank tersebut yang ditujukan kepada eksportir diluar negeri yang menjadi relasi importir itu, yang memberi hak kepada eksportir itu untuk menarik wesel atas importir bersangkutan untuk sejumlah uang yang disebutkan dalam surat itu. Seterusnya bank bersangkutan menjamin untuk mengakseptir atau menghonorir wesel yang ditarik itu asal raja sesuai dan memenuhi syarat yang tercantum dalam surat itu.

Pihak-pihak yang terkait dalam L/C

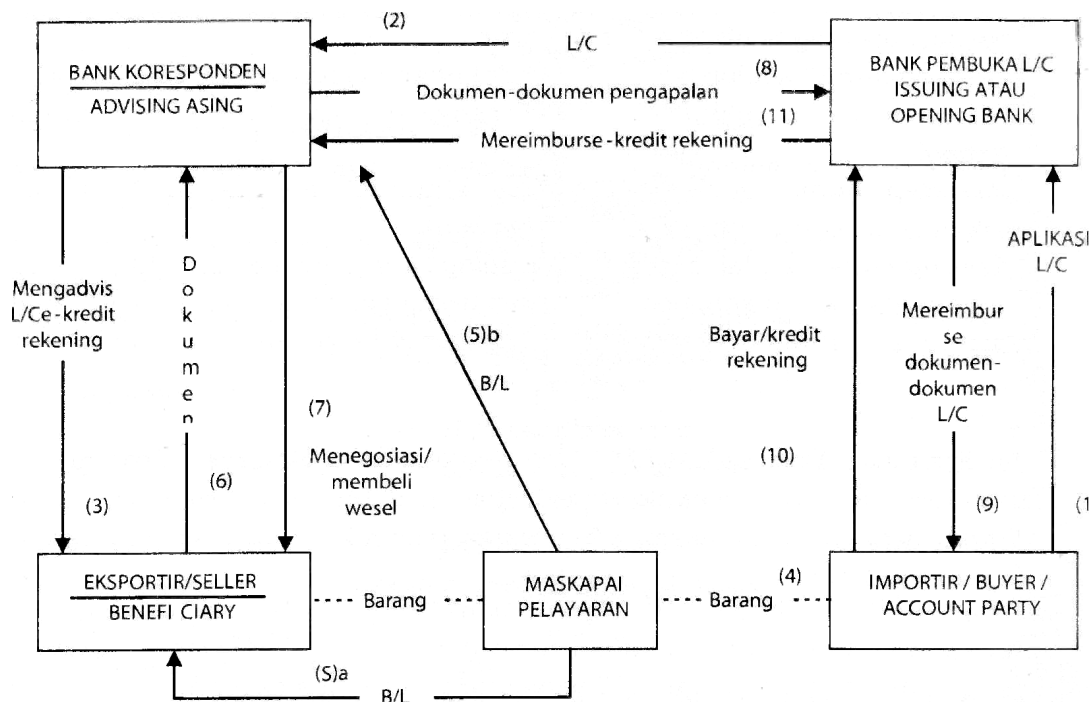
Pihak-pihak yang terlibat langsung dalam suatu mekanisme L/C adalah sebagai berikut:

- a. **“Applicant” (buyer, importer, accountee, consignee)** adalah pihak yang meminta kepada sebuah bank untuk membuka L/C atas nama (sebagai pembeli).
- b. **“Beneficiary” (seller, exporter, shipper, consignor)** adalah pihak yang disebutkan dalam L/C (sebagai penjual).
- c. **“Opening bank” (issuing bank)** adalah bank yang membuka atau menerbitkan L/C (**bank buyer**).
- d. **“Advising bank” (correspondent bank)** adalah bank yang meneruskan L/C yang diterima dari opening bank kepada eksportir.
- e. **“Negotiating bank”** adalah bank yang melakukan negosiasi atas draft (*wesel*) dan dokumen pengapalan milik eksportir (biasanya advising bank juga merupakan “negotiating”).
- f. **“Reimbursing bank”** adalah bank yang ditunjuk oleh issuing bank untuk melakukan pembayaran kepada negotiating bank.
- g. **“Confirming bank”** adalah bank selain issuing bank yang menambahkan jaminan pembayaran atau kesediaan membayar atau bertanggung jawab membayar apabila dokumen yang diserahkan eksportir dapat memenuhi segenap syarat dan ketentuan L/C.

Prosedur Singkat Transaksi Ekspor dengan L/C Secara Umum.

- 1) Importir dan eksportir melakukan perjanjian jual beli (sales contract). Importir (Applicant) mengajukan aplikasi permohonan pembukaan L/C kepada banknya. (issuing/ opening bank),
- 2) “Opening bank” membuka L/C kepada bank korespondennya (advising bank) melalui surat atau telex atau terminal computer,
- 3) “Advising bank” menyampaikan L/C yang diterima kepada eksportir (beneficiary),
- 4) Eksportir (Beneficiary), menyiapkan dan mengapalkan barang sesuai dengan syarat dan kondisi yang tercantum dalam L/C kepada importir.
- 5) Atas pemuatan barang-barang di kapal, eksportir menerima dokumen pengapalan Bill of Lading (B/L) dari maskapai pelayaran. Khusus di Indonesia B/L lazim diisyaratkan dikirim Maskapai Pelayaran melalui “advising bank”.
- 6) Eksportir (Beneficiary) menyerahkan dokumen pengapalan, wesel dan dokumen-dokumen lain yang diminta untuk diserahkan kepada banknya (advising bank) supaya dinegosiasikan.
- 7) “Advising Bank” atau “Negotiating Bank” menegosiasi (membeli) wesel yang diajukan eksportir tersebut.

- 8) Selanjutnya dokumen-dokumen pengapalan dikirimkan oleh “negotiating bank” kepada “issuing bank” untuk mendapat ganti pembayaran (reimbursement).
- 9) “Issuing bank” memeriksa dokumen-dokumen tersebut apakah sesuai dengan syarat-syarat L/C dan bila “ya”, kemudian meminta importer menebusnya dengan cara pembayaran yang disyaratkan dalam L/C, pembayaran pada saat pengajuan dokumen (at sight) atau berjangka (usance).
- 10) Importir membayar atau meminta “issuing bank” untuk mendebit rekeningnya kepada bank tersebut.
- 11) Issuing bank kemudian me-reimburse “negotiating bank” dengan mengkredit rekening “negotiating bank” pada “issuing bank”, kalau ada, atau bila tidak, pada bank ketiga yang ditunjuk.



9.6 SUMBER-SUMBER PINJAMAN JANGKA PENDEK DENGAN JAMINAN

Suatu saat perusahaan akan kehabisan sumber pembiayaan jangka pendek tanpa jaminan, maka mungkin perusahaan dapat memperoleh tambahan dari pembiayaan jangka pendek dengan jaminan dimana jaminannya pada umumnya aktiva tertentu seperti: **piutang atau persediaan barang jadi** sebagai **agunan**.

Karakteristik dari Pinjaman Jangka Pendek dengan Jaminan

a. Jaminan dan syarat-syarat.

- Jaminan harus mempunyai umur atau jangka waktu yang mendekati persyaratan kredit.
- Jaminannya haruslah aktiva lancar yang likuid.
- Pemberi pinjaman jangka pendek menentukan persentase nilai buku dari jaminan yang menunjukkan jumlah pinjaman pokok dan biasanya berkisar antara 30 % sampai 100 % dari nilai buku yang dijaminkan.
- Biaya bunga pada pinjaman jangka pendek dengan jaminan biasanya lebih tinggi dari tingkat bunga pinjaman jangka pendek tanpa jaminan.
- Makin tinggi biaya pinjaman dengan jaminan dibandingkan dengan yang tanpa jaminan akan mempertinggi risiko kegagalan dan meningkatkan biaya administrasi.

b. Lembaga yang berkaitan dengan pinjaman jangka pendek dengan jaminan.

- Sumber utama dari pinjaman jangka pendek dengan jaminan untuk usaha adalah bank komersial dan perusahaan keuangan komersial (*commercial finance companies*).
- Perusahaan keuangan komersial adalah lembaga pinjaman yang hanya mengeluarkan pinjaman dengan jaminan baik jangka pendek maupun jangka panjang untuk usaha. Lembaga keuangan tidak diijinkan mengeluarkan deposito.
- Biasanya biaya bunga atas pinjaman jangka pendek dengan jaminan di lembaga keuangan lebih tinggi daripada di bank komersial.

Ada 2 (dua) macam aktiva lancar yang biasa digunakan sebagai agunan pembiayaan jangka pendek yaitu:

1. Penggunaan Piutang Dagang sebagai Jaminan.
2. Penggunaan Persediaan Barang Jadi sebagai Jaminan.

Penggunaan Piutang Dagang sebagai Jaminan

Ada 2 (dua) cara yang digunakan untuk memperoleh pembiayaan jangka pendek dengan jaminan piutang dagang yaitu:

a. Menjaminkan Piutang Dagang.

Piutang Dagang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh pinjaman jangka pendek. penjaminan piutang dagang biasanya dibuat atas dasar “tanpa pemberitahuan” yaitu pelanggan tidak diberitahu bahwa piutangnya dijadikan sebagai jaminan. Perusahaan tetap menagih

piutang dan pemberi dana mempercayakan bahwa perusahaan akan membayarnya jika piutang sudah ditagih dan diterima. Jika piutang yang dijaminakan dibuat atas dasar “pemberitahuan” yaitu pelanggan yang piutang dagangnya dijaminakan diberitahukan untuk mengirimkan pembayaran langsung kepada pemberi pinjaman. Penggunaan piutang sebagai jaminan pada umumnya merupakan sumber pembiayaan jangka pendek yang biayanya tinggi.

Contoh:

Bank Internasional Indonesia sedang menganalisa piutang dagang milik P.T.PP untuk diterima sebagai jaminan. Setiap piutang dagang P.T. PP memiliki dan periode rata-rata pembayaran seperti dalam **Tabel 9.5**.

Tabel 9.5
P.T.PP
Piutang Dagang

Pelanggan Piutang Dagang	(Rp)	Umur	Rata-rata Periode
(1)	(2)	(Hari)	Bayar
		(3)	(RPB)
			(Hari)
A	20.000.000 #	20	35
B	16.000.000	5	60 **)
C	30.000.000	50 *)	45
D	8.000.000 #	14	30
E	6.000.000	70 *)	60
F	12.000.000 #	10	20
G	28.000.000 #	3	10
H	22.000.000 #	23	10
I	6.000.000	45 *)	45

Piutang yang diterima sebagai agunan

*) Piutang yang sudah lewat jatuh tempo (> 30 hari)

**) Piutang yang belum jatuh tempo, tetapi pembayarannya normalnya berjangka waktu 60 hari

Kemudian Bank Internasional Indonesia menganalisa pola pembayaran dari pelanggan P.T.PP. Dari rata-rata periode pembayaran untuk setiap pelanggan (kolom 4) Bank BII memutuskan untuk menghapus pelanggan B, walaupun piutangnya belum jatuh tempo tetapi pembayaran normalnya berjangka waktu 60 hari. Jadi rekening yang dihapuskan adalah dari pelanggan B,

C, E dan I, sehingga bank masih memiliki jumlah piutang sebesar Rp 90.000.000 yaitu dari pelanggan A, D, F, G dan H yang dapat diterima sebagai agunan.

Piutang dagang sebesar Rp 90.000.000 yang diterima oleh Bank BII dari PT.PP perlu disesuaikan untuk penerimaan penjualan dan potongan. Bank memutuskan, sesudah mengevaluasi rekening perusahaan dilakukan penyesuaian sebesar 5% maka agunan yang diterima sebesar $Rp\ 85.500.000 = Rp\ 90.000.000 \times (1 - 0.05)$.

Setelah dievaluasi kembali rekening piutang dan operasional umum PT.PP, Bank BII memutuskan untuk memberikan 85% dari nilai jaminan yang telah disesuaikan.

Ini berarti bahwa bank akan memberikan pinjaman kepada perusahaan sebesar $Rp\ 72.675.000 = [Rp\ 85.500.000 \times 85\ \%]$. Setelah dievaluasi secara keseluruhan, bank akan menentukan besarnya pinjaman/uang muka atas dasar kualitas piutang serta biaya-biaya yang ditimbulkan. Biasanya berkisar antara 50 s/d 90 % dari jumlah yang dapat diterima.

b. Anjak Piutang Dagang (*Factoring*).

Anjak Piutang Dagang adalah penjualan piutang dagang dengan memberikan potongan kepada “factor” atau lembaga keuangan untuk memperoleh dana.

Di Indonesia istilah “factorir⁴” diartikan sebagai anjak piutang yang berasal dari kata anjak dan piutang. Kata anjak atau beranjak artinya adalah berpindah, sedangkan piutang adalah tagihan kepada pihak lain (kepada kreditor atau langganannya) sebagai akibat adanya penjualan barang secara kredit. Jadi anjak piutang berarti memindahkan tagihan kepada perusahaan anjak piutang (*factoring*) sebagai pembelian serta perigurusan piutang. Akta pengalihan piutang disebut “cessie”.

Kredit anjak piutang dapat didefinisikan sebagai suatu perjanjian hukum yang sifatnya terus menerus antara lembaga pembiayaan (*factoring company*) dengan perusahaan (nasabah) yang menjual tagihan langganannya kepada lembaga pembiayaan tersebut.

Jenis-jenis Anjak Piutang.

- 1) Penggolongan berdasarkan jenis penanganan risiko.

Berdasarkan jenis penanganan risiko maka dikenal jenis anjak piutang, yaitu:

- a) Anjak piutang tanpa risiko (*Recourse factoring*).

Anjak piutang tanpa risiko atau disebut juga anjak piutang dengan risiko adalah suatu transaksi penjualan atau pengalihan piutang yang dilakukan antara nasabah dan “factor”, dengan suatu perjanjian bila piutang tersebut dapat dikembalikan kepada nasabah. Dengan perkataan lain apabila piutang yang dialihkan tersebut tidak dapat ditagih atau mace

maka risiko tersebut ditanggung oleh nasabah dan factor” akan pengembalian piutang tersebut.

b) Anjak piutang berikut risiko (*Nonrecourse factoring*).

Anjak piutang berikut risiko atau disebut juga anjak tanpa risiko adalah kebalikan dari jenis diatas. Dalam anjak piutang berikut risiko, “factor” lah yang menanggung risiko bila terjadi piutang tidak dapat ditagih atau macet. Tetapi dalam perjanjian anjak piutang dapat dicantumkan bahwa “factor” hanya menanggung kemacetan yang diakibatkan oleh ketidakmampuan pelanggan dan bukan karena perselisihan dagang. Jadi bila terdapat perselisihan dagang, piutang tersebut dapat dikembalikan. Hal ini dilakukan untuk menghindari piutang tidak dibayar karena nasabah ternyata mengirim barang tidak sesuai dengan pesanan, rendah mutunya dan lain-lain.

2) Penggolongan berdasarkan pemberitahuan tentang pengalihan piutang kepada pelanggan.

Dalam melakukan kegiatan anjak piutang, ada perusahaan anjak piutang yang mengharuskan pelanggan diberi pemberitahuan mengenai pengalihan piutang dari nasabah, tetapi ada juga yang memberi kebebasan kepada nasabah untuk memilih apakah mau memberitahukan pengalihan tersebut atau tidak. Oleh karena itu dikenal 2 istilah dalam anjak piutang, yaitu:

- Anjak piutang diberitahukan (*Notification Factoring*).

Pada awal pemanfaatan jasa anjak piutang, nasabah harus mengirimkan surat pemberitahuan kepada pelanggan bahwa seluruh piutang yang terjadi setelah tanggal tertentu dialihkan kepada perusahaan anjak piutang (factor), sehingga pelanggan harus melakukan pembayaran langsung kepada “factor”. Kemudian setiap faktur yang diberikan kepada pelanggan harus diberi cap yang menyatakan bahwa faktur tersebut dialihkan piutangnya kepada “factor” dan pembayaran atas faktur tersebut harus dilakukan kepada “factor”.

- Anjak piutang tidak diberitahu (*non-notification factoring*).

Nasabah tidak perlu memberitahukan tentang pengalihan piutangnya kepada Pelanggan. Pembayaran atas piutang yang dialihkan tetap dilakukan kepada nasabah, kemudian nasabah yang melakukan pembayaran kepada “factor”. Jadi “factor” hanya berurusan dengan nasabah. Selain itu ditetapkan pula perjanjian lainnya antara kedua belah pihak agar tidak saling merugikan.

3) Penggolongan berdasarkan negara pelanggan

Kegiatan penjualan kredit nasabah adakalanya tidak hanya dilakukan didalam negeri,

tetapi ke luar negeri. Anjak piutang juga kemudian berkembang mengikuti keadaan ini. Oleh karena itu, dikenal 2 macam anjak piutang, yaitu:

- Anjak piutang domestik (*domestic factoring*),
- Anjak piutang internasional (*international factoring*).

Menurut Keputusan Presiden Republik Indonesia tahun 1988 ditetapkan bahwa yang dimaksud dengan Perusahaan Anjak Piutang (Factoring Company) adalah badan usaha yang melakukan usaha pembiayaan dalam bentuk pembelian dan/ atau pengalihan serta pengurusan piutang atau tagihan jangka pendek suatu perusahaan dari transaksi perdagangan dalam atau luar negeri.

Pada ketetapan di atas disebutkan kegiatan anjak piutang dilakukan dalam bentuk:

- a). Pembelian atau pengalihan piutang atau tagihan jangka pendek dari transaksi perdagangan.
- b). Penatausahaan penjualan kredit serta penagihan piutang perusahaan klien.

Dengan perkataan lain kegiatan anjak piutang dapat dibagi dalam dua bagian yaitu:

- 1). **Jasa Pembiayaan**, yaitu penyediaan dana untuk membantu memenuhi kebutuhan pemakai jasa anjak piutang melalui penjualan atau pengalihan piutang yang dimiliki .
- 2). **Jasa Non Pembiayaan**, seperti:
 - Investigasi kredit, yaitu penilaian kemampuan membayar dari pelanggan,
 - Pengawasan kredit, yaitu membantu dalam penetapan prosedur penagihan, memonitor transaksi penjualan nasabah, dan melaksanakan fungsi penagihan.
 - Administrasi buku penjualan, yaitu melakukan pembukuan penagihan atas penjualan dan memberikan laporan posisi Utang kepada pelanggan.

Sebelum nasabah dapat memanfaatkan jasa anjak piutang, maka nasabah dengan “factor” harus membuat perjanjian anjak piutang terlebih dahulu. Pada perjanjian anjak piutang tersebut ditentukan piutang dari pelanggan mana saja yang dapat dialihkan, besarnya plafon kredit yang dapat dimanfaatkan oleh nasabah, besarnya biaya yang dikenakan dan berbagai peraturan lain.

Perjanjian anjak piutang (*Factoring Agreement*), biasanya menjelaskan kondisi, beban dan prosedur untuk pembelian piutang. Anjak Piutang biasanya dilakukan dengan dasar diberitahu dan “factor” dibuat dengan dasar berikut risiko tidak tertagih berarti bahwa “factor” menyetujui untuk menerima semua risiko kredit sehingga jika piutang tidak dapat ditagih maka “factor” harus menanggung kerugian.

Contoh:

P.T. Parindo Permai telah menjual 4 Piutang Dagang-nya kepada Niaga Factoring Company. Semua piutang jatuh tempo tanggal 30 April. Setiap perkiraan dan statusnya ada dalam Tabel 9.6.

Tabel 9.6
Perkiraan dan Status Utang
(dalam jutaan rupiah)

Piutang	Jumlah	Status
Cahaya Sakti F.	Rp 9.000	Tertagih 20 April
Rackindo S.P.	Rp 1.500	Tertagih 28 April
C.B.K.	Rp 1.000	Tertagih 29 April
Kali Agung	Rp 500	Tertagih 20 April

Pada tanggal 30 April “*factor*” menerima pembayaran dari keempat pelanggan diatas. Biaya Anjak Piutang (Factoring cost), biaya anjak piutang meliputi komisi, bunga yang diperoleh dimuka dan bunga yang diperoleh dari surplus.

Catatan:

Apabila dari piutang yang dijual kepada “factoring company” ada yang tidak dapat tertagih maka “factoring company” yang akan menanggung kerugiannya.

Contoh:

P.T. Parindo Permai melakukan anjak piutang pada piutangnya. Niaga Factoring menahan 8 % sebagai cadangan, membebankan dan mengurangi dari nilai buku piutang “factoring company” 2 % sebagai komisi dan membebankan dimuka 1.5 % bunga per bulan (18 % per tahun). Perusahaan ingin memperoleh dimuka piutang dengan nilai buku Rp12.000.000.000 yang jatuh tempo 30 hari. Pendapatan perusahaan dihitung sebagai berikut:

Nilai buku piutang	Rp 12.000.000.000
Dikurangi: Cadangan ($8\% \times \text{Rp } 12.000.000.000$)	<u>Rp 960.000.000</u>
	Rp 11.040.000.000
Dikurangi: Komisi anjak piutang : $2\% \times \text{Rp } 12.000.000.000$	Rp 240.000.000
	Rp 10.800.000.000
Dikurangi : Bunga dibayar dimuka $1.5\% \times \text{Rp } 10.800.000.000$	<u>Rp 162.000.000</u>
Pendapatan dimuka	Rp 10.638.000.000

Sekarang perusahaan menerima Rp 10.638.000.000 dan diharapkan setelah semua tertagih perusahaan akan menerima lagi cadangan yang Rp 960.000.000. Metode perhitungan tergantung perjanjian anjak piutang yang disetujui. Sebab perusahaan tersebut harus membayar bunga dimuka dan biaya bunga tahunan yang efektif bukan 18% tetapi 18,24 % [$(\text{Rp } 162.000.000 : \text{Rp } 10.638.000.000) \times 12$]. Jika komisi anjak piutang dihitung sebesar Rp 240.000.000 dan bunga Rp 162.000.000 biaya anjak piutang tahunan untuk transaksi tersebut menjadi kurang lebih $45.24\% = [(\text{Rp } 402.000.000 : \text{Rp } 10.638.000.000) \times 12]$.

Walaupun biaya anjak piutang tinggi, anjak piutang mempunyai keuntungan yang menarik bagi perusahaan yaitu:

- kemampuan menarik uang kas dari piutang tanpa kuatir tentang jaminan,
- mengetahui pola aliran kas,
- sebagai basil tambahan jika anjak piutang dilakukan secara kontinyu, perusahaan dapat menghilangkan bagian kredit dan penagihan.

Persediaan sebagai jaminan.

Persediaan biasanya digunakan sebagai jaminan pinjaman jangka pendek karena persediaan memiliki nilai pasar lebih besar daripada nilai buku. Karakteristik paling penting dari persediaan yang dievaluasi sebagai jaminan adalah “dapat dijualnya” persediaan tersebut, contohnya: persediaan barang jadi. Dalam mengevaluasi persediaan yang akan dijadikan jaminan, yang memberi pinjaman akan mencari persediaan yang mempunyai harga pasar yang stabil dan pangsa pasar yang luas.

Ada 3 (tiga) bentuk pembiayaan yang menggunakan persediaan sebagai jaminan yaitu:

1. “Floating Inventory Liens”,
2. “Trust Receipt Inventory Loans”,
3. “Warehouse Receipt loans”.

“Floating Inventory Liens”.

Suatu klaim dari pemilik dana atas persediaan di peminjam sebagai jaminan atas Utang jangka pendek. Jaminan dengan persediaan akan menarik jika perusahaan mempunyai tingkat persediaan yang stabil terdiri dari kelompok diversifikasi dari barang dagangan yang relatif murah. Contohnya ban mobil, skrup dan baul. Bank komersial menganggap “floating liens” membutuhkan penjagaan keamanan yang khusus sehingga kadang kala dianggap sebagai pinjaman tanpa jaminan.

“Trust Receipt Inventory Loans”

Suatu perjanjian dimana pemilik dana memberikan talangan sebesar 80 %/0 - 100 % Atas nilai persediaan yang relative mahal dari si peminjam sebagai jaminan atas janji si peminjam untuk segera membayar pinjaman beserta bunga dari hasil penjualan setiap jenis yang dijaminan tersebut. “Trust Receipt Inventory Loans” biasanya dilakukan terhadap barang yang relative mahal seperti mobil, barang tahan lama dan barang industri yang dapat diidentifikasi dengan nomer seri.

“ Warehouse Receipt Loans “

Suatu perjanjian dimana pemilik dana (mungkin bank komersial atau lembaga pembiayaan) dapat melakukan pengawasan atas persediaan yang dijaminan dan ditempatkan di took atau di gudang oleh agen wakil yang ditunjuk atas nama pemilik dana.

Ada dua jenis perjanjian gudang yaitu:

- a). Gudang pusat,** adalah gudang pusat yang digunakan untuk menyimpan barang dagangan dari berbagai pelanggan. Pemilik dana umumnya menggunakan gudang tersebut jika persediaan mudah diangkut dan dapat dikirim ke gudang dengan biaya relative lebih murah.
- b). Komplek pergudangan,** adalah gudang yang disewa oleh pemilik dana untuk menyimpan atau menyewa sebagian gudang sipeminjam dana sebagai jaminan.

Biasanya penyandang dana hanya mau menerima jaminan berupa barang yang sudah siap untuk dipasarkan dan mau menalangi dana sebesar 75 % sampai dengan 90 % dari nilai jaminan. Di Indonesia cara pembiayaan ini juga sudah dilaksanakan antara lain kerjasama antara P.T. Sucofindo dengan P.T. Bank Internasional Indonesia, dan lain-lain.

Contoh:

PT Doha Tekstil membutuhkan dana sebesar Rp 1.600.000.000 selama satu bulan untuk memenuhi kebutuhan persediaan musiman. Manajer Keuangan telah menghubungi Bank BII bagian pembiayaan resi gudang untuk melakukan perjanjian “bukti kompleks pergudangan”. Persyaratan pinjaman adalah tingkat bunga prima ditambah 3 % per tahun dimana tingkat bunga prima 15 % sehingga bunga pinjaman menjadi 18 %. Manajemen berpikir bahwa tingkat bunga prima akan stabil selama periode pinjaman. Perusahaan pembiayaan akan memberikan pinjaman 80 % dari nilai buku persediaan dan menempatkan sebagai jaminan. Jaminan itu membutuhkan biaya gudang sebesar Rp 10.000.000 per bulan ditambah 1 % dari nilai persediaan yang ada digudang. Untuk meminjam Rp 1.600.000.000 perusahaan tersebut harus menyediakan jaminan sebesar Rp 2.000.000.000 Jumlah yang dibutuhkan sebesar Rp1.600.000.000 dibagi dengan rasio pinjaman sebesar 0.80. Biaya pinjaman untuk gudang dalam 1 bulan ditentukan sebagai berikut:

Biaya sewa gudang Rp 10.000.000

Biaya persediaan yang dijamin (1% x Rp2.000.000.000 Rp 20.000.000

Bunga pinjaman ($\frac{18\%}{12}$ x Rp 1.600.000.000) Rp 24.000.000

Total biaya Rp 54.000.000

Tingkat bunga efektif dari pinjaman adalah $3.37\% = 54.000.000 : 1.600.000.000$

Untuk 1 bulan. Biaya pinjaman efektif pertahun adalah $40.44\% = [3.375 \times 12]$ dengan asumsi hanya sekali transaksi.

DAFTAR PUSTAKA

- Athur J. Keown, David F.Scott, John D. Martin, Jay W. Petty,(2005) , **Manajemen Keuangan: Prinsip-Prinsip dan Aplikasi**, PT. Indeks Gramedia: Jakarta.
- Agus Sartono, (2001) **Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi**, Edisi keempat BPFE : Yogyakarta
- Ciaran Walsh, **Key Management Ratios**, (2006), Edisi Ketiga, Erlangga, Jakarta.
- Dermawan Sjhrial, **Pengantar Manajemen Keuangan**, (2007), Edisi Kedua, Mitra Wacana Media, Jakarta
- Deanto, **Analisis Kinerja Keuangan Bisnis**, (2008), PT. Elex Media Komputindo : Jakarta.
- Ferdinand Sragih, dkk, **Dasar-Dasar Keuangan Bisnis**, (2008), PT. Elex Media Komputindo: Jakarta.
- James C. Van Horne and Jhon M. Wachowicz, Jr, (2007), Edisi Duabelas, **Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan**, Salemba Empat : Jakarta.
- Kuswadi, (2006), **Angka-Angka dan Manajemen Keuangan bagi Orang Awam**, PT. Alex Media Komputindo. Jakarta
- Kamaruddin Ahmad, **Dasar-Dasar Manajemen Modal Kerja**, (2008), Rineka Cipta: Jakarta.
- Mohammad Muslich, **Manajemen Keuangan Modern**, (2007), Bumi Aksara : Jakarta.
- Rico Lesmana dan Rudy Surjanto, **Financial Performance Analyzing**, (2006), PT. Elex Media Komputindo : Jakarta.
- Suad Husnan, **Manajemen Keuangan**, (2009), BPFE : Yogyakarta.
- Weston J. Fred & Brigham, **Euquence, Essential of Management Finance**. (2000), The Dryden Press.
- Zulian Yamit, **Manajemen Keuangan**, (2007), Ekonisia : Yogyakarta.

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

LEMBAR PENILAIAN MAHASISWA

NAMA Mahasiswa :

NPM :

[illegible]

PENGANTAR MANAJEMEN KEUANGAN

Manajemen keuangan memegang peranan sangat penting terhadap suksesnya setiap bisnis, meskipun berbagai formula yang tersedia tidak menjamin seratus persen dan memberikan semua rahasia untuk suksesnya perusahaan. Dengan memahami dan melaksanakan prinsip-prinsip manajemen keuangan secara baik, perusahaan dapat meningkatkan pendapatannya. Oleh karena manajemen keuangan memiliki peranan yang sangat besar melalui pengaruhnya pada aspek-aspek penting hasil operasi perusahaan.

Analisa keuangan merupakan fondasi manajemen keuangan, dapat memberikan gambaran kesehatan keuangan perusahaan, baik saat ini maupun masa lalu, sehingga dapat digunakan untuk pengambilan keputusan bagi para manajer perusahaan yang berkaitan dengan itu dalam rangka meningkatkan kinerja di masa mendatang.

Bila perusahaan dapat melaksanakan secara positif manajemen keuangannya, perusahaan akan mampu mengantisipasi dan menghindari berbagai permasalahan yang mungkin terjadi. Melaksanakan secara aktif dan positif prinsip-prinsip manajemen keuangan dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan keuntungan (laba), sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai sesuai dengan yang telah ditetapkan.

citapustaka media

PENERBIT BUKU UMUM & PERBUKHAAN TINGGI

Email : citapustaka@gmail.com

Website : <http://www.citapustaka.com>

ISBN 978-602-1317-72-3

