

Manajemen Keuangan

Strategi Mengelola Keuangan yang Efektif

Penulis:

Yunike Berry, S.M.B., M.Sc

Dr. Annisa Fitri Anggraeni, SE., MM., CIISA

Ir. Liestyowati, ME

Melia Wida Rahmayani, S.E., M.Ak

Rere Paulina Bibiana, SE., MSi

Sunaryono, SE., MM

Latief Z. Nur, SE., MM

Maria B. Mawarni G. Wutun, SE., M.M

Dr. Marselinus Asri, SE., M.Si., Ak

Akbar Azis, SE., MM

SONPEDIA.COM
PT. Sonpedia Publishing Indonesia

MANAJEMEN KEUANGAN

(Strategi Mengelola Keuangan yang Efektif)

Penulis :

Yunike Berry, S.M.B., M.Sc
Dr. Annisa Fitri Anggraeni, SE., MM., CIISA
Ir. Liestyowati, ME
Melia Wida Rahmayani, S.E., M.Ak
Rere Paulina Bibiana, SE., MSi
Sunaryono, SE., MM
Latief Z. Nur, SE., MM
Maria B. Mawarni G. Wutun, SE., M.M
Dr. Marselinus Asri, SE., M.Si., Ak
Akbar Azis, SE., MM

Penerbit:

SONPEDIA
Publishing Indonesia

MANAJEMEN KEUANGAN
(Strategi Mengelola Keuangan yang Efektif)

Penulis :

Yunike Berry, S.M.B., M.Sc
Dr. Annisa Fitri Anggraeni, SE., MM., CIISA
Ir. Liestyowati, ME
Melia Wida Rahmayani, S.E., M.Ak
Rere Paulina Bibiana, SE., MSi
Sunaryono, SE., MM
Latief Z. Nur, SE., MM
Maria B. Mawarni G. Wutun, SE., M.M
Dr. Marselinus Asri, SE., M.Si., Ak
Akbar Azis, SE., MM

ISBN : 978-623-09-4459-8

Editor:

Efitra

Penyunting:

Nur Safitri

Desain sampul dan Tata Letak:

Yayan Agusdi

Penerbit :

PT. Sonpedia Publishing Indonesia

Redaksi :

Jl. Kenali Jaya No 166 Kota Jambi 36129 Tel +6282177858344

Email: sonpediapublishing@gmail.com

Website: www.sonpedia.com

Anggota IKAPI : 006/JBI/2023

Cetakan Pertama, Juli 2023

Hak cipta dilindungi undang-undang
Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk dan dengan
cara Apapun tanpa ijin dari penerbit

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan buku ini dengan baik. Buku ini berjudul **“Manajemen Keuangan : Strategi Mengelola Keuangan yang Efektif”**. Tidak lupa kami ucapkan terima kasih bagi semua pihak yang telah membantu dalam penulisan dan penerbitan buku ini.

Manajemen keuangan merupakan landasan penting bagi kesuksesan finansial individu, keluarga, dan bisnis. Dalam dunia yang penuh tantangan ini, kemampuan untuk mengelola keuangan dengan efektif menjadi semakin krusial. Buku ini hadir untuk memberikan Anda panduan praktis dan terpercaya dalam menghadapi kompleksitas dunia keuangan.

Buku "Manajemen Keuangan : Strategi Mengelola Keuangan yang Efektif" adalah panduan praktis yang menjelaskan konsep-konsep penting dalam manajemen keuangan. Mulai dari definisi dan lingkup manajemen keuangan, tujuan utama, hingga analisis laporan keuangan dan investasi, buku ini memberikan wawasan yang komprehensif.

Pembaca akan mempelajari analisis laporan keuangan dan penggunaan rasio keuangan untuk mengevaluasi kinerja finansial. Investasi, termasuk saham, obligasi, dan instrumen lainnya, dijelaskan dengan contoh pengambilan keputusan investasi yang cerdas.

Manajemen modal kerja dan struktur modal dijelaskan untuk pengelolaan aset dan kewajiban yang efisien. Perencanaan anggaran penting untuk mengalokasikan dana dengan baik.

Manajemen risiko keuangan dan manajemen keuangan internasional juga dibahas, termasuk identifikasi dan pengelolaan risiko dalam

konteks global. Buku ini memberikan wawasan praktis dengan penjelasan yang jelas. Cocok bagi siapa pun yang ingin mengelola keuangan mereka dengan strategi efektif.

Terima kasih telah memilih buku ini sebagai sumber pengetahuan Anda. Selamat membaca dan semoga Anda mendapatkan manfaat yang maksimal dari isi buku "Manajemen Keuangan : Strategi Mengelola Keuangan yang Efektif".

Buku ini mungkin masih terdapat kekurangan dan kelemahan. Oleh karena itu, saran dan kritik para pemerhati sungguh penulis harapkan. Semoga buku ini memberikan manfaat dan menambah khazanah ilmu pengetahuan.

Bekasi, Juli 2023
Tim Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI.....	iv
BAGIAN I DEFINISI DAN LINGKUP MANAJEMEN KEUANGAN	1
A. PENDAHULUAN.....	1
B. OVERVIEW MANAJEMEN KEUANGAN	1
C. PERAN MANAJEMEN KEUANGAN DALAM PERUSAHAAN	3
D. KONFLIK KEPENTINGAN DI PERUSAHAAN	5
E. LEMBAGA KEUANGAN DI INDONESIA	12
BAGIAN 2 TUJUAN MANAJEMEN KEUANGAN	18
A. PANDANGAN OBJEKTIF MANAJEMEN KEUANGAN	18
B. MEMBANTU MENGELOLA NILAI PERUSAHAAN	22
C. MEMBANTU MENINGKATKAN TATA KELOLA PERUSAHAAN.....	23
BAGIAN 3 ANALISIS LAPORAN KEUANGAN	29
A. PENDAHULUAN.....	29
B. LAPORAN KEUANGAN.....	29
C. ANALISIS LAPORAN KEUANGAN	33
D. METODE ANALISIS LAPORAN KEUANGAN	34
E. TEKNIK ANALISIS LAPORAN KEUANGAN.....	35
F. ANALISIS RASIO	37
BAGIAN 4 INVESTASI : SAHAM, OBLIGASI DAN INSTRUMEN INVESTASI LAINNYA	45
A. PENGERTIAN INVESTASI	45
B. PROSES INVESTASI	47

C. DASAR KEPUTUSAN INVESTASI.....	48
D. INSTRUMEN PASAR MODAL	50
BAGIAN 5 PENGANTAR INVESTASI	60
A. PENGERTIAN INVESTASI	60
B. JENIS-JENIS INVESTASI	60
C. ASAS-ASAS HUKUM INVESTASI.....	62
D. KRITERIA INVESTASI.....	62
BAGIAN 6 MANAJEMEN MODAL KERJA.....	74
A. PENGERTIAN MODAL KERJA	74
B. KONSEP MANAJEMEN MODAL KERJA	74
C. JENIS MODAL KERJA	78
D. KEBIJAKAN MODAL KERJA	79
E. MENENTUKAN KEBUTUHAN MODAL KERJA.....	80
BAGIAN 7 STRUKTUR MODAL	87
A. PENGERTIAN STRUKTUR MODAL	87
B. TEORI STRUKTUR MODAL. <i>CAPITAL STRUCTURE THEORY</i> MM	92
C. STRUKTUR MODAL DAN NILAI PERUSAHAAN	96
BAGIAN 8 PERENCANAAN ANGGARAN	99
A. PENGERTIAN ANGGARAN DAN PENGANGGARAN	99
B. JENIS-JENIS ANGGARAN	100
C. SYARAT PENGANGGARAN	101
D. FUNGSI PENGANGGARAN	102
E. MANFAAT PENGANGGARAN	103
F. TUJUAN PENYUSUNAN ANGGARAN	105

G. PRINSIP PENGANGGARAN	106
H. ANGGARAN DALAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR.....	107
BAGIAN 9 MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN	111
A. KONSEP MANAGEMEN RISIKO KEUANGAN.....	111
B. TUJUAN MANAGEMEN KEUANGAN	112
C. MANFAAT ANALIS KEUANGAN DALAM BISNIS.....	114
D. MODEL RISIKO KEUANGAN.....	116
E. APLIKASI MODEL MANAGEMEN RISIKO KEUANGAN.....	120
F. MODEL VALUE AT RISK	122
BAGIAN 10 MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL	124
A. FLUKTUASI RISIKO MATA UANG	124
B. PENGELOLAAN SISTEM KEUANGAN INTERNASIOAL	127
C. ANALISIS PASAR DAN PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI	132
D. FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPERUMIT MANAJEMEN KEUANGAN DI PERUSAHAAN INTERNASIONAL.....	137
DAFTAR PUSTAKA	140
TENTANG PENULIS	153

BAGIAN I

DEFINISI DAN LINGKUP MANAJEMEN KEUANGAN

A. PENDAHULUAN

Buku ini membicarakan manajemen keuangan sebagai strategi mengelola keuangan yang efektif. Manajemen keuangan secara umum berkaitan dengan pembuatan keputusan. Keputusan yang dimaksud disini diantaranya berapa jumlah asset yang dibutuhkan dalam sebuah usaha atau bisnis, bagaimana komposisi yang baik dari asset tersebut, darimana sumber pembiayaannya. Dilihat dari sudut lain, manajemen keuangan juga bisa diartikan sebagai manajemen fungsi-fungsi keuangan sebuah bisnis. Dalam buku ini akan dijelaskan mulai dari definisi manajemen keuangan, melihat dan menganalisa laporan keuangan, instrument investasi dan bagaimana menganalisanya, manajemen modal kerja dan bagaimana struktur modal yang baik, diakhiri dengan pengelolaan risiko dan manajemen keuangan internasional.

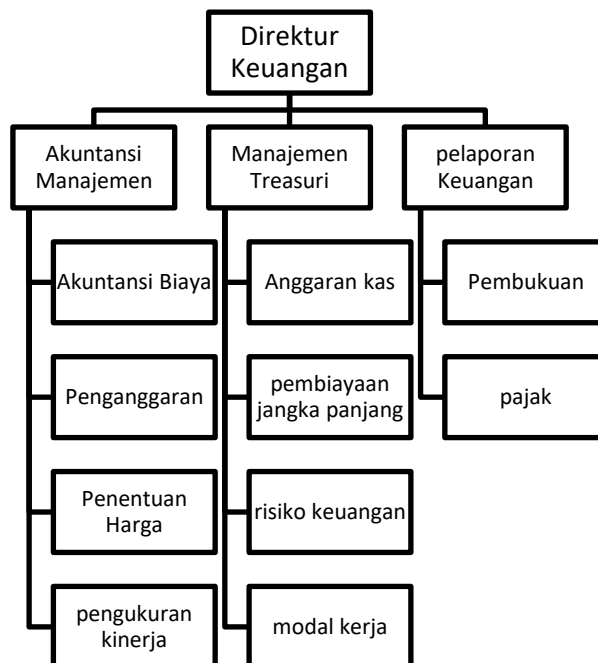
B. OVERVIEW MANAJEMEN KEUANGAN

Apa itu Keuangan? Keuangan merupakan ilmu dan seni pengelolaan uang, yang berkaitan dengan proses, lembaga, pasar dan instrument keuangan. Sebagai salah satu fungsi terpenting dalam suatu organisasi, fungsi keuangan menjelaskan pentingnya pengelolaan sumber daya finansial yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan

barang dan jasa sehingga meningkatkan nilai bagi pemilik perusahaan. Secara garis besar, fungsi perusahaan dikelompokkan dalam empat fungsi, yaitu : fungsi pemasaran, fungsi produksi, fungsi personalia dan fungsi keuangan. Secara khusus, Fungsi keuangan berkaitan dengan hal berikut ini:

1. Analisis aspek keuangan dari seluruh keputusan
2. Keputusan investasi (Investment Decision)
3. Keputusan pembiayaan atau keputusan struktur modal perusahaan
4. Analisis perkiraan neraca tertentu
5. Analisis perkiraan perhitungan rugi laba tertentu

Berikut ilustrasi struktur fungsi keuangan.



Gambar 1. Ilustrasi Fungsi Keuangan

Manajemen keuangan berkaitan dengan pengelolaan keuangan yang dilakukan pada institusi meskipun tidak menutup kemungkinan juga untuk individu. Institusi yang dimaksud disini adalah perusahaan atau sebuah bisnis.

C. PERAN MANAJEMEN KEUANGAN DALAM PERUSAHAAN

Manajemen keuangan dalam sebuah perusahaan memiliki tujuan antara lain memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali, dan memperkecil risiko perusahaan di masa sekarang dan yang akan datang. Sedangkan fungsi manajemen keuangan adalah sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan, selain itu dengan memahami ilmu manajemen keuangan secara baik diharapkan pihak-pihak yang berada di posisi marketing, produksi, personalia, dan keuangan diharapkan mampu menempatkan setiap keputusan secara jauh lebih bijaksana.

Dalam sebuah perusahaan, manajemen keuangan memiliki tiga aktivitas utama yaitu aktivitas pendanaan, aktivitas investasi dan aktivitas operasional. Manajer keuangan bertugas mengambil keputusan dari ketiga aktivitas tersebut. Ketiga aktivitas tersebut diarahkan untuk meningkatkan nilai perusahaan (kemakmuran pemegang saham).

Dalam aktivitas investasi, keputusan yang ingin diperoleh adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko

tertentu yang tentunya bisa dikelola dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, menaikkan kemakmuran pemegang saham. Keputusan investasi berkenaan dengan penempatan dana pada aset tetap (*fixed assets*). Aset tetap seperti tanah, mesin dapat dijadikan sebagai landasan produksi perusahaan. Biasanya bernilai besar dan dipakai dalam jangka waktu yang panjang. Ketika terjadi penurunan kualitas aset tetap, kualitas produksi juga akan turun. Karena itu, aset ini harus dipelihara kualitasnya dengan perbaikan berkala atau penggantian pada saatnya (sesuai rencana). Untuk hal ini, perlu direncanakan secara periodik. Karena diperlukan jumlah uang yang besar, aset tetap harus dibebani dengan pendanaan jangka panjang. Pendanaan jangka panjang ini dikenal sebagai struktur modal (*capital structure*).

Dalam aktivitas pendanaan, keputusan yang ingin dicapai adalah memperoleh dana dengan biaya yang paling murah. Contoh pendanaan dalam neraca adalah utang dagang yang merupakan pendanaan jangka pendek dan utang bank yang merupakan pendanaan jangka Panjang. Seorang manajer keuangan akan berusaha memperoleh sumber dana yang mempunyai biaya yang murah pada tingkat risiko tertentu.

Dan yang terakhir aktivitas operasional berkaitan dengan keputusan modal kerja oleh manajer keuangan. Modal kerja bersih merupakan selisih antara aktiva lancar dan utang lancar. Dengan kata lain, merupakan aktivitas jangka pendek yang harus dikelola oleh manajer keuangan. Adakalanya kondisi ini mengalami ketidaksesuaian cash

flow antara aliran kas masuk (cash inflows) dan arus kas keluar (cash outflow), baik berkenaan dengan waktu maupun besaran (jumlahnya). Akun-akun dalam aktiva lancar seperti kas, piutang, persediaan merupakan akun yang diperlukan untuk proses produksi sehari-hari. Adanya piutang akan mengurangi ketersediaan kas, tetapi dapat meningkatkan penjualan. Keterbatasan kas akan mengurangi kemampuan membeli bahan baku (*inventory*), tetapi dapat disiasati jika sebagian bahan baku diperoleh dengan berutang dagang. Disini dibutuhkan peran manajer keuangan untuk mendapatkan jumlah modal kerja optimal yang dibutuhkan perusahaan.

D. KONFLIK KEPENTINGAN DI PERUSAHAAN

Perusahaan bisa dilihat sebagai satu rangkaian kontrak antara pihak-pihak yang berkaitan. Dalam hal ini, manajer dikontrak oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan. Tujuan yang ingin dicapai adalah meningkatkan nilai perusahaan sehingga nantinya meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Ketika membahas mengenai pemegang saham, untuk perusahaan yang termasuk kategori perusahaan go-public, pemegang saham nya beragam dan terbagi menjadi pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Missal, untuk perusahaan yang 70% sahamnya dikuasai oleh pendiri dan sisanya 30% dikuasai oleh public, maka pendiri adalah pemegang saham mayoritas, sementara public adalah

pemegang saham minoritas. Keduanya bisa saja memiliki tujuan yang berbeda sehingga ada potensi konflik.

Masalah agensi bersumber dari pemisahan antara pemilik dan pengelola. Pada usaha kecil, masih dimungkinkan pemilik merupakan pengelolanya. Dalam hal ini, pengelola sudah pasti bersungguh-sungguh dalam melakukan pengelolaan perusahaan dan punya satu kepala dengan satu tujuan. Ketika perusahaan mulai tumbuh, berkembang dan di tahap dewasanya, dengan berbagai alasan, dapat terjadi pemisahan antara pemilik dan pengelola. Hal ini mengakibatkan salah satu alasan yang sering diungkapkan adalah perlunya memperkerjakan pengelola yang profesional.

Menjadi pengelola perusahaan berarti melakukan dua fungsi sekaligus, yakni mengelola (*entrepreneur*) dan juga mengambil risiko (*risk taking*). Dalam hal pengelolaan, juga terkandung risiko. Timbul masalah jika yang menjadi pengelola memiliki preferensi risiko “*risk taker*”. Jika terjadi hal yang buruk bagi perusahaan, yang sangat dirugikan adalah pemilik. Namun, jika dalam pengambilan risiko tersebut diperoleh hasil bagus, sangat mungkin pengelola akan mendapatkan manfaat (misal berupa bonus dan sebagainya). Karena itu, manajer melakukan pengambilan risiko atas beban (peluang kerugian) bagi pemilik. Manajer mendapatkan manfaat dengan risiko pemilik (*at the expense of stakeholders*). Inilah salah satu aspek dari masalah agensi.

Aspek lain dari masalah agensi adalah pemanfaatan harta perusahaan untuk kepentingan pribadi, baik dilakukan secara legal (sesuai

kaidah/peraturan) maupun dapat secara ilegal. Harta-harta perusahaan dapat dimanfaatkan secara legal dengan meminta tunjangan dan lain-lain (fringe benefits) yang lebih besar. Misalnya, fasilitas kendaraan, ruang kerja, dan lain-lain yang sifatnya lebih mewah. Karena disetujui oleh pemilik (pemegang saham), hal tersebut menjadi sah (legal). Namun, mungkin hal tersebut sebenarnya tidak terlalu diperlukan (menunjang kerja). Namun mungkin juga dilakukan dengan praktik-praktik 'ilegal' dengan membuat terjadinya aliran kas perusahaan untuk kepentingan pribadi, memasukkan pengeluaran pribadi menjadi pengeluaran perusahaan, hal lainnya pengelola dapat membuat aktivitas perusahaan, lalu yang menjalankannya adalah entitas bisnis yang ada dalam kendali pengelola. hal lain yang bisa terjadi pengelola dapat juga 'mengada-adakan' proyek/aktivitas perusahaan. Namun, sebenarnya proyek tersebut tidak diperlukan (tidak ada relevansinya) dengan perusahaan. Secara sederhana konflik kepentingan seperti ini bisa menimbulkan masalah buat perusahaan dengan cara penyalahgunaan wewenang.

Dari uraian di atas, diketahui adanya kas dapat memicu perilaku buruk dari pengelola. Di sisi lain, kas diperlukan untuk aktivitas operasional perusahaan. Karena itu, ketiadaan kas merupakan hal yang buruk; tetapi terlalu banyak kas dapat juga menyebabkan hal yang buruk. Dalam hal ini pengelolaan kas dibutuhkan dan tentunya jika pemilik sudah menunjuk pengelola maka ini menjadi tanggung

jawab dari pengelola. Selanjutnya akan diuraikan jenis konflik yang terdapat di perusahaan.

1. Konflik antara pemegang saham dengan manajer

Seorang manajer dikontrak oleh pemegang saham atau pendiri perusahaan untuk menjalankan perusahaan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham. Namun apakah setiap manajer bertindak konsisten sesuai dengan tujuan tersebut?. Ketika penyimpangan telah terjadi hal ini menjadi potensi konflik dalam perusahaan. Potensi ini diperparah jika situasi kepemilikan perusahaan tersebar. Misal Ketika perusahaan sudah IPO dan *go public* maka kemungkinan akan ada banyak orang yang memiliki saham perusahaan tersebut. Manajer bisa menjadi pihak paling berkuasa dalam situasi tersebut, sehingga pengawasan menjadi tidak efektif oleh pemegang saham.

Donaldson, seorang peneliti dari Amerika Serikat menyebutkan ada dua motivasi dasar seorang manajer dalam perusahaan yaitu *survival* dan independensi atau kecukupan diri. Dalam motivasi *survival* manajer berusaha menguasai sumber daya agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan. Sementara dalam motivasi kedua, manajer ingin mengambil keputusan yang bebas dari tekanan pihak luar. Berdasarkan dua motivasi tersebut, manajer akan cenderung memiliki tujuan memaksimalkan kemakmuran perusahaan (bukan kemakmuran pemegang saham).

Dalam hal ini, pemegang saham bisa melakukan Tindakan guna memastikan manajer bertindak konsisten sesuai tujuan pemegang saham, namun hal tersebut membutuhkan biaya dan biaya tersebut dikenal dengan nama biaya keagenan (*agency cost*). Dalam penelitiannya Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham kurang dari 100%, sehingga manajer bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri dan tidak berdasarkan memaksimalkan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan khususnya keputusan pendanaan. *Agency cost* merupakan biaya yang muncul karena untuk memonitor kegiatan manajer yang berguna untuk meminimumkan tindakan-tindakan manajer yang kurang diinginkan, atau biaya yang muncul karena penggunaan hutang yang melibatkan hubungan antara *stockholders* dan *bondholders* (Brigham and Gapenski, 1996). *agency cost* terdiri dari tiga komponen yaitu : (1) Pengeluaran biaya untuk monitoring oleh pemilik / principal, (2) Pengeluaran karena penggunaan hutang oleh manajemen / agency, dan (3) Pengeluaran karena tidak adanya efisiensi / residual loss

2. Konflik antara pemegang saham dengan pemegang utang

Selain konflik antar amanejr dengan pemegang saham, terdapat potensi konflik yang timbul antara pemegang saham dan pemegang utang seperti yang disebutkan di Brigham dan gapenski. Konflik terjadi karena pemanfaatan dana (kas)

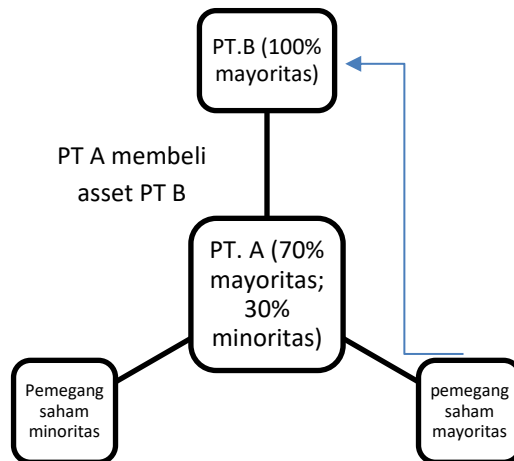
utamanya dalam hal skala prioritas serta pengambilan risiko yang dilakukan oleh agen. Dalam teori struktur modal oleh Modigliani dan Miller, jika perusahaan memiliki utang, sumber pendanaan menjadi dua, yakni pemegang utang dan pemegang saham. Hak pertama terhadap aset-aset perusahaan adalah pemegang utang. Karena itu, pemegang saham hanya memiliki hak sisa (residual) dan ini dianggap lebih berisiko. Semakin besar dana pemegang utang yang dipergunakan, semakin tinggi risiko bagi pemegang saham.

Namun, dengan adanya dana kreditor sebagai pemegang utang, bisa membantu perusahaan dalam aktivitas keuangannya. Lebih lanjut, perusahaan dapat melakukan ekspansi dengan dana tersebut. Jika mendapatkan laba, pemegang saham akan menikmatinya. Jika mengalami kerugian, pemegang utang akan ikut menanggung kerugian tersebut. Jika perusahaan untung, pemegang utang hanya akan memperoleh sebesar perjanjian yang telah disepakati. Karena itu, pemegang utang tidak mendapat manfaat lebih dari laba perusahaan. Sementara itu, jika mengalami kerugian, pemegang utang akan berpotensi kehilangan dana yang ditanamkan. Sebaliknya, pemegang saham akan mendapatkan manfaat lebih besar jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Adanya perbedaan kepentingan ini, dapat mendorong konflik antara pemegang saham dan pemegang utang dalam hal orientasi bisnis yang dijalankan. Karena manajer merupakan pilihan pemegang saham,

pada umumnya manajer akan berada pada pihak pemegang saham.

3. Konflik antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas

Pemegang saham bersifat heterogeny, sehingga ada potensi konflik yang muncul antar pemegang saham. Berikut ilustrasi konflik yang mungkin terjadi untuk konflik kepentingan antar pemegang saham mayoritas dan minoritas.



Gambar 1.2. Pemegang saham mayoritas vs pemegang saham minoritas

Sebagai contoh PT A adalah perusahaan public yang menjual saham nya ke public sebesar 30%, dan sisanya 70% sahamnya masih dipegang pemegang saham lama. Di sisi lain pemegang

saham mayoritas PT A juga memiliki asset di PT B sebesar 100%. PT B memiliki nilai asset sesuai harga pasar adalah Rp 100jt. Ketika PT A melakukan proses akuisisi dengan PT B senilai Rp 200jt. Harga jual tersebut lebih tinggi dibandingkan harga pasar asset PT B. dalam hal ini siapa yang diuntungkan? PT B karena memperoleh kas yang lebih besar dibandingkan jika pembelian memakai harga pasar. Sebaliknya PT A mengalami kerugian, maka pemegang saham PT A juga mengalami kerugian, baik pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Tetapi pemegang saham mayoritas PT A adalah pemegang saham PT B juga. Dalam hal ini, kerugian yang didapatkan dari PT A akan dikompensasi dengan keuntungan yang diperoleh dari PT B. Dengan mekanisme tersebut, terjadi transfer kemakmuran dari pemegang saham minoritas ke pemegang saham mayoritas. Dengan kata lain pemegang saham minoritas dirugikan.

4. Konflik-konflik lainnya

Dalam manajemen keuangan bisa dilihat ketiga konflik diatas yang menjadi focus konfliknya meski masih banyak kontrak kontrak lain dalam perusahaan yang memiliki potensi konflik juga. Misalnya konflik antara manajer dengan karyawan antar departemen dalam perusahaan.

E. LEMBAGA KEUANGAN DI INDONESIA

Lembaga keuangan adalah perantara yang menyalurkan tabungan para individu, perusahaan dan pemerintah kepada peminjam atau

investor baik berupa kredit dan dana investasi. Di Indonesia terdapat dua keuangan yaitu :

1. Lembaga keuangan bank

Lembaga keuangan bank terdiri dari bank umum, bank perkreditan rakyat dan bank campuran

2. Lembaga keuangan bukan bank

Lembaga keuangan bukan bank merupakan badan usaha yang melakukan kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyediaan dana atau barang modal dengan tidak menarik dana secara langsung dari masyarakat. Contohnya adalah perusahaan modal ventura, perusahaan sewa guna usaha, perusahaan anjak piutang, perusahaan asuransi, perusahaan kartu kredit.

Pasar keuangan adalah sarana untuk mempertemukan permintaan dan penawaran dana. Permintaan dana biasanya bersumber dari perusahaan, pemerintah, sedangkan penawaran dana bersumber dari masyarakat (secara umum). Pasar mmenjadi tempat pertemuan antara keduanya agar lebih efisien, baik dari segi waktu maupun beban/biaya yang dikeluarkan. Beban tersebut termasuk 'beban informasi' yang harus dikeluarkan, beban dana, dan sebagainya.

Semakin terorganisasi pasar keuangan, semakin mudah mempertemukan kedua pihak ini. Selain itu, semakin terorganisasi suatu pasar akan semakin efisien: cepat dan murah. Untuk membuat pasar menjadi terorganisasi, diperlukan dukungan teknologi dan sumber daya manusia yang andal.

Secara umum, pasar keuangan dibagi menjadi dua, yakni pasar uang (*money market*) dan pasar modal (*capital market*). Pasar uang dan pasar modal ini ada secara bersama-sama dapat merupakan substitusi ataupun komplementer. Pasar uang menjadi substitusi bagi pasar modal begitupun juga sebaliknya, karena menjadi pilihan alternatif bagi pihak yang berkepentingan, baik sebagai investor maupun yang memerlukannya. Dalam hal lain, pasar uang merupakan komplementer bagi pasar modal atau sebaliknya karena keduanya dapat saling melengkapi serta mempengaruhi situasi pasar keuangan secara umum.

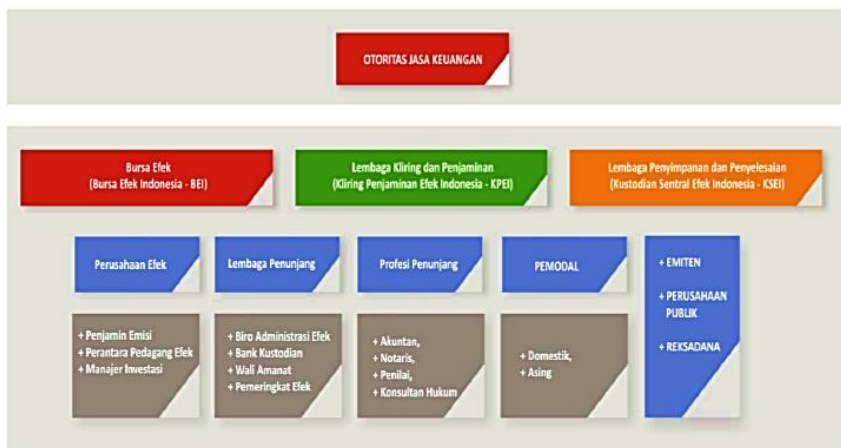
1. Pasar Uang

Pasar uang terbentuk karena penawaran dan permintaan dana jangka pendek dalam bentuk surat berharga, *commercial paper*, sertifikat deposito. Biasanya jatuh tempo transaksi dalam pasar uang dalam waktu kurang dari satu tahun dan surat berharga yang dijualbelikan merupakan surat berharga yang likuid (kualitas tinggi). Pasar uang dibutuhkan karena banyak *stakeholder* yang mengalami masalah *mismatch* dalam hal arus kasnya. Untuk kasus *stakeholder* yang kelebihan kas dalam jangka pendek dapat memanfaatkan pasar uang untuk memberikan pinjaman (*lending*) sehingga mendapatkan tambahan penghasilan. Sebaliknya, *stakeholder* yang mengalami masalah kekurangan kas (*shortage*) dapat meminjam pada pasar uang dengan membayar beban bunga.

Pasar uang dibutuhkan perusahaan dalam pengelolaan modal kerjanya. Misalkan, terdapat sejumlah tagihan yang belum jatuh tempo, tetapi saat ini terdapat pembayaran (beban operasional) yang harus segera dibayar. Untuk menghadapi *mismatch* 'sesaat' ini, dapat digunakan peran dari pasar uang. Selain itu, Pasar uang juga dipergunakan oleh pemerintah (BI) untuk mengatur jumlah uang beredar. Hal ini karena salah satu instrumen pasar uang adalah sertifikat Bank Indonesia (SBI). Selain dari SBI, instrumen pasar uang dapat diciptakan oleh lembaga keuangan, misal deposito berjangka, wesel berjangka, *letter of credit* (L/C), atau oleh perusahaan seperti Commercial Paper. Adanya berbagai pilihan ini akan memberikan manfaat bagi perusahaan.

2. Pasar Modal

Pasar modal terbentuk karena adanya beberapa institusi dan peraturan yang memungkinkan terjadinya transaksi dana jangka Panjang dalam bentuk obligasi dan saham. Pasar Modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar Modal menyediakan berbagai alternatif investasi bagi para investor selain menabung membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan.



Gambar 1.3. Struktur Pasar Modal Indonesia

Dalam pasar modal, pembiayaan nya berkenaan dengan jangka waktu Panjang sehingga risiko kedua belah pihak (terutama investor) juga akan meningkat. Hal ini karena semakin panjang waktu jatuh temponya, semakin tinggi risiko ketidakpastiannya. Karena itu, investor akan meminta imbalan (*return*) yang lebih besar dan dampaknya perusahaan akan menyediakan dana lebih besar juga. Risiko lain bagi investor adalah perusahaan mengalami *default*, sedangkan risiko bagi perusahaan jika situasi ekonomi membaik yang menyebabkan rendahnya beban pendanaan (turunnya suku bunga), tetapi perusahaan sulit menggantikan pendanaan yang telah disepakati.

Pasar modal sangat penting bagi perusahaan sebagai alternatif pendanaan (struktur modal) agar tidak tergantung pada satu jenis pendanaan (biasanya kredit bank). Dana yang diterima pun biasanya dalam jumlah yang cukup besar, pada satu waktu tertentu (sekaligus),

serta tidak memiliki perjanjian (*covenant*) yang mengikat (ketat) sehingga pengelola memiliki kebebasan dalam mengatur arus uangnya. Adanya pasar modal diharapkan perusahaan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan sistem produksinya dengan baik. Sebaliknya, bagi investor (masyarakat luas) adanya pasar modal merupakan tambahan alternatif untuk berinvestasi dan juga dapat diartikan sebagai sarana pemerataan pembangunan ekonomi. Adanya kepemilikan perusahaan (saham) juga akan memperluas basis ekonomi dan manajemen risiko. Sikap ini secara tidak langsung akan mendorong timbulnya semangat kewirausahaan secara lebih luas. Kepemilikan saham oleh masyarakat akan mendorong pengelola melakukan upaya pengelolaan yang lebih transparan dan lain-lain atau dikenal sebagai pengelolaan perusahaan secara baik yang dikenal dengan istilah *Good Corporate Governance* (GCG).

BAGIAN 2

TUJUAN MANAJEMEN KEUANGAN

A. PANDANGAN OBJEKTIF MANAJEMEN KEUANGAN

Tujuan utama dari manajemen keuangan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, yang dimana pendekatan ini lebih kepada meningkatkan nilai pemegang saham. Dalam konteks pasar keuangan, kondisi ini mengacu pada maksimalisasi harga saham perusahaan. Pendekatan manajemen keuangan ini juga digunakan perusahaan untuk menentukan objektif utama dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan. Manajemen keuangan juga relevan dengan etika, tata Kelola dan peranan pemangku kepentingan seperti pegawai, pemerintah, komunitas, pemasok dan konsumen. Pandangan pemangku saham dalam memaksimalkan nilai perusahaan tidak boleh bertentangan dengan pengambilan keputusan secara etis dan tata Kelola yang dilakukan perusahaan.

1. Peranan pemangku kepentingan

Profitabilitas perusahaan penting bagi pemegang saham dan manajemen. Pemegang saham dan manajemen perusahaan secara umum berfokus pada memaksimalkan keuntungan. Namun, kondisi tersebut bukan tujuan yang dipikirkan dengan baik. Sebab perusahaan mungkin saja melakukan manipulasi dalam penentuan laba akuntansi. Manajemen dapat meningkatkan keuntungan pada periode yang bersangkutan dengan mengurangi biaya seperti iklan, penelitian dan

pengembangan, dan penggantian pabrik dan peralatan. Lalu, bagaimana investor bereaksi jika perusahaan farmasi seperti Merck atau perusahaan IT seperti Intel melakukan pengurangan biaya penelitian dan pengembangan? Pengurangan biaya akan meningkatkan keuntungan tahun tersebut tetapi merugikan mempengaruhi keuntungan masa depan. Perusahaan dapat mengurangi beban penyusutan tahun yang bersangkutan dengan tidak berinvestasi pada peralatan pabrik baru, tetapi pada kondisi ini dapat mengakibatkan perusahaan menjadi semakin tidak kompetitif dalam hal kualitas dan harga. Manajemen dapat memutuskan untuk memaksimalkan laba akuntansi dengan menahan laba dan menginvestasikan Kembali dalam proyek-proyek yang hanya menawarkan pengembalian investasi yang rendah. Meskipun laba akuntansi akan meningkat, pemegang saham akan dapat menginvestasikan kembali dividen untuk mendapatkan pengembalian yang lebih tinggi atas nama mereka sendiri. Laba akuntansi tergantung pada kebijakan akuntansi dan manajemen dapat memilih kebijakan yang mungkin tidak mencerminkan realitas ekonomi. Kondisi ini memberikan fleksibilitas dalam memilih kebijakan akuntansi yang dapat meningkatkan laba dalam jangka pendek.

2. Siklus Hidup Perusahaan

- a) Memulai perusahaan dengan pendekatan *proprietorship*
Banyak perusahaan dimulai sebagai perusahaan perseorangan, merupakan bisnis tidak berbadan hukum yang

dimiliki oleh satu individu. Memulai bisnis sebagai pemilik itu mudah — dengan mendapatkan izin dari kota atau izin usaha negara, lalu memulai operasi bisnis. Perusahaan perseorangan memiliki 3 (tiga) keuntungan: (1) Mudah dan murah untuk memulai. (2) Relatif sedikit peraturan pemerintah yang mempengaruhinya. (3) tidak membayar pajak penghasilan perusahaan atas laba — sebaliknya, mereka disertakan dalam penghasilan kena pajak pribadi pemilik. Namun, kepemilikan juga memiliki tiga batasan penting: (1) sulit untuk kepemilikan untuk mendapatkan dana yang dibutuhkan untuk pertumbuhan. (2) Pemilik memiliki tanggung jawab pribadi yang tidak terbatas atas hutang bisnis, yang dapat mengakibatkan kerugian yang melebihi uang yang diinvestasikan dalam perusahaan. (Kreditur bahkan mungkin dapat merebut pemilik rumah atau properti pribadi lainnya) (3) Kehidupan kepemilikan terbatas pada kehidupan pendirinya. Oleh karena itu, biasanya hanya usaha kecil yang beroperasi sebagai kepemilikan perseorangan. Pada faktanya, sekitar 73% dari semua perusahaan adalah kepemilikan, terhitung kurang dari 5% dari semuanya pendapatan penjualan.

- b) Memulai perusahaan dengan pendekatan *partnership*
- Beberapa perusahaan memulai dengan lebih dari satu pemilik, dan beberapa pemilik memutuskan untuk menambahkan mitra seiring pertumbuhan bisnis. Kemitraan ada setiap kali dua orang atau lebih atau entitas asosiasi untuk

melakukan bisnis nonkorporasi untuk keuntungan. Kemitraan boleh beroperasi selama berada di bawah perjanjian formalitas, mulai dari informal, pemahaman lisan untuk perjanjian formal diajukan dengan pimpinan negara di mana kemitraan dibentuk. Perjanjian kemitraan menentukan cara berbagi keuntungan dan kerugian antara mitra. Keuntungan dan kerugian kemitraan serupa dengan yang dimiliki sebuah kepemilikan. Pada konteks tanggung jawab, mitra berpotensi kehilangan semua aset pribadi mereka di kebangkrutan karena masing-masing mitra bertanggung jawab atas hutang bisnis. Untuk menghindari ini, kewajiban beberapa sekutu dapat dibatasi dengan mendirikan persekutuan komanditer. Untuk mitra terbatas, dapat kehilangan jumlah investasi mereka dalam kemitraan, tetapi mitra umum memiliki tanggung jawab tidak terbatas. Namun, mitra terbatas biasanya tidak memiliki kontrol — yang hanya ada pada mitra umum — dan keuntungan mereka juga terbatas. Kemitraan terbatas adalah kemitraan umum dalam real estat, minyak, usaha penyewaan peralatan, dan modal usaha.

c) Perusahaan dengan banyak pemilik: *corporation*

Korporasi adalah badan hukum yang dibuat berdasarkan undang-undang setiap negara, serta terpisah dan berbeda dari pemilik dan manajernya. Pemisahan ini memberikan korporasi tiga keuntungan utama: (1) umur tak terbatas—korporasi dapat berlanjut setelah pemilik aslinya dan manajer meninggal; (2) transfer kepemilikan yang mudah—

kepemilikan adalah dibagi menjadi saham, yang dapat ditransfer jauh lebih mudah daripada kepemilikan kepemilikan atau kemitraan; dan (3) tanggung jawab terbatas—kerugian terbatas pada yang sebenarnya dana yang diinvestasikan.

B. MEMBANTU MENGELOLA NILAI PERUSAHAAN

Nilai perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas sekarang dan di masa depan. Secara khusus, nilai perusahaan ditentukan oleh tiga sifat arus kasnya: (1) Ukuran arus kas masa depan yang diharapkan adalah penting—lebih besar lebih baik. (2) waktu penghitungan arus kas—uang tunai yang diterima lebih cepat lebih berharga daripada uang tunai yang diterima lebih cepat datang kemudian. (3) Risiko arus kas penting— arus kas yang lebih aman lebih berharga daripada arus kas yang tidak pasti. Oleh karena itu, manajer dapat meningkatkan nilai perusahaan mereka dengan meningkatkan ukuran arus kas yang diharapkan, dengan mempercepat penerimaannya, dan dengan mengurangi risiko mereka.

Nilai perusahaan bergantung pada kemampuannya untuk menghasilkan arus kas bebas, tetapi sebuah perusahaan harus mengeluarkan uang untuk menghasilkan uang. Misalnya, uang tunai harus dikeluarkan untuk R&D, pemasaran penelitian, tanah, bangunan, peralatan, pelatihan karyawan, dan banyak kegiatan

lainnya, agar arus kas berikutnya menjadi positif. Perusahaan mendapatkan uang tunai ini, Untuk startup, datang langsung dari investor. Untuk perusahaan yang sudah berkelanjutan, beberapa di antaranya datang langsung dari investor baru, dan beberapa datang secara tidak langsung dari pemegang saham, dimana pada kondisi menguntungkan, keuntungan tersebut diinvestasikan kembali daripada dibayarkan sebagai dividen. Seperti yang dinyatakan sebelumnya, investor ini mengharapkan tingkat pengembalian untuk mengkompensasi mereka atas waktu dan risiko yang melekat pada klaim mereka pada arus kas masa depan. Tingkat pengembalian ini dari perspektif investor adalah biaya dari sudut pandang perusahaan. Oleh karena itu, tingkat pengembalian yang diminta oleh investor disebut biaya modal rata-rata tertimbang (WACC).

C. MEMBANTU MENINGKATKAN TATA KELOLA PERUSAHAAN

Tata kelola perusahaan berurusan dengan hubungan antara manajemen, pemegang saham, direksi dan pemangku kepentingan lainnya. Dalam hal ini termasuk kebijakan, prosedur, proses dan kontrol dipekerjakan dalam manajemen perusahaan. Serta, mencakup pemeriksaan dan keseimbangan yang diperlukan untuk mengurangi potensi konflik antara manajemen dengan dewan direksi, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

Tata kelola perusahaan harus memastikan bahwa manajemen dan dewan direksi bertindak dalam kepentingan pemegang saham, meskipun ada kontribusi dari kepentingan yang lainnya. Dewan Direksi harus independen dari manajemen dan harus ada sistem pengendalian internal yang memadai, tata kelola TI yang baik dan kebijakan manajemen risiko yang baik di tempat.

Untuk kepemilikan, kemitraan, dan perusahaan kecil, pemilik perusahaan menentukan strategi dan mengelola operasi sehari-hari. Hal ini biasanya tidak berlaku untuk perusahaan besar, dimana terdapat pemegang saham yang memiliki banyak saham, dan berbeda dengan investor yang memiliki sebagian kecil saham dari jumlah keseluruhan saham. Pemegang saham yang memiliki hak pengendali (saham terbesar) dapat memilih direktur, kemudian mempekerjakan senior eksekutif, serta mempekerjakan manajer lain untuk menjalankan korporasi sehari-hari. Orang yang dipilih atau dipekerjakan untuk bekerja atas nama pemegang saham, tetapi sulit mencegah investor bertindak demi kepentingan terbaik investor sendiri. Hal ini disebut masalah agensi karena manajer dipekerjakan sebagai agen untuk bertindak atas nama pemilik. Masalah agensi dapat diatasi dengan tata kelola perusahaan perusahaan, yang merupakan seperangkat aturan yang mengendalikan perilaku perusahaan terhadap direktur, manajer, karyawan, pemegang saham, kreditur, pelanggan, pesaing, dan masyarakat.

1) Pandangan Objektif Perusahaan: Memaksimalkan Kekayaan Pemegang Saham

Keputusan perusahaan penting bagi berbagai pemangku kepentingan, seperti pemegang saham, karyawan, masyarakat setempat, dan pihak lain yang terkena dampak lingkungan perusahaan. Manajer perlu menangani dan memprioritaskan pemangku kepentingan dengan cara: Pertama, manajer dipercayakan oleh pemegang saham dan harus menjadi pelayan yang baik. Kedua, penatalayanan yang baik menyiratkan bahwa manajer harus berusaha untuk meningkat nilai harta yang dipercayakan. Dengan kata lain, tujuan utama korporasi adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Ini tidak berarti bahwa manajer harus melanggar hukum atau melanggar pertimbangan etis. Ini tidak berarti bahwa manajer harus mengabaikan kesejahteraan karyawan atau kepedulian masyarakat. Tapi itu berarti bahwa manajer harus berusaha untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Faktanya, memaksimalkan kekayaan pemegang saham adalah kewajiban fidusia bagi sebagian besar perusahaan di dunia. Jika perusahaan gagal dalam tugas ini, mereka dapat dituntut oleh pemegang saham. Perusahaan bahkan dapat dituntut untuk menjaga kondisi sosial (seperti membeli lingkungan persediaan yang ramah lingkungan atau bersumber dari lokal dengan biaya lebih tinggi daripada impor), jika pemegang saham percaya mereka terlalu mahal untuk perusahaan.

2) Memaksimalkan Nilai Saham Intrinsik dan Kesejahteraan Sosial

Jika sebuah perusahaan berusaha untuk memaksimalkan nilai saham intrinsiknya, secara umum memberikan dampak yang baik. Namun, semua Tindakan yang dilakukan harus sejalan dengan peraturan dan hukum pada negara tersebut. Berbagai perbuatan melawan hukum seperti membuat atau menerima suap, penipuan pelaporan akuntansi, mengeksploitasi kekuatan monopoli, melanggar keselamatan kerja pegawai, atau gagal memenuhi standar lingkungan, kondisi ini dapat menghapuskan kondisi memaksimalkan nilai saham intrinsik.

Terkadang harga saham perusahaan naik ketika mengumumkan rencana untuk memberhentikan karyawan, tetapi dilihat dari waktu ke waktu, ini merupakan bukti kegagalan perusahaan untuk mempertahankan keberlanjutannya.

Secara umum, perusahaan yang berhasil menaikkan harga saham juga tumbuh dan menambah karyawan, dapat menguntungkan masyarakat karena memberikan tambahan lapangan pekerjaan. Banyak pemerintah di seluruh dunia, memprivatisasi beberapa kegiatan milik negara mereka dengan menjualnya kegiatan operasional kepada investor.

Maksimalisasi nilai intrinsik perusahaan, membutuhkan kegiatan operasional bisnis yang efisien dan berbiaya rendah agar dapat menghasilkan barang dan jasa berkualitas tinggi dengan biaya

serendah mungkin. Yang artinya, perusahaan harus berkembang dari sisi produk dan layanan yang diinginkan dan dibutuhkan konsumen. Kondisi ini mengarah pada teknologi baru dan produk baru. serta, perusahaan yang memaksimalkan harga sahamnya harus menghasilkan pertumbuhan pada penjualannya, dengan menciptakan nilai bagi pelanggan dalam bentuk layanan yang efisien dan sopan, stok barang dagangan yang memadai, dan lokasi bisnis yang strategis. Sehingga, konsumen mendapatkan keuntungan di pasar yang kompetitif ketika perusahaan memaksimalkan nilai intrinsik.

3) Etika dalam Maksimalisasi Nilai Intrinsik Saham

Komitmen perusahaan terhadap etika bisnis dapat diukur dengan kecenderungan karyawannya, baik dari level atas ke level bawah, untuk mematuhi hukum dan peraturan. Namun perilaku etis juga mencakup sebuah komitmen untuk (1) menggunakan informasi rahasia secara tepat (yaitu, bukan untuk keuntungan pribadi), (2) memperhatikan keamanan dan kualitas produk, (3) praktik ketenagakerjaan yang adil, (4) pemasaran yang adil dan praktek penjualan, dan (5) keterlibatan masyarakat. Nilai intrinsik suatu perusahaan pada akhirnya bergantung pada semua aliran kas masa depan, dan membuat perubahan substantif membutuhkan kerja keras untuk meningkatkan penjualan, memotong biaya, atau mengurangi kebutuhan modal.

4) Tata Kelola Teknologi Informasi yang Berkaitan dengan Keuangan Perusahaan

Dewan yang bertanggung jawab atas tata kelola Teknologi Informasi (TI) dan harus memastikan bahwa TI Berfungsi dengan baik adalah Direktur TI. Dewan perlu menentukan kebijakan dan kontrol dan strategi TI yang selaras dengan tujuan keberlanjutan perusahaan, dan proses strategis dan bisnis. Di perusahaan, dewan tersebut harus menjadi *Chief Information Officer* dan bertugas sebagai dewan yang harus mengevaluasi laba atas investasi dari proyek TI. Perlu ada jaminan independen atas tata kelola TI. Kemudian, tata Kelola TI menjadi bagian dari manajemen risiko perusahaan dan perusahaan harus memiliki perencanaan pada program pemulihan bencana yang memadai. Perusahaan harus memastikan adanya sistem yang memadai di perusahaan untuk mengatasi risiko TI dan pengelolaan informasi.

BAGIAN 3

ANALISIS LAPORAN KEUANGAN

A. PENDAHULUAN

Analisis laporan keuangan adalah hal penting untuk dilakukan karena hasil analisis laporan keuangan akan menggambarkan kesehatan keuangan sebuah perusahaan. Dengan mengetahui seberapa tingkat kesehatan suatu perusahaan, maka para pihak yang berkepentingan dapat segera mengambil keputusan yang tepat berdasarkan informasi dari analisis tersebut. Informasi bahwa suatu perusahaan itu sehat atau tidak akan diperoleh setelah dilakukan analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan melalui penerapan berbagai metode dan Teknik yang tersedia. Untuk itu dalam analisis laporan keuangan, mengetahui tentang laporan keuangan terlebih dahulu adalah penting.

B. LAPORAN KEUANGAN

1. Pengertian Laporan Keuangan

Untuk mendapatkan penjelasan tentang pengertian laporan keuangan kita dapat mengeksplor dari pendapat beberapa ahli seperti **Sujarweni (2021)** menguraikan arti laporan keuangan sebagai suatu catatan yang memuat informasi keuangan milik perusahaan dalam suatu periode akuntansi serta memberikan suatu gambaran

mengenai kinerja dari perusahaan tersebut. **Fahmi (2020)** menyatakan bahwa laporan keuangan adalah suatu informasi yang memberikan gambaran mengenai kondisi finansial perusahaan, dan dari informasi tersebut juga menggambarkan kinerja dari perusahaan. Selain itu, laporan keuangan juga memberikan gambaran tentang komponen-komponen keuangan milik perusahaan yang didapatkan dalam satu periode (**Kasmir, 2019**). Dan menurut **Kasmir (2018)** sebelumnya bahwa laporan keuangan pada umumnya terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, dan laporan arus kas.

Berdasarkan pernyataan para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan dalam suatu periode tertentu, terdiri dari neraca, laporan laba rugi, perubahan modal dan laporan arus kas yang bertujuan untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan dan kinerja keuangan bagi pengguna laporan dalam pengambilan keputusan.

2. Tujuan & Manfaat Laporan Keuangan

Laporan Keuangan dijelaskan oleh **Fahmi (2020)** bahwa tujuan dari laporan keuangan adalah untuk dapat memberikan suatu informasi kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan untuk mengetahui kondisi dari perusahaan yang terkait dari sudut pandang angka-angka dalam satuan uang. Sedang laporan keuangan telah dijelaskan sebelumnya oleh **Kasmir (2019)** bahwa tujuan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan suatu informasi yang berkaitan

dengan keuangan perusahaan, pada saat tertentu ataupun pada saat periode tertentu. Begitu juga **Darminto (2019)** menyatakan bahwa Penyusunan laporan keuangan dilakukan dengan tujuan memberikan informasi yang memiliki hubungan dengan posisi dari keuangan, kinerja perusahaan, serta perubahan dari posisi keuangan perusahaan yang memiliki manfaat bagi para pemakai informasi keuangan tersebut untuk mengambil keputusan dibidang ekonomi.

Maka berdasarkan pendapat para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa tujuan dan manfaat laporan keuangan adalah untuk mengetahui dan memberikan informasi mengenai keuangan serta kondisi keuangan dari suatu perusahaan kepada pihak-pihak terkait baik di dalam perusahaan maupun di luar perusahaan.

3. Jenis Laporan Keuangan

Menurut **Sukrisno Agoes dan Estralita Trisnawati (2012)**, laporan keuangan terbagi menjadi seperti berikut ini:

1. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi adalah laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu. Laporan ini menunjukkan pendapatan dan beban selama periode waktu tertentu, misalnya sebulan atau setahun. Jika jumlah pendapatan lebih besar dari jumlah biaya, perusahaan dikatakan laba. Sebaliknya bila jumlah pendapatan lebih kecil dari jumlah biaya, perusahaan dikatakan rugi.

2. Laporan Perubahan Ekuitas

Laporan perubahan ekuitas adalah laporan yang menunjukkan perubahan ekuitas pemilik yang terjadi selama periode waktu tertentu, misalnya sebulan atau setahun. Laporan ini dibuat setelah laporan laba atau rugi, tetapi sebelum neraca, karena jumlah ekuitas pemilik pada akhir periode harus dilaporkan dalam neraca.

3. Neraca

Neraca adalah suatu daftar aset, kewajiban, dan ekuitas pemilik pada tanggal tertentu, misalnya pada akhir bulan atau akhir tahun. Ada dua bentuk neraca, yaitu bentuk akun dan bentuk laporan.

4. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas adalah laporan yang menunjukkan penerimaan dan pembayaran kas selama periode waktu tertentu, misalnya sebulan atau setahun. Laporan arus kas terdiri dari tiga bagian, yaitu: a. Arus kas dari aktivitas operasi, merupakan arus kas dari transaksi yang memengaruhi laba bersih. b. Arus kas dari aktivitas investasi, merupakan arus kas dari transaksi yang memengaruhi investasi dan non aset lancar. c. Arus kas dari aktivitas pendanaan, merupakan arus kas dari transaksi yang memengaruhi ekuitas dan kewajiban jangka panjang.

5. Laporan Catatan Atas Laporan Keuangan

Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang memberikan informasi apabila ada laporan keuangan yang memerlukan penjelasan tertentu.

C. ANALISIS LAPORAN KEUANGAN

1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Pengertian Analisis keuangan dapat kita telusuri dari pernyataan para ahli seperti **Sujarweni (2021)** yang menyatakan bahwa analisis laporan keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk mengetahui keadaan keuangan perusahaan pada masa lampau, masa sekarang, dan memprediksi keuangan perusahaan dimasa depan guna mengambil keputusan oleh pihak-pihak yang memiliki kepentingan diperusahaan. Sebelumnya **Hery (2020)** menjelaskan bahwa analisis laporan keuangan adalah suatu proses yang dilakukan untuk membedah laporan keuangan kedalam komponen-komponen dan melakukan pendalaman atas komponen tersebut yang bertujuan untuk mendapat suatu pemahaman yang tepat atas laporan keuangan.

Sedangkan pengertian analisis laporan keuangan menurut **Kasmir (2014)** adalah untuk mengetahui kondisi keuangan berupa jumlah harta (kekayaan), kewajiban (utang) serta modal (ekuitas) dalam neraca yang dimiliki, kemudian juga akan diketahui jumlah pendapatan yang diterima dan jumlah biaya yang dikeluarkan selama periode tertentu. Dan menurut **Munawir (2010)** bahwa analisis laporan keuangan adalah analisis laporan keuangan yang terdiri dari penelaahan atau mempelajari daripada hubungan dan tendensi atau kecenderungan (trend) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan

Berdasarkan uraian para ahli diatas, maka dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan suatu proses yang dilakukan untuk menganalisis komponen-komponen yang terdapat di dalam laporan keuangan perusahaan untuk dapat mudah dipahami tentang kondisi dan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian analisis laporan keuangan dapat dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

2. Tujuan dan Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Kasmir , 2014, Analisis Laporan Keuangan, Jakarta, Rajawali pers

Tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan menurut **Darminto (2019)** yang sejalan dengan pendapat **Kasmir (2014,2012)** diantaranya adalah

- 1) screening yaitu analisis laporan keuangan digunakan sebagai alat untuk memilih opsi investasi,
- 2) forecasting yaitu analisis laporan digunakan sebagai alat untuk memprediksi posisi keuangan dimasa depan,
- 3) sebagai alat untuk mengidentifikasi masalah yang terjadi didalam manajemen,
- 4) sebagai alat untuk menilai kinerja manajemen

D. METODE ANALISIS LAPORAN KEUANGAN

Menurut **Kasmir (2012:69)**, dalam praktiknya terdapat dua macam metode analisis laporan keuangan yang biasa dipakai, yaitu:

1. Analisis Vertikal (Statis)

Analisis vertikal merupakan analisis yang dilakukan terhadap hanya satu periode laporan keuangan saja. Analisis dilakukan antara pos-pos yang ada 20 dalam satu periode. Informasi yang diperoleh hanya untuk satu periode saja dan tidak diketahui perkembangan dari periode ke periode.

2. Analisis Horizontal (Dinamis)

Analisis horizontal merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode. Dari hasil analisis ini akan terlihat perkembangan perusahaan dari periode satu ke periode yang lain.

E. TEKNIK ANALISIS LAPORAN KEUANGAN

Kasmir. (2010). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada. Teknik analisis laporan keuangan disampaikan oleh **Kasmir (2010: 26-37; 2012:70)**, dibedakan menurut jenisnya adalah sebagai berikut:

1. Analisis Perbandingan Antara Laporan Keuangan

Analisis perbandingan antara laporan keuangan merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan lebih dari satu periode. Dari analisis ini akan dapat diketahui perubahan-perubahan yang terjadi, seperti kemajuan atau kegagalan dalam mencapai target yang telah ditetapkan sebelumnya.

2. Analisis Trend

Analisis trend atau tendensi merupakan analisis laporan keuangan yang biasanya dinyatakan dalam persentase tertentu. Analisis ini dilakukan dari periode ke periode sehingga akan terlihat apakah perusahaan mengalami perubahan yaitu naik, turun atau tetap serta seberapa besar perubahan tersebut yang dihitung dalam persentase. 21

3. Analisis Persentase per Komponen

Analisis persentase per komponen merupakan analisis yang dilakukan untuk membandingkan antara komponen yang ada dalam suatu laporan keuangan baik yang ada di neraca maupun laporan laba rugi.

4. Analisis Sumber dan Penggunaan Dana

Analisis sumber dan penggunaan dana merupakan analisis yang dilakukan untuk mengetahui sumber-sumber dana perusahaan dan penggunaan dana dalam suatu periode, serta untuk mengetahui jumlah modal kerja dan sebabsebab berubahnya modal kerja perusahaan dalam suatu periode.

5. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas

Analisis sumber dan penggunaan kas merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui sumber-sumber kas perusahaan dan penggunaan uang kas dalam suatu periode, serta untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas dalam periode tertentu.

6. Analisis Rasio

Analisis rasio merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan pos-pos yang ada dalam satu laporan keuangan atau pos-pos antara laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi.

7. Analisis Kredit

Analisis kredit merupakan analisis yang digunakan untuk menilai layak tidaknya suatu kredit dikururkan oleh lembaga keuangan seperti bank.

8. Analisis Laba Kotor

Analisis laba kotor merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui jumlah laba kotor dari periode ke satu periode dan untuk mengetahui sebab sebab berubahnya laba kotor tersebut antara periode.

9. Analisis Titik Pulang Pokok atau Titik Impas (Break Even Point)

Analisis Break Even, adalah suatu analisis untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan tersebut tidak mengalami kerugian, tetapi juga belum memperoleh keuntungan. Dengan analisis ini juga akan diketahui berbagai tingkat keuntungan atau kerugian untuk berbagai tingkat penjualan.

F. ANALISIS RASIO

Salah satu analisis laporan keuangan yang paling sering digunakan oleh para pihak yang berkepentingan adalah analisis rasio. Dengan

memakai rasio keuangan, pihak internal dan eksternal perusahaan dengan mudah bisa mendapatkan informasi tentang kekuatan serta kelemahan perusahaan dari sudut pandang keuangan. Informasi dari analisis rasio ini biasa digunakan oleh manajer untuk membuat keputusan mengenai kelangsungan bisnis perusahaan (Trianto et al., 2017).

Jenis-jenis Rasio Keuangan yang sering digunakan tersebut antara lain adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah analisis yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2019, p. 130). Semakin besar persentase dari rasio ini, maka dapat dikatakan semakin likuid sebuah perusahaan tersebut. Terdapat beberapa jenis rasio likuiditas, diantaranya: rasio lancar (current ratio), rasio cepat (quick ratio), dan rasio kas (cash ratio) (Harahap, 2010). Rasio tersebut adalah:

1) Rasio Lancar (Current Ratio)

Menurut pendapat Kasmir (2019, p. 134) rasio lancar adalah perbandingan yang digunakan ketika akan menilai tingkat kesanggupan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek atau yang mendekat jatuh tempo apabila diminta membayar secara penuh. Kekurangan dari rasio ini adalah tidak semua komponen aset lancar mempunyai tingkat likuiditas yang sama. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar (Current assets)}}{\text{Utang Lancar (Current liabilities)}}$$

2) Rasio Cepat (Quick Ratio)

Menurut Kasmir (2019, p. 136) rasio cepat adalah rasio yang memperlihatkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajibannya atau hutang jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa melibatkan nilai persediaan. Ini berarti mengabaikan nilai persediaan, mengurangnya dari total aktiva lancar.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Kas + Bank + Efek + Piutang}}{\text{Utang Lancar (Current liabilities)}}$$

3) Rasio Kas (Cash Ratio)

Rasio Kas (Cash Ratio) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas + Bank}}{\text{Utang Lancar (Current liabilities)}}$$

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baik aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Ini berarti berapa banyak perusahaan dibiayai oleh utang atau dengan kata lain menilai kemampuan perusahaan melunasi seluruh utangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang ketika perusahaan dilikuidasi. Rasio yang digunakan yaitu:

1) Rasio Utang Atas Aktiva (Total Debt to Asset Ratio)

Menurut Kasmir (2019, p. 158) debt ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur rasio total kewajiban dengan total aset. Ini berarti menilai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rumusnya adalah:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang (debt)}}{\text{Total Aset (assets)}}$$

2) Rasio Utang Atas Ekuitas (Total Debt to Equity Ratio)

Menurut Kasmir (2019, p. 159) rasio utang terhadap ekuitas adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi nilai utang terhadap ekuitas. Hasil dari rasio ini 18 ditemukan dengan membandingkan semua utang dengan semua ekuitas, sehingga berguna untuk mengetahui berapa banyak dana yang diberikan kreditur

kepada pemilik usaha. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (debt)}}{\text{Total Ekuitas (equity)}}$$

3). Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)

Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER) merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Total Ekuitas (equity)}}$$

3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah analisis yang mengukur kemampuan suatu perusahaan saat menghasilkan laba (Kasmir, 2019). Rasio ini berarti mencerminkan laba yang dihasilkan atas investasi yang ditanam. Adapun rasio yang digunakan, yaitu:

1). Rasio Margin Laba Bersih (Net Profit Margin)

Menurut pendapat Kasmir (2019, p. 202) margin laba bersih adalah nilai laba yang membandingkan laba setelah dikurangi pajak dan bunga dengan total penjualan. Rasio ini menandakan seberapa besar laba bersih atas total penjualan. Rumus yang digunakan, yaitu:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih (net profit)}}{\text{Penjualan (sales)}}$$

2). Rasio Pengembalian Aset (Return on Asset)

Menurut pendapat Kasmir (2019) rasio pengembalian aset adalah rasio yang menunjukkan tingkat hasil laba atas jumlah aset yang digunakan oleh perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai keefektifan operasi bisnis perusahaan.

Rumus yang digunakan, yaitu:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih (net profit)}}{\text{Total Aset (assets)}}$$

3) Rasio Pengembalian Ekuitas (Return on Equity)

Menurut pendapat Kasmir (2019, p. 206) rasio pengembalian ekuitas adalah rasio untuk menilai perbandingan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. Rasio ini mencerminkan efisiensi penggunaan ekuitas. Apabila nilainya tinggi, maka semakin baik efektifitas perusahaan dalam mengembalikan modal ekuitas. Rumus yang digunakan, yaitu:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih (net profit)}}{\text{Modal Saham (capital stock)}}$$

4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah perbandingan yang dipakai untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam pemakaian aset perusahaan, dengan kata lain menilai persentase efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan di dalam proses bisnisnya Kasmir (2019, p. 174). Apabila semakin rendah aktivitas penjualan, ini mengakibatkan semakin besar uang yang tertanam dalam aktiva, sehingga akan lebih baik jika dana yang berlebih itu ditanamkan untuk aktivitas perusahaan agar lebih produktif. Rasio yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

1) Rasio Perputaran Persediaan (Inventory Turnover Ratio)

Menurut Kasmir (2019, p. 182) rasio perputaran persediaan adalah rasio untuk menilai berapa banyak uang yang diinvestasikan pada persediaan mengalami perputaran dalam

periode waktu tertentu. Dengan kata lain juga diartikan sebagai indikator seberapa banyak persediaan yang diputar untuk satu periode akuntansi. Persamaan yang digunakan, ya

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan (COGS)}}{\text{Persediaan awal + akhir}/2}$$

- 2) Rasio Perputaran Aktiva tetap (Fixed Assets Turnover Ratio)
Fixed Assets Turn Over merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aset tetap berputar dalam satu periode

$$\text{FixedAssetsTurnover} = \frac{\text{Penjualan (Sales) Tot. Assets Tetap}}{\text{(FixedAssets)}}$$

- 3) Rasio Perputaran Total Aktiva (Asset Turnover Ratio)
Menurut pendapat Kasmir (2019, p. 187) rasio perputaran aset adalah rasio untuk menilai perputaran seluruh aset perusahaan terhadap total penjualan yang dilakukan per rupiah dari aset tersebut. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Total Aset (assets)}}$$

BAGIAN 4

INVESTASI : SAHAM, OBLIGASI DAN INSTRUMEN INVESTASI LAINNYA

A. PENGERTIAN INVESTASI

Investasi bisa didefinisikan sebagai komitmen sejumlah uang atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini (present time) dengan harapan memperoleh manfaat (benefit) di kemudian hari (in future). Dalam tataran praktik, investasi biasanya dikaitkan dengan berbagai aktivitas yang terkait dengan penanaman uang pada berbagai macam alternatif aset baik yang tergolong sebagai aset real (real assets) seperti tanah, emas, properti ataupun yang berbentuk aset finansial (financial assets), misalnya berbagai bentuk surat berharga seperti saham, obligasi ataupun reksadana. Bagi investor yang lebih pintar dan lebih berani menanggung risiko, aktivitas investasi yang mereka lakukan juga bisa mencakup investasi pada aset-aset finansial yang lebih berisiko lainnya yang lebih kompleks, seperti warrants, option, dan futures maupun ekuitas internasional.

Aset finansial bisa diartikan sebagai klaim berbentuk surat berharga atas sejumlah aset-aset pihak penerbit surat berharga tersebut. Sedangkan sekuritas yang mudah diperdagangkan (marketable securities) adalah aset-aset finansial yang dapat diperdagangkan dengan mudah dan dengan biaya transaksi yang relatif murah pada pasar yang terorganisasi.

Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi biasanya disebut investor. Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (individual/retail investors) dan investor institusional (institutional investors). Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Misalkan, si Basir yang menginvestasikan dananya dalam bentuk saham akan disebut sebagai investor individual. Sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana (bank dan lembaga simpan-pinjam), lembaga dana pensiun maupun perusahaan investasi. Lembaga seperti ini biasanya mengumpulkan uang dari para anggotanya (nasabahnya) dan selanjutnya menggunakan uang tersebut sebagai modal untuk investasi pada reksadana tertentu ataupun bisa juga dibeli saham atau obligasi.

Investasi juga bisa dilihat sebagai salah satu cabang ilmu yang mempelajari bagaimana mengelola kesejahteraan investor (investor's wealth). Dalam konteks investasi, istilah kesejahteraan investor berarti kesejahteraan yang sifatnya moneter, bukannya kesejahteraan rohaniah yang sering kali sulit diukur. Kesejahteraan moneter bisa ditunjukkan oleh hasil penjumlahan pendapatan yang dimiliki saat ini dan nilai saat ini (present value) pendapatan diperoleh masa datang.

B. PROSES INVESTASI

Pemahaman tentang proses investasi meliputi pemahaman tentang berbagai tahap-tahap yang biasanya dilakukan investor dalam membuat keputusan investasi. Pemahaman tentang proses investasi terlebih dahulu memerlukan pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisasikan aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman pola hubungan antara return yang diharapkan dan risiko suatu investasi. Secara umum, hubungan risiko dan return yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linear. Artinya semakin besar risiko suatu investasi maka semakin besar pula tingkat return yang diharapkan dari investasi tersebut dan sebaliknya. Hubungan seperti itulah yang menjawab pertanyaan mengapa tidak semua investor hanya berinvestasi pada aset yang menawarkan tingkat return yang paling tinggi. Di samping memperhatikan return yang tinggi, investor juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung

C. DASAR KEPUTUSAN INVESTASI

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return yang diharapkan, tingkat risiko serta hubungan antara return dan risiko. Berikut ini akan dibahas masing-masing dasar keputusan investasi tersebut.

a. Return

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai return. Adalah suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat return tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. Return yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara return yang diharapkan (*expected return*) dan return yang terjadi (*realized return*). Return yang diharapkan merupakan tingkat return yang diantisipasi investor di masa datang. Sedangkan return yang terjadi atau return aktual merupakan tingkat return yang telah benar-benar diperoleh investor. Ketika investor menginvestasikan dananya, dia akan mensyaratkan tingkat return tertentu—dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat return yang sesungguhnya dia terima. Antara tingkat return yang diharapkan dan tingkat return aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda. Perbedaan antara return yang diharapkan dengan return yang

benar-benar diterima (return aktual) merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi. Dengan demikian, dalam berinvestasi di samping memperhatikan tingkat return, investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.

b. Risiko

Sudah sewajarnya jika investor mengharapkan return yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya. Akan tetapi, ada hal penting yang harus selalu dipertimbangkan, yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Umumnya semakin besar risiko maka semakin besar pula tingkat return yang diharapkan. Penelitian terhadap return saham dan obligasi di Amerika yang dilakukan oleh Jeremy J. Siegel Tahun 1992, menemukan bahwa dalam periode 1802-1990, return saham jauh melebihi return obligasi. Kelebihan return saham atas return obligasi tersebut disebut juga sebagai equity premium. Salah satu faktor yang menyebabkan terjadinya fenomena equity premium tersebut adalah adanya fakta bahwa risiko saham lebih tinggi dari risiko obligasi. Risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan return aktual yang berbeda dengan return yang diharapkan. Dalam ilmu ekonomi pada umumnya dan ilmu investasi pada khususnya terdapat asumsi bahwa investor adalah makhluk yang rasional. Investor yang rasional tentunya tidak akan menyukai ketidakpastian atau risiko. Investor yang mempunyai sikap enggan terhadap risiko seperti ini disebut sebagai risk-averse

investors. Investor seperti ini tidak akan mau mengambil risiko suatu investasi jika investasi tersebut tidak memberikan harapan return yang layak sebagai kompensasi terhadap risiko yang harus ditanggung investor tersebut. Sikap investor terhadap risiko akan sangat tergantung kepada preferensi investor tersebut terhadap risiko. Investor yang lebih berani akan memilih risiko investasi yang lebih tinggi, yang diikuti oleh harapan tingkat return yang tinggi pula. Demikian pula sebaliknya, investor yang tidak mau menanggung risiko yang terlalu tinggi, tentunya tidak akan bisa mengharapkan tingkat return yang terlalu tinggi.

D. INSTRUMEN PASAR MODAL

Beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal, antara lain saham, obligasi, reksadana, dan instrumen derivatif. Masingmasing sekuritas tersebut memberikan return dan risiko yang berbeda-beda.

1. Saham

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal. Saham dapat dibedakan menjadi saham preferen dan saham biasa. Saham preferen adalah saham yang mempunyai

kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi, dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa. Pemegang saham preferen akan mendapatkan hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran kewajiban pemegang obligasi dan utang (sebelum pemegang saham biasa mendapatkan haknya). Perbedaannya dengan saham biasa adalah bahwa saham preferen tidak memberikan hak suara kepada pemegangnya untuk memilih direksi ataupun manajemen perusahaan, seperti layaknya saham biasa. Sedangkan saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham mempunyai hak suara (voting rights) untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Investor yang membeli saham biasa belum tentu akan mendapatkan pendapatan secara tetap dari perusahaan karena saham biasa tidak mewajibkan perusahaan untuk membayar sejumlah kas terhadap pemegang saham. Hal ini sangat berbeda dengan obligasi yang memberikan pendapatan tetap dan waktu jatuh tempo yang sudah ditentukan sehingga saham mempunyai risiko yang relatif lebih besar dibandingkan obligasi. Meskipun investor tidak harus memperoleh pendapatan yang tetap, investor dapat memanfaatkan fluktuasi harga saham untuk memperoleh

keuntungan selisih harga (capital gain). Keuntungan selisih harga merupakan selisih dari harga saham saat dibeli dengan harga saham saat dijual. Misalnya, investor membeli saham A sebesar Rp2.500,00, kemudian menjual seharga Rp2.700,00 maka investor tersebut dikatakan memperoleh capital gain sebesar Rp200,00 ($\text{Rp}2.700,00 - \text{Rp}2.500,00$). Harga saham biasa yang terjadi di pasar (harga pasar saham) akan sangat berarti bagi perusahaan karena harga tersebut akan menentukan besarnya nilai perusahaan. Nilai pasar perusahaan bisa dihitung dari hasil perkalian harga saham dengan jumlah saham yang beredar.

2. Obligasi

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Pada saat membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa pembayaran bunga yang akan diperolehnya secara periodik dan berapa pembayaran kembali nilai par (par value) pada saat jatuh tempo. Meskipun demikian, obligasi bukan tanpa risiko karena bisa saja obligasi tersebut tidak terbayar kembali akibat kegagalan penerbitnya dalam memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu, investor harus berhati-hati dalam memilih obligasi yang akan dibeli. Untuk itu, investor perlu memperhatikan peringkat obligasi yang menunjukkan tingkat risiko dan kualitas obligasi dilihat dari kinerja perusahaan yang menerbitkannya. Seandainya investor ingin menjual obligasi sebelum jatuh tempo maka penentuan harga pasar obligasi tersebut akan tergantung pada tingkat bunga

yang berlaku saat itu. Dengan demikian, investasi obligasi akan sensitif terhadap perubahan tingkat bunga yang terjadi. Pembayaran bunga obligasi ditentukan oleh seberapa besar kupon yang ditetapkan oleh penerbit obligasi. Umumnya, pada setiap obligasi terdapat kupon dalam jumlah dan waktu pembayaran yang sudah ditentukan. Akan tetapi, ada satu jenis obligasi yang tidak memberikan kupon disebut dengan zero coupon bond. Pada jenis obligasi ini, penerbit tidak memberikan pembayaran bunga tetap, tetapi pembeli akan membayar dengan harga kurang dari nilai par yang telah ditetapkan (harga discount), dan pada saat jatuh tempo akan menerima sejumlah nilai par (tanpa discount). Potongan harga pada saat pembelian obligasi itulah yang merupakan tingkat keuntungan bagi pembeli. Di samping itu, terdapat jenis obligasi lain seperti obligasi yang dapat dilunasi oleh penerbit sebelum jatuh tempo (call provision) dan yang dapat ditukarkan dengan sejumlah saham (obligasi konversi). Di satu sisi, pelunasan obligasi sebelum jatuh tempo akan bisa menguntungkan penerbit obligasi bila terjadi penurunan tingkat bunga. Penjelasananya adalah sebagai berikut. Pada saat tingkat bunga pasar menurun, tingkat bunga (kupon) obligasi bisa menjadi lebih besar dibandingkan dengan tingkat bunga pasar, dan dalam situasi seperti ini penerbit akan dirugikan karena perusahaan harus membayar tingkat bunga yang lebih tinggi dibanding tingkat bunga pasar. Jika pada saat tersebut perusahaan melunasi obligasi (sebelum jatuh tempo) maka perusahaan penerbit akan terhindar dari kerugian tersebut. Di sisi lain, investor

akan mengalami kerugian jika penerbit melunasi obligasi tersebut pada saat harga pasar obligasi lebih besar dari nilai par. Untuk itulah, pada saat melunasi obligasi sebelum jatuh tempo, penerbit harus membayar sejumlah biaya tambahan tertentu, yaitu call premium dan biaya administratif. Perusahaan bisa juga mengeluarkan obligasi konversi, yaitu obligasi yang dapat ditukarkan dengan sejumlah saham di perusahaan yang sama tanpa dikenakan biaya tambahan. Dengan demikian, fluktuasi harga obligasi konversi di samping dipengaruhi oleh tingkat bunga pasar yang terjadi, juga dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham perusahaan.

3. Reksadana

Reksadana (mutual fund) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun di pasar uang. Perusahaan reksadana akan menghimpun dana dari investor untuk kemudian diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dibentuk oleh manajer investasi . Reksadana dapat dibedakan menjadi dua, yaitu reksadana tertutup (closeended) dan reksadana terbuka (open-ended). Pada reksadana tertutup, setelah dana yang terhimpun mencapai jumlah tertentu maka reksadana tersebut akan ditutup. Dengan demikian, investor tidak dapat menarik kembali dana yang telah diinvestasikan. Sedangkan pada reksadana terbuka, investor dapat meng-investasikan dananya dan/atau menarik dananya setiap saat

dari reksadana tersebut selama reksadana tersebut masih aktif. Dengan demikian, investor dapat menjual kembali reksadana yang telah dibeli atau perusahaan reksadana dapat membeli kembali reksadana yang telah dijual. Berdasarkan struktur kelembagaan, reksadana dapat dibedakan menjadi reksadana berbentuk perusahaan (*company type*) dan berbentuk kontrak investasi kolektif (*contractual type*). Untuk kasus di Indonesia, reksadana berbentuk perusahaan terdiri dari reksadana terbuka dan tertutup. Sedangkan untuk reksadana yang berbentuk kontrak investasi kolektif, hanya terdiri dari reksadana terbuka. Perbedaan lain antara reksadana berbentuk perusahaan dan kontrak kolektif adalah bahwa reksadana kontrak investasi tidak diperjualbelikan di pasar sekunder sehingga investor tidak mendapat saham. Sedangkan untuk reksadana berbentuk perusahaan, investor akan mendapatkan saham yang dapat diperjualbelikan di pasar sekunder. Untuk kasus di Indonesia, saat ini reksadana jenis kontrak kolektif lebih banyak dibandingkan dengan reksadana jenis perusahaan.

Bagi investor pemegang reksadana, selain dapat memberikan manfaat berupa pembentukan portofolio secara tidak langsung (karena sudah dibentuk oleh manajer investasi), keuntungan lainnya bagi investor adalah sebagai berikut.

- a. Memperoleh dividen atau bunga dari perusahaan reksadana.
- b. Memperoleh *capital gain* dari hasil penjualan portofolio reksadana.

c. Memperoleh peningkatan nilai aktiva bersih dengan menjual reksadana di pasar sekunder (untuk reksadana berbentuk perusahaan) atau menjual kembali kepada perusahaan reksadana yang menerbitkannya (untuk reksadana terbuka baik berbentuk perusahaan maupun kontrak kolektif). Nilai aktiva bersih adalah selisih antara total nilai investasi yang dilakukan perusahaan reksadana dengan total volume reksadana yang diterbitkannya. Misalnya, pada awal Tahun 1998, perusahaan reksadana ADMG menerbitkan 500.000 lembar reksadana dengan harga Rp1000,00. Dengan demikian, nilai investasi awal adalah Rp500 juta. Kemudian pada akhir 1998 terjadi kenaikan nilai investasi sebesar Rp50 juta menjadi Rp550 juta, akibat adanya kenaikan saham yang termasuk dalam portofolio yang dibentuk oleh perusahaan reksadana ADMG. Dengan demikian, terjadi peningkatan nilai aktiva bersih sebesar Rp50 juta. Untuk bisa memperoleh keuntungan tersebut maka investor harus hati-hati dalam memilih perusahaan reksadana karena investor akan menanggung kerugian bahkan bisa saja kehilangan modalnya jika perusahaan reksadana yang dipilihnya melakukan kesalahan dalam mengelola modal.

4. Instrumen Derivatif

(Opsi dan Futures) Instrumen derivatif merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lain sehingga nilai

instrumen derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan.

Ada beberapa jenis instrumen derivatif, di antaranya waran, bukti right (right issue), opsi, dan futures.

- a) **Warran** Adalah opsi yang diterbitkan oleh perusahaan untuk membeli saham dalam jumlah dan harga yang telah ditentukan dalam jangka waktu tertentu, biasanya dalam beberapa tahun. Penerbitan waran biasanya disertakan pada sekuritas lain seperti saham atau obligasi untuk lebih menarik minat pemodal. Waran sering juga disebut sebagai “pemanis” bagi penerbitan saham atau obligasi.
- b) **Right issue** Adalah instrumen derivatif yang berasal dari saham. Right issue memberikan hak bagi pemiliknya untuk membeli sejumlah saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan harga tertentu. Right issue umumnya dibatasi kepada pemegang saham lama. Perusahaan mengeluarkan right issue dengan tujuan untuk tidak merubah proporsi kepemilikan pemegang saham dan mengurangi biaya emisi akibat penerbitan saham baru.
- c) **Opsi** Merupakan hak untuk menjual atau membeli sejumlah saham tertentu pada harga yang telah ditentukan. Opsi dapat berupa call option atau put option. Call option memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham yang telah ditentukan dalam jumlah dan harga tertentu dalam jangka waktu yang telah ditetapkan. Sebaliknya put option memberikan hak untuk menjual saham yang ditunjuk pada harga dan jumlah tertentu pada jangka

waktu yang telah ditetapkan sehingga penerbit dan pembeli opsi mempunyai harapan yang berbeda. Pada call option penerbit mengharapkan harga saham turun sedangkan pembeli mengharapkan harga saham naik pada saat jatuh tempo. Sedangkan pada put option, penerbit mengharapkan harga saham naik sedangkan pembeli mengharapkan harga saham turun pada saat jatuh tempo. Waktu jatuh tempo opsi umumnya beberapa bulan, tetapi ada juga opsi yang mempunyai waktu jatuh tempo yang relatif lebih lama yang sering disebut dengan Long-term options (LEAPS)

- d) Futures** Pada dasarnya hampir mempunyai karakteristik yang sama dengan opsi. Perbedaannya adalah bahwa pada instrumen opsi, pembeli diperbolehkan untuk tidak melaksanakan haknya (hanya bersifat hak), sedangkan pada futures pembeli harus melaksanakan kontrak perjanjian yang telah disepakati (bersifat kewajiban). Kontrak futures adalah perjanjian untuk melakukan pertukaran aset tertentu di masa yang datang antara pembeli dan penjual. Penjual akan memberikan aset yang ditunjuk pada waktu yang telah ditentukan untuk ditukarkan dengan sejumlah uang dari pembeli. Meskipun pembayaran dilakukan pada waktu jatuh tempo, pada awal kontrak, pembeli diminta untuk memberikan sejumlah dana (disebut dengan margin), untuk mengurangi risiko gagalnya pelaksanaan kontrak tersebut pada saat jatuh tempo. Di samping digunakan sebagai instrumen spekulasi, futures juga dapat berfungsi sebagai hedging (lindung nilai) untuk mengurangi ketidakpastian harga di masa yang datang. Dengan membeli

futures, seseorang dapat melindungi investasinya dari fluktuasi harga yang tidak diharapkan di masa yang datang.

BAGIAN 5

PENGANTAR INVESTASI

A. PENGERTIAN INVESTASI

Istilah Investasi sudah tidak asing bagi individu maupun perusahaan. Menurut (Sharpe, 2006) Investasi merupakan suatu bentuk komitmen dana dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan return yang tidak pasti di masa depan (Sharpe, 2006). Selanjutnya menurut menurut Sadono Sukirno, investasi adalah sebuah bentuk dari kegiatan menanam dan mengeluarkan modal, yang digunakan untuk bisa menambah barang keperluan baik dalam hal produksi. Kemudian oleh Tandelilin investasi sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa investasi adalah kegiatan mengeluarkan sejumlah dana dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

B. JENIS-JENIS INVESTASI

Investasi dapat digolongkan ke dalam beberapa jenis, yakni :

1. Investasi berdasarkan asetnya

Investasi ini merupakan penggolongan investasi dari aspek modal atau kekayaannya. Investasi ini dibagi kepada dua jenis, yaitu: (1)

real assets yang merupakan investasi yang berwujud, seperti gedung-gedung, kendaraan, dan sebagainya; (2) financial assets, yaitu yang berupa dokumen (surat-surat berharga) yang diperdagangkan dipasar uang, seperti deposito, commercial paper, surat berharga pasar uang (SBPU), dan sebagainya. Financial assets juga diperdagangkan di pasar modal, seperti saham, obligasi, warrant, opsi, dan sebagainya.

2. Investasi berdasarkan pengaruh.

Investasi berdasarkan pengaruh dibagi menjadi dua macam, yaitu: (1) investasi autonomus (berdiri sendiri), yaitu investasi yang tidak dipengaruhi tingkat pendapatan, bersifat spekulatif, misalnya pembelian surat-surat berharga; (2) investasi induced (memengaruhi-menyebabkan), yakni investasi yang dipengaruhi oleh kenaikan permintaan akan barang dan jasa serta tingkat pendapatan, misalnya penghasilan transitori (penghasilan yang didapat selain dari bekerja), yaitu bunga tabungan dan sebagainya.

3. Investasi berdasarkan sumber pembiayaan.

Investasi ini dibagi kepada dua macam: (1) investasi yang bersumber dana dari dalam negeri (PMDN), investornya dari dalam negeri; (2) investasi yang bersumber dari modal asing, pembiayaan investasi bersumber dari investor asing.

4. Investasi berdasarkan bentuk.

Investasi modal ini dibagi kepada dua bentuk, yaitu: (1) investasi langsung dilaksanakan oleh pemiliknya sendiri, seperti membangun pabrik, membangun gedung selaku kontraktor,

membeli total, atau mengakuisisi perusahaan; dan (2) investasi tidak langsung yang sering disebut dengan investasi portofolio. Investasi tidak langsung dilakukan melalui pasar modal dengan instrumen surat-surat berharga, seperti saham, obligasi, reksadana beserta turunannya.

C. ASAS-ASAS HUKUM INVESTASI

Undang-undang Nomor 25 Tahun 2007 Pasal 3 Ayat (1) menentukan 10 asas dalam melaksanakan penanaman modal atau investasi, sebagai berikut: Asas kepastian hukum, keterbukaan, akuntabilitas, perlakuan yang sama dan tidak membedakan-bedakan asal negara, kebersamaan, efisiensi berkeadilan, keberlanjutan, berwawasan lingkungan, kemandirian dan keseimbangan dan kesatuan ekonomi nasional.

Disamping 10 asas sebagaimana tersebut diatas, Salim dan Budi Sutrisno menambah beberapa asas lagi antara lain:

- a. Asas ekonomi perusahaan, hukum internasional, demokrasi ekonomi, manfaat, non diskriminasi

D. KRITERIA INVESTASI

Kriteria Investasi

Dalam analisis ini lebih pada Investasi dalam barang modal para manajer harus menetapkan tujuan dan prioritas dari investasi modal

selain itu juga harus mengidentifikasi beberapa kriteria dasar atas penerimaan dan penolakan investasi yang diusulkan. Ada lima metode dasar untuk menuntun manajer dalam menerima atau menolak investasi yang potensial. Metode-metode tersebut mencakup model nondiskonto maupun diskonto untuk proyek-proyek independent dan mutual eksklusif.

1. Model NonDiskonto

Model nondiskonto (nondiscounting models) mengabaikan nilai waktu dari uang (time value of money). Meskipun banyak yang meremehkan model non diskonto karena mengabaikan nilai waktu dari uang, namun banyak perusahaan yang masih terus menggunakannya dalam pengambilan keputusan investasi modal. Meskipun demikian penggunaan model non diskonto telah meningkat dalam beberapa tahun, dan hanya sedikit saja perusahaan yang benar-benar menggunakan satu model, pada umumnya perusahaan menggunakan kedua model tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa kedua kategori memberikan informasi yang berguna bagi manajer pada waktu mereka harus membuat keputusan investasi modal.

a. Periode Pengembalian

Periode pengembalian (payback period) adalah waktu yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan untuk memperoleh kembali investasi awalnya.

$$\text{Periode Pengembalian} = \frac{\text{Investasi semula}}{\text{Arus kas tahun}}$$

Namun, apabila arus kas tidak tetap jumlahnya, maka periode pengembalian dihitung dengan menambahkan arus kas tahunan sampai waktu ketika investasi awal diperoleh kembali.

Contoh: Misalkan sebuah perusahaan Jasa Transportasi merencanakan menambah mobil baru dengan modal Rp 300.000.000,- dan memiliki umur ekonomis tujuh (7) tahun dengan ekspektasi arus kas tahunan sebagai berikut: Tahun 1: Rp 80.000.000,- Tahun ke 2: Rp 85.000.000,- Tahun ke 3: , Rp 90.000.000, Tahun ke 4: Rp 85.000.000, Tahun ke 5: dan Rp 90.000.000, Tahun ke 6: Rp 85.000.000, Tahun ke 7: Rp 75.000.000,- Dengan demikian berapa lama periode pengembalian investasi tersebut?

Penyelesaian:

$$\text{Rp } 300.000.000 - (\text{Rp } 80.000.000 + \text{Rp } 85.000.000 + \text{Rp } 90.000.000) = \text{Rp } 45.000.000$$
 proyek ini payback period: 3 tahun + $(45.000.000 / 85.000.000) \times 12 \text{ bln} = 6,35$ jadi 6 bulan + 10,5 hari jadi investasi ini masa pengembaliannya = 3 tahun, 6 bulan 10,5 hari.

Karena masa pengembaliannya lebih cepat dari umur ekonomis maka keputusannya investasi ini diterima.

Salah satu cara untuk menggunakan periode pengembalian adalah dengan menetapkan suatu periode pengembalian maksimum pada seluruh proyek dan menolak setiap proyek yang melewati tingkat ini. Mengapa perusahaan menggunakan

cara ini karena semakin lama suatu investasi dalam menghasilkan uang, semakin berisiko investasi tersebut. Perusahaan dengan arus kas yang lebih berisiko mungkin membutuhkan periode pengembalian yang lebih pendek dari biasanya. Selain itu perusahaan yang sedang menghadapi likuiditas akan lebih tertarik dengan proyek yang periode pengembaliannya cepat.

Periode pengembalian dapat digunakan untuk memilih alternatif-alternatif yang saling bersaing. Investasi dengan periode pengembalian terpendek lebih disukai daripada investasi dengan periode pengembalian yang lebih panjang. Namun penggunaan periode pengembalian kurang dapat dipertahankan karena ukuran ini mengandung dua kelemahan utama:

(1) mengabaikan kinerja investasi yang melewati periode pengembalian,

(2) mengabaikan nilai waktu dari uang.

Kedua kelemahan tersebut dapat dengan mudah diilustrasikan. Anggaplah bahwa suatu perusahaan rekayasa sedang mempertimbangkan dua jenis system CAD yang berbeda CDA-A dan CD-B. Setiap system membutuhkan dana sebesar Rp 150.000,- memiliki umur lima tahun, dan memperhatikan arus kas tahunan sebagai berikut:

Investasi	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 3	Tahun 4	Tahun 5
-----------	---------	---------	---------	---------	---------

CAD-A Rp 90.000 Rp 40.000 Rp 50.000 Rp 50.000 Rp50.000

CAD-B Rp 40.000 Rp 110.000 Rp 25.000 Rp 25.000 Rp 25.000

CAD A: $Rp150.000 - (Rp\ 90.000 + Rp\ 40.000) = Rp\ 20.000$
 $Rp50.000 = 0.4 \times 12\ \text{bln} = 4.8 : 2\ \text{tahun} + 4\ \text{bulan} + 0,8 \times 30\ \text{hari} = 24\ \text{hari} = 2\ \text{tahun}\ 4\ \text{bln}, 24\ \text{hari}$

CAD B: $Rp150.000 - (Rp\ 40.000 + Rp\ 110.000) = 2\ \text{tahun}$

Kedua investasi tersebut memiliki periode pengembalian dua tahun untuk Investasi CAD B dan 2 tahun 4 bulan dan 24 hari CAD A. Jadi apabila manajer menggunakan periode pengembalian untuk memilih di antara investasi yang bersaing, kedua investasi tersebut akan sama-sama menarik. Namun dalam kenyataannya system CAD-A akan lebih disukai daripada CAD-B karena: Pertama CAD-A memberikan pengembalian dolar yang lebih besar selama tahun-tahun setelah periode pengembalian, (Rp 150.000 dibanding Rp 75000). Kedua system CAD-A mengembalikan Rp 90.000 pada tahun pertama sementara CAD-B hanya Rp 40.000. selisih Rp 50.000 yang dihasilkan system CAD-A selama tahun pertama dapat saja digunakan untuk tujuan produktif misalnya investasi dalam proyek lain. Adalah lebih menguntungkan mendapatkan dolar sekarang daripada satu tahun dari sekarang karena dolar ditangan dapat diinvestasikan untuk memberikan pengembalian satu tahun dari sekarang.

Singkatnya periode pengembalian memberi manajer informasi yang dapat digunakan sebagai berikut:

1. Membantu mengendalikan risiko yang berhubungan dengan ketidak-pastian arus kas di masa depan.
2. Membantu meminimalkan dampak investasi terhadap masalah likuiditas perusahaan.
3. Membantu mengendalikan risiko keuangan.
4. Membantu mengendalikan pengaruh investasi terhadap ukuran kinerja

b. Tingkat Pengembalian Akuntansi

Tingkat pengembalian akuntansi (*accounting rate of return*) merupakan model nondiskonto yang umum digunakan. Model ini mengukur pengembalian atas suatu proyek dalam kerangka laba, sebagai kebalikan dari penggunaan arus kas proyek.

Laba/ rata-rata pendapatan

Tingkat pengembalian akuntansi= _____

Investasi awal/investasi rata-rata

Laba tidak ekuivalen dengan arus kas karena akrual dan penangguhan yang digunakan dalam perhitungannya. Laba rata-rata dari suatu proyek dihasilkan dengan menjumlahkan laba bersih setiap tahun dari proyek dan kemudian membagi total laba bersih tersebut dengan jumlah tahun. Laba bersih rata-rata suatu proyek dapat ditaksir melalui pengurangan penyusutan rata-rata dari arus kas rata-

rata. Dengan asumsi bahwa semua pendapatan yang diperoleh dalam satu periode dikumpulkan dan penyusutan merupakan satu-satunya beban nonkas, maka taksiran tersebut adalah tepat.

Investasi dapat didefinisikan sebagai investasi awal atau sebagai investasi rata-rata. Misalkan I adalah investasi awal, S adalah nilai sisa dan dengan asumsi bahwa investasi dikonsumsi secara merata, maka investasi rata-rata didefinisikan sebagai:

$$\text{Investasi rata-rata} = \frac{I + S}{2}$$

Misalkan investasi memerlukan biaya awal Rp 100.000. umur investasi lima tahun dengan arus kas sebagai berikut: Rp 30.000, Rp 30.000, Rp 40.000, Rp 30.000, Rp 50.000. Anggaplah bahwa aktiva tersebut tidak memiliki nilai sisa setelah lima tahun dan semua pendapatan yang diperoleh dalam satu tahun tertagih dalam satu tahun tersebut. Total arus kas selama lima tahun adalah Rp 180.000 yang berarti arus kas rata-rata Rp 36.000 ($\text{Rp } 180.000/5$). Penyusutan rata-rata adalah Rp 20.000 ($\text{Rp } 100.000/5$). Laba bersih rata-rata adalah selisih diantara kedua angka tersebut adalah Rp 36.000 - Rp 20.000) Dengan menggunakan laba bersih rata-rata dan investasi awal diperoleh tingkat pengembalian akuntansi sebesar 16 % ($\text{Rp } 16.000/\text{Rp } 100.000$). Jika investasi rata-rata digunakan sebagai pengganti investasi awal maka tingkat pengembalian akuntansi menjadi 32 % ($\text{Rp } 16.000/\text{Rp } 50.000$).

Berbeda dengan periode pengembalian, tingkat pengembalian akuntansi benar-benar mempertimbangkan profitabilitas proyek. Metode ini dapat mendorong seorang manajer memilih investasi yang tidak memaksimalkan laba. Karena mengabaikan nilai waktu dari uang, maka baik periode pengembalian maupun metode tingkat pengembalian akuntansi disebut *Model nondiskonto*.

2. Model Diskonto

Model diskonto menggunakan arus kas yang didiskontokan (*discounted cash flows*), dimana arus kas (kas masuk dan arus kas keluar) masa depan dinyatakan nilai sekarangnya. Tiga model diskonto akan dipertimbangkan yaitu nilai sekarang bersih (NPV) dan tingkat pengembalian internal (IRR) dan Profitability Indeks (PI)

a. Net Present Value/Nilai sekarang bersih

Nilai sekarang bersih (net present value=NPV) merupakan selisih antara nilai sekarang dari arus kas masuk dan arus kas keluar yang berhubungan dengan suatu proyek.

$$\begin{aligned} \text{NPV} &= \left[\frac{\sum CF_t}{(1+i)^t} \right] - I \\ &= \left[\sum (CF_t) (df_t) \right] - I \\ &= P - I \end{aligned}$$

Dimana:

I = Besarnya investasi (biasanya pembiayaan awal)

CF_t = Arus kas masuk yang diterima dalam periode t , dengan
 $t=1\dots n$

n = Umur manfaat proyek

i = Tingkat pengembalian yang diperlukan

t = Periode waktu

P = Nilai sekarang dari arus kas masuk proyek di masa
depan

df_t = $1/(1+i)^n$, factor diskonto

Nilai sekarang bersih mengukur profitabilitas suatu investasi. Apabila NPV suatu proyek adalah positif hal itu memberikan peningkatan kekayaan. Bagi perusahaan ini berarti bahwa besarnya nilai positif NPV mengukur peningkatan nilai perusahaan yang dihasilkan dari suatu investasi. Dalam menggunakan metode NPV tingkat pengembalian yang diperlukan harus ditentukan. Tingkat pengembalian yang diperlukan (required rate of return) adalah tingkat pengembalian minimum yang dapat diterima. Hal itu juga disebut sebagai tingkat *diskonto*, *hurdle rate*, *biaya modal*.

Apabila NPV positif menandakan bahwa:

1. Investasi awal telah tertutupi
2. Tingkat pengembalian yang diperlukan telah dipenuhi
3. Pengembalian melebihi dari (1) dan (2) telah diterima.

Jadi jika NPV sama dengan nol, pengambil keputusan dapat menerima atau menolak investasi itu. Akhirnya NPV kurang dari nol, maka investasi sebaiknya ditolak. Dalam hal ini investasi menghasilkan lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diperlukan.

b. Tingkat Pengembalian Internal (IRR)

Tingkat pengembalian internal/ Internal Rate of Return (IRR), adalah tingkat diskonto (discount rate) yang menjadikan present value dari penerimaan kas dan present value dari nilai investasi dan pengeluaran kas sama besar sehingga sama dengan nol. Dengan kata lain IRR adalah suku bunga yang mengatur NPV proyek sama dengan nol. Persamaannya:

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

Dimana :

IO = Initial Outlays (nilai investasi awal)

P = Net Cash Flow (Proceed) pada tahun ke-1

i = Tingkat diskonto

n = Lama waktu/periode umur investasi

Sisi kanan persamaan ini merupakan nilai sekarang dari arus kas masa depan dan sisi kirinya merupakan investasi, I, CF dan t diketahui. Jadi IRR (suku bunga i, dalam persamaan) dapat diketahui dengan menggunakan coba-coba (trial and error).

Setelah IRR suatu proyek dihitung, IRR dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diperlukan perusahaan. Apabila IRR lebih besar daripada tingkat pengembalian yang diperlukan maka proyek tersebut diterima, apabila IRR sama dengan tingkat pengembalian yang diperlukan proyek dapat diterima dapat ditolak; apabila IRR lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diperlukan maka proyek ditolak.

IRR merupakan teknik investasi modal yang paling luas digunakan. Salah satu alasan mungkin karena konsepnya mudah digunakan oleh para manajer atau mungkin manajer percaya bahwa IRR adalah tingkat pengembalian majemuk actual atau sebenarnya diterima oleh investasi awal. Namun apapun alasan mengenai popularitasnya, pemahaman terhadap IRR adalah perlu.

Rumus Interpolasi:

$$IRR = IR1 - NPV1 \frac{IR2 - IR1}{NPV1 - NPV2}$$

Keterangan:

IRR = Internal Rate of Return yang akan dicari

IR1 = Internal Rate of Return (tingkat bunga) untuk penetapan ke-1

IR2 = Internal Rate of Return (tingkat bunga) untuk penetapan ke-2

NPV1 = Net Present Value dari hasil IR

NPV2 = Net Present Value dari hasil IR2

Keputusan investasi yang baik dan layak untuk dipilih jika nilai IRR lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat discount rate. Namun sebaliknya jika IRR lebih rendah dibandingkan dengan discount rate, maka investasi sebaiknya ditolak.

c. profitability Indeks

Profitability indeks (PI) biasanya digunakan sebagai metode evaluasi keuntungan investasi yang digunakan oleh perusahaan atau investor untuk mengevaluasi kelayakan investasi, apakah investasi tersebut layak untuk dilakukan atau tidak. Untuk itu dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PI = \frac{PV \text{ Net Cash}}{Initial \text{ Investment}}$$

Keterangan:

PI = Profitability Indeks

PV Net Cash Flow = Present value dari arus kas masuk.

Initial Investment = adalah jumlah uang yang dikeluarkan untuk melakukan investasi tersebut.

Penarikan Keputusan:

Apabila Profitability Indeks lebih besar dari 1 (> 1) maka investasi yang diusulkan diterima dan apabila lebih kecil dari 1 (< 1) maka investasi yang diusulkan ditolak.

BAGIAN 6

MANAJEMEN MODAL KERJA

A. PENGERTIAN MODAL KERJA

Modal Kerja adalah Dana yang diperlukan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-hari yang masa perputarannya kurang dari 1 tahun. Manajemen modal kerja (working capital management) merupakan manajemen dari elemen-elemen aktiva lancar dan elemen-elemen hutang lancar. Kebijakan modal kerja (working capital policy) menunjukkan keputusan mendasar mengenai masing-masing elemen (unsur) aktiva lancar dan bagaimana aktiva lancar tersebut dibelanjai.

Pengertian yang sering digunakan adalah modal kerja tidak hanya meliputi aktiva lancar, tapi modal kerja adalah selisih antara investasi di dalam aktiva lancar dengan hutang lancar yang dimiliki, yaitu yang benar-benar digunakan sebagai modal kerja perusahaan dikenal dengan konsep modal kerja bersih (net working capital).

B. KONSEP MANAJEMEN MODAL KERJA

Manajemen modal kerja yang efektif akan menjadi penentu tingkat pertumbuhan dan kelangsungan perusahaan untuk jangka panjang. Alasannya adalah karena investasi dalam modal kerja akan melibatkan suatu proses yang berkelanjutan selama melakukan

aktivitasnya. Melalui modal kerja yang cukup perusahaan dengan mudah dapat meningkatkan kapasitas produksinya jika terdapat permintaan yang lebih besar (selama sesuai dengan kapasitas), disamping membayar kewajiban jangka pendek secara tepat waktu tanpa mengalami kesulitan likuiditas.

Manajemen modal kerja merupakan aspek yang sangat penting di perusahaan, dan pada umumnya jumlah investasi yang dilakukan oleh perusahaan di dalam modal kerja sangat bervariasi dan tergantung dari berbagai faktor diantaranya:

1. Tingkat investasi perusahaan di dalam aktiva lancar
2. Proporsi hutang jangka pendek yang digunakan perusahaan
3. Tingkat investasi perusahaan di dalam setiap jenis komponen aktiva lancar
4. Sumber dana yang lebih khusus dan komposisi hutang lancar yang harus dipertahankan perusahaan.

Ada 3 macam konsep modal kerja yang bisa digunakan untuk analisis:

1. Modal Kerja Kuantitatif

adalah jumlah keseluruhan aktiva lancar yang disebut juga modal kerja bruto (gross working capital) meliputi: kas, surat-surat berharga (sekuritas), piutang.

2. Modal Kerja Kualitatif

merupakan kelebihan aktiva lancar (selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar) yang disebut juga modal kerja neto (net

working capital). Konsep kualitatif, dihubungkan dengan besarnya hutang lancar atau hutang yang segera harus dilunasi. Misalnya: hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak.

3. Modal Kerja Fungsional

Konsep ini berdasarkan pada fungsi dana yang digunakan untuk memperoleh pendapatan baik current income maupun future income.

Contoh menghitung modal kerja perusahaan

PT "Sukses"			
Neraca Per 31 Desember 2019			
Kas dan surat berharga	20.000.000	Hutang Dagang	40.000.000
Piutang dagang	60.000.000	Hutang Wesel	25.000.000
Persediaan	<u>80.000.000</u>	Hutang Lainnya	<u>35.000.000</u>
Total aktiva lancar	160.000.000	Total hutang	100.000.000
Mesin	70.000.000		
Penyusutan mesin	(14.000.000)	Modal Sendiri (MS):	
Gedung	120.000.000	Modal Saham	200.000.000
Penyusutan gedung	<u>(24.000.000)</u>	Laba ditahan	<u>12.000.000</u>
Total aktiva	312.000.000	Total Hutang dan MS	312.000.000

Gambar 6.1. Neraca PT. Sukses Tahun 2019

1. Modal Kerja Kuantitatif

Kas dan surat berharga	20.000.000
Piutang Dagang	60.000.000

Persediaan	<u>80.000.000</u>
Modal Kerja Bruto	160.000.000

2. Modal Kerja Kualitatif

Aktiva Lancar	160.000.000
Hutang Lancar	<u>65.000.000</u>
Modal Kerja Netto	95.000.000

3. Modal Kerja Fungsional

Modal Kerja Riil

Kas	20.000.000
Piutang Dagang	60.000.000
Persediaan	80.000.000
Penyusutan Mesin	14.000.000
Penyusutan Gedung	<u>24.000.000</u>
Modal Kerja Riil	198.000.000

* yang bukan modal kerja pada konsep fungsional:

Mesin	70.000.000
Gedung	<u>120.000.000</u>
Bukan Modal Kerja	190.000.000

C. JENIS MODAL KERJA

1. Modal Kerja Permanen

Modal kerja permanen (Permanent Working Capital) yaitu modal kerja yang tetap harus ada dalam perusahaan untuk menjalankan kegiatan usaha, yang dikelompokkan atas 2, yaitu:

- a. Modal Kerja Primer (Primary Working Capital), yaitu modal kerja minimum yang harus ada untuk menjamin kontinuitas kegiatan usaha.
- b. Modal Kerja Normal (Normal Working Capital), yaitu modal kerja yang dibutuhkan untuk melakukan luas produksi yang normal.

2. Modal Kerja Variabel

Modal kerja variabel (Variable Working Capital) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan kegiatan atau keadaan lain yang mempengaruhi perusahaan.

Modal kerja variabel dapat dikelompokkan menjadi 3 yaitu :

- a. Modal kerja musiman (Seasonal Working Capital), yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena fluktuasi musim.
- b. Modal kerja siklis (Cyclical Working Capital), yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena fluktuasi konjungtur.
- c. Modal kerja darurat (Emergency Working Capital), yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena adanya keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya.

D. KEBIJAKAN MODAL KERJA

1. Pola pembelanjaan umum (average)/moderat

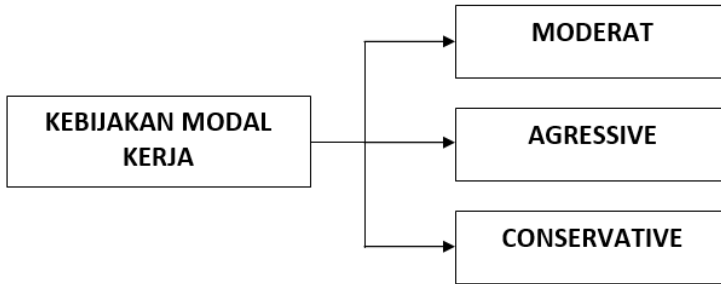
yaitu bagian aktiva lancar yang bersifat fluktuatif dibelanjai dengan sumber pendanaan jangka pendek (hutang lancar) yang bersifat temporer. Sedangkan seluruh aktiva tetap serta bagian dari aktiva lancar yang bersifat permanen, dibelanjai dengan sumber pembelanjaan yang permanen

2. Pola pembelanjaan agresif (agressive)

yaitu dimana seluruh aktiva tetap harus dibelanjai dengan sumber pembelanjaan jangka panjang, tetapi sebagian aktiva lancar yang bersifat permanen dibelanjai melalui sumber dana permanen. Berarti semakin sedikit jumlah aktiva lancar permanen yang dibelanjai dengan sumber pembelanjaan permanen dan sebagian lain dibelanjai dengan hutang jangka pendek temporer

3. Pola pembelanjaan konservatif (conservative)

yaitu kebutuhan pembelanjaan yang berasal dari permintaan yang bersifat musiman (aktiva lancar yang berfluktuasi) dibelanjai dengan sumber pendanaan yang permanen. Dalam hal ini perusahaan hanya akan memanfaatkan pinjaman jangka pendek yang bersifat temporer untuk memenuhi kebutuhan pembelanjaan yang benar-benar mencapai puncak (peak seasonal requirements).



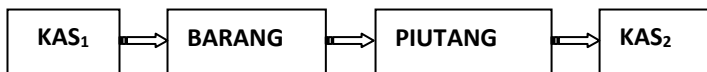
Gambar 6.2. Kebijakan Modal Kerja

E. MENENTUKAN KEBUTUHAN MODAL KERJA

1. Metode Keterikatan Dana

Periode terikatnya modal kerja merupakan waktu yang diperlukan mulai dari kas yang ditanamkan pada komponen-komponen modal kerja sampai menjadi kas kembali.

- Periode terikatnya modal kerja dari kas menjadi kas kembali (untuk perusahaan dagang).



- Periode terikatnya modal kerja dari kas menjadi kas kembali (untuk perusahaan manufaktur).



2. Metode Perputaran Modal Kerja

Besarnya kebutuhan modal kerja ditentukan oleh perputaran dari komponen- komponen modal kerja yaitu perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan.

- ✓ Perputaran dari komponen-komponen modal kerja yaitu perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan.
- ✓ perputaran kas merupakan berputarnya kas menjadi kas kembali.

3. Contoh Metode Keterikatan Dana

Perusahaan dagang “A” memiliki data tentang modal kerja sebagai berikut :

Rata-rata periode terikatnya modal kerja :

- ✓ Lamanya barang disimpan 7 Hari
- ✓ Lamanya Pengumpulan Piutang 13 Hari

Rata-rata pengeluaran kas setiap hari :

- ✓ Pembelian Barang Dagangan Rp. 1.000.000
- ✓ Upah Karyawan Rp. 100.000
- ✓ Biaya Adm dan Umum Rp. 10.000
- ✓ Biaya Penjualan Rp. 35.000
- ✓ Biaya Lainnya Rp. 5.000

Jika manajemen menetapkan jumlah minimal kas yang harus ada di perusahaan sebesar Rp. 150.000, berapa jumlah modal kerja yang efektif dan efisien ?

Jawaban :

Rata-rata periode terikatnya modal kerja :

✓ Lamanya barang disimpan	7 Hari
✓ Lamanya Pengumpulan Piutang	<u>13 Hari</u>
✓ Jumlah	20 Hari

Rata-rata pengeluaran kas setiap hari :

✓ Pembelian Barang Dagangan	Rp. 1.000.000
✓ Upah Karyawan	Rp. 100.000
✓ Biaya Adm dan Umum	Rp. 10.000
✓ Biaya Penjualan	Rp. 35.000
✓ Biaya Lainnya	Rp. 5.000
✓ Jumlah	Rp. 1.150.000

Ditetapkan jumlah minimal kas sebesar Rp. 150.000, maka jumlah modal kerja yang efektif dan efisien adalah :

Periode terikatnya modal kerja x pengeluaran kas/hari + kas minimal

$$= 20 \times \text{Rp. 1.150.000} + \text{Rp. 150.000} = \text{Rp. 23.150.000,-}$$

4. Contoh Metode Perputaran Modal Kerja

Berikut adalah laporan keuangan dari perusahaan Jayaputra pada tahun 2022 (Laporan Neraca dan Laporan Rugilaba)

Jayaputra Technology Tbk.
NERACA PER 31 DESEMBER 2022
(DALAM RIBUAN RUPIAH)

Aset		Utang + Modal	
Kas	462.000	Hutang Dagang	1.375.000
Piutang Dagang	1.925.000	Hutang Bank	437.000
Persediaan	2.300.000	Hutang jk Panjang	5.375.000
Aktiva Tetap	10.437.000	Modal Saham	4.750.000
		Laba Ditahan	3.188.000
Total Aktiva	15.125.000	Total U+M	15.125.000

Jayaputra Technology Tbk.
LAPORAN RUGILABA PERODE SD 31 DESEMBER 2022
(DALAM RIBUAN RUPIAH)

Penjualan	60.000.000
HPP	42.500.000
Laba Kotor	17.500.000
Biaya Operasi	6.250.000
EBIT	11.250.000
Bunga	3.750.000
EBT	7.500.000
Tax 30%	2.250.000
EAT	5.250.000

PEMBAHASAN MATERI :

Perputaran Kas =	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Kas}}$	= 130 Kali
Perputaran Piutang =	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$	= 31 Kali
Perputaran Persediaan =	$\frac{\text{HPP}}{\text{Persediaan}}$	= 18 Kali
Periode Terikat modal kerja		

Kas	360/130	3 Hari
Piutang	360/31	12 Hari
Persediaan	360/18	20 Hari
Jumlah		35 Hari

KESIMPULAN :

Periode Terikat modal kerja = 35 Hari

Perputaran elemen modal kerja $360/35 \text{ hari} \times 1 \text{ kali} = 10 \text{ Kali}$

2. SOAL-SOAL LATIHAN KASUS MODAL KERJA

1. Soal Latihan Kasus 1

Perusahaan dagang “B” memiliki data tentang modal kerja sebagai berikut :

Rata-rata periode terikatnya modal kerja :

- ✓ Lamanya barang disimpan 6 Hari
- ✓ Lamanya Pengumpulan Piutang 5 Hari

Rata-rata pengeluaran kas setiap hari :

- ✓ Pembelian Barang Dagangan Rp. 180.000
- ✓ Upah Karyawan Rp. 150.000
- ✓ Biaya Adm dan Umum Rp. 30.000
- ✓ Biaya Penjualan Rp. 25.000
- ✓ Biaya Lainnya Rp. 15.000

Jika manajemen menetapkan jumlah minimal kas yang harus ada di perusahaan sebesar Rp. 100.000, berapa jumlah modal kerja yang efektif dan efisien ?

2. Soal Latihan Kasus 2

Perusahaan “C” merencanakan memproduksi barang jadi sebanyak 7.500 unit perbulan. Untuk memproduksi 1 unit barang jadi diperlukan 3,5kg bahan baku dengan harga rp. 1.750,-/kg. Bahan baku tersebut sebelum diproses rata-rata disimpan di gudang selama 14 hari. Lamanya proses produksi 7 hari. Setelah menjadi barang jadi biasanya disimpan selama 20 hari. Rata-rata piutang dapat ditagih selama 45 hari. Upah langsung barang jadi Rp. 2.250,-/unit. Biaya pemasaran tunai Rp. 15.000.000/bulan, biaya Adm & umum Rp. 12.000.000/bulan dan kas minimal Rp. 3.250.000, hitung berapa modal kerja yang efektif dan efisien!

BAGIAN 7

STRUKTUR MODAL

A. PENGERTIAN STRUKTUR MODAL

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan manajer.

Menurut Brigham dan Houston (2001; 5) struktur modal adalah bauran dari hutang, saham preferen, dan saham biasa, sedangkan Suad Husnan (1989; 272) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Struktur modal menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (1997: 5) adalah penentuan kebijakan struktur keuangan akan berkait dengan struktur modal. Struktur modal dalam perusahaan berkaitan erat dengan investasi sehingga dalam hal ini akan menyangkut sumber dana yang

akan digunakan untuk membiayai proyek investasi tersebut. Sumber dana tersebut pada dasarnya terdiri dari penerbitan saham (*equity financing*), penerbit obligasi (*debt financing*) dan laba ditahan (*retained earning*). Penerbitan saham dan obligasi sering disebut dengan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan atau external financing sedang laba untuk laba ditahan sering disebut dengan *retained earning* atau sumber dana sebagai pembelanjaan yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri atau *internal financing*.

Sedangkan Myers (2003) menjelaskan bahwa tidak ada kebijakan struktur Modal yang universal, karena dibuat pada situasi kondisi lingkungan yang berbeda, sehingga setiap faktor dapat dominan pada perusahaan tertentu atau kondisi tertentu tetapi dapat juga menjadi tidak begitu penting pada situasi dan kondisi yang berbeda tetapi Jensen & Meckling (1976) dengan konsep Agency Problem berargumen bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan pada saat terdapat keseimbangan antara manfaat penggunaan hutang dengan biaya kebangkrutan dan biaya agency yang disebut model *Trade Off* (Myers; 1984) yang menjelaskan semakin besar penggunaan hutang akan semakin besar manfaat dari penggunaan hutang tetapi akan meningkatkan biaya financial distress dengan agency costs meningkat pula. Hutang akan lebih murah dibandingkan dengan menerbitkan saham baru karena adanya *tax shield* jika hutang belum mencapai titik yang optimum dan jika mencapai titik yang optimum hutang menjadi tidak menarik karena perusahaan

harus menanggung agency costs dan financial distress juga harus menanggung biaya bunga.

Menentukan keputusan Struktur Modal harus melibatkan *trade off* antara resiko dengan return, dimana penambahan hutang memperbesar volatilitas total arus kas atau resiko bisnis perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar *ultimate returns* yang diharapkan. Terdapat suatu pemahaman dimana jika memperbesar hutang akan menimbulkan suatu resiko yang tinggi yaitu menurunnya harga saham, tetapi disisi lain peningkatan *return* yang diharapkan disebabkan menggunakan hutang yang optimal akan meningkatkan harga saham.

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang menyeimbangkan resiko dan *return* sehingga akan memaksimumkan harga saham. Terdapat beberapa factor yang mempengaruhi keputusan struktur Modal, yaitu (Rudolf,2007):

1. Resiko bisnis perusahaan atau tingkat resiko yang terkandung pada aktiva perusahaan jika tidak menggunakan hutang. Semakin besar resiko perusahaan semakin rendah resiko hutang optimalnya.
2. Posisi pajak perusahaan. Alasan utama untuk menggunakan hutang adalah karena biaya bunga dapat mengurangi dalam perhitungan pajak sehingga menurunkan biaya hutang yang sesungguhnya, tetapi jika sebagian besar pendapatan perusahaan telah terhindar dari pajak karena penyusutan yang dipercepat atau

kompensasi kerugian maka tarif pajak progresif akan rendah dan manfaat penggunaan hutang juga rendah.

3. **Fleksibilitas Keuangan** atau kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang masuk akal dalam keadaan yang kurang menguntungkan. Penyediaan modal yang terukur sebagai faktor penentu keberhasilan jangka panjang diperlukan manajer keuangan perusahaan untuk mendukung kestabilan operasinya. Para manajer keuangan mengetahui bahwa dalam keadaan uang ketat jika perusahaan menghadapi kesulitan operasi maka penyedia dana cenderung akan menanamkan uangnya pada perusahaan dengan posisi neraca yang baik, sehingga kemungkinan tersedianya dana dimasa yang akan datang serta konsekuensi kurangnya dana akan sangat berpengaruh pada struktur modal perusahaan.
4. **Pemilihan Struktur Modal** merupakan masalah yang menyangkut komposisi sumber-sumber pendanaan yang akan digunakan oleh Perusahaan dengan kata lain berarti menentukan berapa banyak hutang (*Leverage*) akan digunakan oleh perusahaan guna mendanai aktivasnya sedangkan struktur pendanaan merupakan mekanisme pendanaan yang permanen yang terdiri dari Hutang jangka panjang, Saham preferen dan Modal Saham.
5. **Pemenuhan kebutuhan dana** yang berasal dari Kredit merupakan Hutang bagi perusahaan atau disebut metode pembellanjaan hutang (*Debt financing*), dana yang diperoleh dari para pemilik dan pengambil bagian dalam perusahaan merupakan modal sendiri perusahaan, proporsi penggunaan modal sendiri dan

hutang dalam memenuhi dana perusahaan disebut Struktur Modal perusahaan.

Pemilihan Struktur Modal merupakan masalah yang menyangkut komposisi sumber-sumber pendanaan yang akan digunakan oleh Perusahaan dengan kata lain berarti menentukan berapa banyak hutang (*Leverage*) akan digunakan oleh perusahaan guna mendanai aktivitasnya sedangkan struktur pendanaan merupakan mekanisme pendanaan yang permanen yang terdiri dari Hutang jangka panjang, Saham preferen dan Modal Saham.

Dalam beberapa Literatur Manajemen Keuangan diantaranya dari Brealy dan Myers (2000), Keown (2005) menjelaskan bahwa sumber-sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal perusahaan maupun dari external perusahaan. Sumber pendanaan Internal diperoleh dari Laba ditahan dan Depresiasi sedangkan Sumber pendanaan External dapat diperoleh dari Kreditur, Investor dan pengambil bagian dalam perusahaan.

Pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari Kredit merupakan Hutang bagi perusahaan atau disebut metode pembellanjaan hutang (*Debt financing*), dana yang diperoleh dari para pemilik dan penggambil bagian dalam perusahaan merupakan modal sendiri perusahaan, proporsi penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi dana perusahaan disebut Struktur Modal perusahaan.

B. TEORI STRUKTUR MODAL. *CAPITAL STRUCTURE THEORY* MM

Teori Struktur Modal atau Teori Struktur Keuangan dimulai oleh David Duran pada tahun 1952 yang berikutnya berkembang pada tahun 1958 Modigliani dan Miller menemukan teori keuangan yang merupakan awal dari teori Struktur Modal yang populer dengan *MM Theory* dengan Preposisi I dan Preposisi II. Pada tahun 1961, Donaldson mengemukakan *Pecking Order Theory* yang membahas urutan pembiayaan perusahaan dan pada tahun 1969 Stiglitz dan Haugen serta Papas dan Rubenstein pada tahun 1971 membahas Teori Struktur Modal yang dikenal dengan *Trade off Models* yang membahas mengenai financial distress yang akan terjadi pada perusahaan.

Sejak tahun 1996 teori struktur keuangan menunjukkan perkembangan yang cukup signifikan setelah Zwiebel (1996) mengemukakan Teori Struktur Keuangan yang dinamis untuk mempertahankan manajemen bahwa nilai valuasi dan kesempatan investasi yang baik akan memfasilitasi pembiayaan secara equitas tetapi mengizinkan manajer membuat struktur modal untuk dipertahankan pada waktu yang sama.

Terdapat 2 (dua) kerangka teori yang mendasari pemilihan sumber pendanaan yaitu teori Statis dan teori *Pecking Order*. Keputusan pendanaan dengan teori statis didasarkan pada Struktur Modal yang optimal yaitu menyeimbangkan manfaat dari penghematan pajak atas penggunaan hutang terhadap biaya kebangkrutan (Myers,

1984, Baskin, 1989). Teori Statis dapat untuk memprediksi suatu hubungan variabilitas pendapatan atau volatilitas arus kas dengan penggunaan hutang dan tujuan dari teori Statis ini adalah menyeimbangkan modal sendiri (Modal Internal) dengan modal luar (modal External).

1. *Pecking Order Theory*

Stewart C. Myers (1984) mengemukakan bahwa terdapat tata urutan (Pecking Order) untuk perusahaan dalam memilih sumber pendanaanya dimana teori pecking order ini merupakan pengembangan dari teori *Static Trade-Off (STO)*, menurut teori ini penentuan struktur modal yang optimal didasarkan kepada keputusan pendanaan secara hierarki berdasarkan biaya modal yang paling murah yang bersumber pada sumber dana internal (laba ditahan) sampai dengan sumber dana eksternal (hutang dan saham).

Teori Pecking Order ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan dana internal daripada eksternal dalam rangka membiayai pengembangan usahanya. Bila sumber pendanaan internal yang berasal dari *financial slack* tidak mencukupi, maka barulah dipergunakan sumber pendanaan eksternal. Bila sumber pendanaan eksternal dibutuhkan, maka pilihan utama akan diambil dari penggunaan hutang dengan cara menerbitkan obligasi. Penerbitan saham baru dilakukan sebagai upaya terakhir dari perusahaan bila sumber pendanaan internal dan hutang tidak mencukupi (Brealey and Myers, 2003).

Keuntungan dari pendanaan Internal adalah tidak memerlukan biaya penerbitan dan tidak perlu memberikan informasi keterbukaan (*disclosure*) mengenai kondisi keuangan perusahaan yang mungkin saja meliputi kesempatan investasi yang potensial dan keuntungan yang diharapkan bila kesempatan investasi tersebut diambil.

Teori pecking order memiliki 4 (empat) asumsi mengenai perilaku pendanaan yang merupakan pengembangan model yang terdiri dari :

- a. Perusahaan pertama kali akan memilih pendanaan internal seperti laba ditahan dan depresiasi hingga pendanaan eksternal seperti hutang dan saham sebagai sumber pendanaan terakhir.
- b. Seandainya perusahaan akan memilih dana eksternal maka pemilihan akan dilakukan dengan cara berjenjang mulai dari yang paling aman sampai yang paling berisiko, seperti sekuritas hybrid, obligasi konversi, saham preferen dan terakhir saham biasa.
- c. Kebijakan dividen yang ketat dimana pihak manajemen akan menetapkan jumlah pembayaran dividen dan target dividen payout ratio yang konstan serta dalam periode tertentu jumlah pembayaran dividen tidak akan berubah baik perusahaan tersebut dalam kondisi memperoleh laba maupun pada saat mengalami kerugian.
- d. Untuk mengantisipasi kekurangan atau kelebihan persediaan arus kas dengan adanya kelebihan dividen dan fluktuasi dari

tingkat keuntungan dan kesempatan investasi maka, jika kurang pertama kali perusahaan akan mengambil dari portofolio investasi lancer yang tersedia.

Teori pecking order ini telah banyak disampaikan oleh para ahli ekonomi walaupun dalam bentuk yang sederhana sekalipun, tetapi banyak yang menganggap bahwa teori pecking order tersebut kurang rasional, yang disebabkan kondisi pasar tidak sempurna dan Myers melakukan penyesuaian yang dapat diterima seperti yang dituliskan dalam Myers dan Majluf (1984) dengan mengajukan asumsi :

- a. Pihak manajer perusahaan mengetahui lebih banyak kondisi perusahaan dibandingkan dengan investor luar.
- b. Pihak manajer melakukan tindakan yang terbaik bagi para pemegang saham asli.

Pada awalnya teori ini kurang mendapat dukungan teoritis dan bukti empiris (Baskin; 1989) tetapi setelah mendapat dari argument information asymmetry dan keuntungan dari pajak dan signifikansi biaya transaksi maka teori pecking order ini menjadi terkenal dan diterima secara luas. Banyak penelitian yang telah dilaksanakan untuk membuktikan pecking order theory ini dapat menjelaskan perilaku keputusan pendanaan perusahaan, salah satu yang telah dilakukan Shyam-Sunder dan Myers (1999) melaksanakan pengujian secara empiris dengan dasar bahwa perusahaan menggunakan hutang tergantung kondisi deficit

pendanaan sebagai akibat ketidak cukupan arus kas internal untuk melakukan investasi serta komitmen untuk pembayaran deviden, dengan menggunakan alat uji analisis regresi sederhana antara deficit keuangan dan terhadap penggunaan hutang menghasilkan koefisien pecking order sebesar 0,75 dimana hasilnya menjelaskan bahwa *Pecking Order Theory* dapat menjelaskan perilaku pendanaan.

C. STRUKTUR MODAL DAN NILAI PERUSAHAAN

Hubungan antara Struktur Modal dan nilai perusahaan telah menjadi subjek perdebatan yang cukup ramai, perdebatan terpusat pada suatu pertanyaan tentang standard struktur modal yang optimal dalam suatu perusahaan serta muncul pertanyaan apakah proporsi hutang yang digunakan tidak relevan untuk menentukan nilai perusahaan. Menurut Weston & Brigham (1992) menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal adalah salah satu hal yang dapat memaksimalkan nilai pasar saham perusahaan yang beredar.

Trade off theory mengemukakan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan oleh karena hal tersebut dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai maka

berdasarkan *Trade off Theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Peningkatan Hutang dalam keputusan struktur modal suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut tetapi hanya sampai titik tertentu (Anup Chowdhury and Suman Paul Chwdhury, 2010) atau dengan meningkatkan nilai aktiva lancar dan menurunkan tingkat kewajiban lancarnya. Leverage operasi menunjukan sejauh mana perusahaan memiliki beban tetap dan jika perusahaan memiliki beban tetap yang tinggi atau *operating leverage* maka perubahan yang rendah akan mempengaruhi harga jual saham sehingga disimpulkan bahwa dengan mengurangi *operating leverage* akan meningkatkan nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian tersebut Ronald, W. Masulis dalam *The Impact of Capital Structure Change on Firm Value Some Estimates* (1983) menjelaskan bahwa tingkat hutang dan *leverage* secara positif mempengaruhi harga saham perusahaan serta nilai perusahaan.

Ekayana (2007) dan Sujoko dan Subianto (2007) menemukan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) dan ukuran perusahaan yang diukur dengan total asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan yang diproksi dengan *price book value* (PBV) sedangkan Chen (2002) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, juga dijelaskan oleh Chen, bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan memilih

tidak ada hutang pada struktur modal pada perusahaan di Negeri Belanda.

BAGIAN 8

PERENCANAAN ANGGARAN

A. PENGERTIAN ANGGARAN DAN PENGANGGARAN

Anggaran merupakan sebuah kata benda, yakni hasil yang diperoleh setelah menyelesaikan tugas perencanaan. Menurut *Certified Institute of Management Accountants* (CIMA), anggaran adalah "besarnya nilai kuantitatif sebuah rencana untuk periode waktu tertentu, yang termasuk di dalamnya adalah volume penjualan dan pendapatan yang direncanakan, jumlah sumber daya, biaya dan pengeluaran, aset, kewajiban, dan arus kas". Oleh karena itu, untuk membuat sebuah rencana anggaran, harus terdiri dari jumlah sumber daya ekonomi yang akan dialokasikan dan digunakan untuk jangka waktu tertentu. Anggaran juga dapat diartikan sebagai suatu rencana kerja yang dinyatakan secara kuantitatif, yang diukur dalam satuan moneter standar an satuan ukuran yang lain dalam waktu satu tahun. Pada saat itu manajer perlu bertindak dengan cara yang memperlihatkan niat untuk mewujudkan rencana. Perencanaan anggaran sering disebut juga penganggaran atau *budgeting*. Penganggaran adalah perencanaan yang digambarkan secara kuantitatif dalam bentuk keuangan dan ukuran kuantitatif lainnya. Penganggaran disebut juga perencanaan laba (*profit planning*). Penganggaran menunjukkan suatu proses sejak tahap persiapan, pengumpulan berbagai data dan informasi yang diperlukan, pembagian tugas perencanaan, menyusun rencana dan

implementasinya. Setelah sebuah kegiatan berjalan akan dibuat evaluasi apakah terjadi penyimpangan atau tidak terhadap anggaran yang sudah direncanakan sebelumnya.

B. JENIS-JENIS ANGGARAN

Anggaran terbagi dalam tiga jenis, yaitu:

1. Berdasarkan ruang lingkup;

Anggaran terbagi lagi menjadi 2, yaitu:

- a. Anggaran komprehensif, yaitu anggaran perusahaan yang disusun dengan ruang lingkup yang menyeluruh serta mencakup seluruh kegiatan aktivitas di dalam perusahaan
- b. Anggaran parsial, yaitu anggaran perusahaan yang disusun dengan ruang lingkup yang terbatas yang hanya mencakup sebagian dari kegiatan perusahaan

2. Berdasarkan fleksibilitas;

Anggaran terbagi lagi menjadi 2, yaitu:

- a. Anggaran *fixed*, yaitu anggaran yang disusun untuk periode tertentu, dimana volumenya sudah ditentukan dan berdasarkan volume tersebut direncanakan *revenue*, *cost*, dan *expense*, serta tidak diadakan revisi secara periodik.
- b. Anggaran kontinyu, yaitu anggaran yang disusun untuk periode tertentu dimana volumenya sudah ditentukan dan berdasarkan volume tersebut direncanakan *revenue*, *cost*, dan *expense*, tetapi diadakan revisi secara periodik dan

ditambahkan anggaran untuk satu triwulan pada periode anggaran berikutnya.

3. Berdasarkan jangka waktu;

Anggaran terbagi lagi menjadi 2, yaitu:

- a. Anggaran jangka pendek, yaitu anggaran operasional yang menunjukkan rencana operasi atau kegiatan untuk satu periode akuntansi (biasanya satu tahun) yang akan datang
- b. Anggaran jangka panjang, yaitu anggaran yang menunjukkan jangka investasi dalam tahun anggaran dengan waktu lebih dari satu tahun.

C. SYARAT PENGANGGARAN

Penyusunan sebuah rencana anggaran perlu memperhatikan tiga syarat utama, yaitu:

1. Realistis;

Artinya sebuah rencana anggaran yang dibuat sangat mungkin untuk dicapai sesuai dengan keadaan saat ini, tidak terlalu optimis dan juga tidak terlalu pesimis

2. Luwes;

Artinya tidak kaku sehingga terdapat peluang untuk perubahan sesuai dengan dengan situasi dan kondisi

3. Kontinyu;

Artinya anggaran perusahaan memerlukan perhatian secara terus menerus dan bukan merupakan suatu usaha yang bersifat insidental

D. FUNGSI PENGANGGARAN

Untuk mencapai tujuan didirikannya sebuah perusahaan, ada berbagai fungsi yang berkaitan dengan pencapaian tujuan tersebut. Secara umum seluruh fungsi di dalam suatu perusahaan ataupun organisasi dapat dikelompokkan ke dalam 4 (empat) fungsi, yaitu:

1. Perencanaan (*Planning*);

Di dalam fungsi ini ditetapkan tujuan jangka panjang, tujuan jangka pendek, sasaran yang ingin dicapai, strategi yang akan digunakan dan sebagainya

2. Pengorganisasian (*Organizing*);

Setelah segala sesuatu yang ingin dihasilkan dan yang ingin dicapai perusahaan di masa depan telah ditetapkan, maka perusahaan harus mencari sumber daya yang dibutuhkan untuk merealisasikan rencana yang telah ditetapkan tersebut

3. Menggerakkan (*Actuating*);

Saat sumber daya yang dibutuhkan diperoleh, maka tugas manajemen selanjutnya adalah mengarahkan dan mengelola setiap sumber daya yang telah dimiliki oleh perusahaan tersebut agar dapat digunakan sesuai dengan fungsinya masing-masing

4. Pengawasan (*Controlling*);

Setelah sumber daya yang dibutuhkan perusahaan diperoleh dan diarahkan untuk bekerja sesuai dengan fungsi masing-masing, maka langkah berikutnya adalah memastikan bahwa setiap sumber daya tersebut telah bekerja sesuai dengan rencana yang telah di tentukan

Anggaran memiliki fungsi yang erat dengan keempat fungsi manajemen tersebut. Anggaran dengan keempat fungsi tersebut merupakan suatu fungsi yang terintegrasi satu dengan lainnya. Berkaitan dengan keempat fungsi utama manajemen tersebut, anggaran memiliki 2 (dua) fungsi utama, yaitu:

1. Sebagai alat perencanaan
2. Sebagai alat pengawasan

E. MANFAAT PENGANGGARAN

Ada sepuluh manfaat atau keuntungan dari perencanaan anggaran, yaitu :

1. Menyediakan cara-cara untuk memformalisasi usaha perencanaan
2. Memberikan kesempatan kepada perusahaan atau organisasi untuk meninjau kembali secara sistematis kebijaksanaan dan pedoman dasar yang sudah ditentukan
3. Menutup kemacetan potensial sebelum kemacetan tersebut terjadi
4. Mengembalikan iklim *profitminded* dalam perusahaan, mendorong sikap kesadaran terhadap pentingnya biaya dan memaksimalkan pemanfaatan sumber-sumber perusahaan
5. Tersedia suatu pendekatan disiplin untuk menyelesaikan masalah
6. Membantu manajemen membuat studi awal terhadap masalah-masalah yang akan dihadapi oleh suatu organisasi dan membiasakan manajemen untuk mempelajari dengan seksama masalah tersebut sebelum pengambilan keputusan

7. Menyediakan tujuan atau sasaran yang merupakan alat pengukur atau standar untuk mengukur prestasi dan ukuran pertimbangan manajemen dan sikap eksekutif secara individu
8. Membantu mengkoordinasikan dan mengintegrasikan penyusunan rencana operasi berbagai segmen yang ada pada perusahaan atau organisasi sehingga keputusan final dan rencana-rencana tersebut dapat terintegrasi dan komprehensif
9. Mengkoordinasikan, menghubungkan, dan membantu mengarahkan modal dan semua usaha-usaha organisasi ke saluran yang paling menguntungkan
10. Mendorong suatu standar prestasi yang tinggi dengan membangkitkan semangat bersaing yang sehat, menimbulkan perasaan berguna, dan menyediakan perangsang (insentif) untuk pelaksanaan yang efektif.
11. Semua kegiatan dapat mengarah pada pencapaian tujuan bersama. Anggaran merupakan target yang harus dicapai oleh perusahaan yang menggunakannya, oleh karena itu seluruh bagian perusahaan mempunyai tujuan yang sama yaitu mencapai target yang telah ditentukan dalam anggaran
12. Dapat digunakan sebagai alat menilai kelebihan dan kekurangan karyawan. Anggaran digunakan untuk melihat bagaimana kinerja para pegawai dalam melakukan tugas-tugasnya
13. Dapat memotivasi karyawan. Anggaran merupakan suatu target perusahaan, dimana dengan adanya target tersebut dapat memotivasi karyawan agar lebih kreatif dalam pencapaian tujuan yang maksimal

14. Menimbulkan tanggung jawab tertentu pada karyawan. Karyawan akan lebih bertanggung jawab dalam melaksanakan tugasnya, karena hasil yang telah dikerjakan harus sesuai dengan anggaran yang telah ditentukan.
15. Menghindari pemborosan dan pengeluaran yang kurang perlu. Penganggaran digunakan agar tidak terjadi pemakaian biaya yang tidak semestinya
16. Alat pendidikan bagi para manajer. Suatu alat yang dapat digunakan oleh para manajer dalam mengembangkan ilmu yang telah dimilikinya.

F. TUJUAN PENYUSUNAN ANGGARAN

Adapun enam (6) penjelasan tentang tujuan penyusunan anggaran yaitu sebagai berikut :

1. Digunakan sebagai landasan yuridis formal dalam memilih sumber dan investasi dana
2. Mengadakan pembatasan jumlah dana, dalam hal ini sumber dana akan membatasi jumlah dana yang terlalu tinggi dan akan mengurangi jumlah dana tersebut
3. Mencari jenis sumber dana maupun jenis investasi dana sehingga dapat mempermudah pengendalian
4. Merasionalkan sumber dana maupun investasi dana agar dapat mencapai hasil yang maksimal
5. Menyempurnakan rencana yang disusun, karena dengan anggaran menjadi lebih jelas dan nyata dilihat

6. Menampung dan menganalisis keuangan dengan memutuskan setiap usulan yang berkaitan dengan keuangan

G. PRINSIP PENGANGGARAN

Sembilan prinsip dasar yang harus dipenuhi dan ditaati agar suatu anggaran dapat disusun dan dilaksanakan, yaitu :

1. *Manajemen involvement*;

Keterlibatan manajemen dalam penyusunan rencana mempunyai makna bahwa manajemen mempunyai komitmen yang kuat untuk mencapai sesuatu yang direncanakan.

2. *Organizational Adaptation*;

Suatu rencana keuangan harus disusun berdasarkan struktur organisasi dimana ada ketegasan garis wewenang dan tanggung jawab. Seorang manajer tidak dapat memindahkan tanggungjawab atas suatu pekerjaan walaupun dia dapat melimpahkan sebagian wewenangnya kepada bawahannya.

3. *Responsibility Accounting*;

Agar rencana keuangan dapat dilaksanakan dengan baik, maka harus didukung dengan adanya suatu sistem *responsibility accounting* yang polanya disesuaikan dengan pertanggungjawaban organisatoris.

4. *Goal Orientation*;

Penetapan tujuan yang realistis akan menjamin kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang. Jadi konsep manajemen dapat diterapkan.

5. *Full Communication;*

Suatu perencanaan dan pengendalian dapat berjalan secara efektif apabila antara tingkatan manajemen mempunyai pemahaman yang sama tentang tanggung jawab dan sasaran yang harus dicapai.

6. *Realistic expectation;*

Dalam perencanaan, manajemen harus menghindari konservatisme dan optimisme berlebihan ketika ada rencana sasaran yang tidak dicapai.

7. *Timeliness;*

Laporan-laporan berupa informasi mengenai realisasi rencana harus diterima oleh manajemen yang berkompeten tepat pada waktunya agar informasi tersebut efektif dan berguna bagi manajemen.

8. *Flexible Application;*

Perencanaan tidak boleh kaku tetapi harus terdapat celah untuk perubahan sesuai dengan situasi dan kondisi yang terjadi.

9. *Reward and Punishment;*

Manajemen harus melakukan penilaian kinerja manajer berdasarkan perencanaan yang telah ditetapkan.

H. ANGGARAN DALAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Enam anggaran utama yang harus dipahami oleh pihak manajemen perusahaan manufaktur adalah:

1. Anggaran komprehensif;

Meliputi anggaran jangka panjang, anggaran tahunan, anggaran penjualan, *forecast* penjualan, anggaran produksi, anggaran bahan mentah, anggaran tenaga kerja, anggaran biaya *overhead* pabrik dan biaya operasi

2. Anggaran penjualan;

Komponen-komponen pokok konsep anggaran penjualan adalah:

- a. Dasar-dasar penyusunan anggaran:
 - 1) Menyusun tujuan perusahaan
 - 2) Menyusun strategi perusahaan
 - 3) Menyusun *forecast* penjualan
- b. Menyusun anggaran penjualan:
 - 1) Anggaran promosi dan advertensi
 - 2) Anggaran biaya-biaya penjualan
 - 3) Rencana pemasaran

3. *Forecast* penjualan;

Dalam menjalankan usaha, sebuah perusahaan dapat memilih untuk menganut salah satu dari dua pendekatan, yaitu:

- a. Pendekatan *Speculative*;
Dimana perusahaan tidak memperhitungkan resiko yang akan diakibatkan oleh ketidakpastian faktor-faktor internal dan eksternal
- b. Pendekatan *Calculated Risk*;
Dimana perusahaan secara aktif melakukan estimasi terhadap resiko yang diakibatkan oleh ketidakpastian faktor-faktor internal dan eksternal

4. Anggaran produksi;

Anggaran produksi dalam arti sempit disebut juga anggaran jumlah yang harus diproduksi, yaitu merupakan suatu perencanaan tingkat atau volume barang yang harus diproduksi agar sesuai dengan tingkat penjualan yang telah direncanakan. Perencanaan produksi mencakup masalah-masalah yang bersangkutan dengan penentuan tingkat produksi, kebutuhan fasilitas-fasilitas produksi dan tingkat persediaan barang jadi

5. Anggaran bahan mentah;

Anggaran bahan mentah hanya merencanakan kebutuhan dan penggunaan bahan mentah langsung. Bahan mentah tidak langsung akan direncanakan pada anggaran biaya *overhead* pabrik

6. Anggaran tenaga kerja;

Tenaga kerja merupakan faktor produksi yang utama dalam sebuah perusahaan. perusahaan yang menggunakan mesin pun tetap membutuhkan tenaga kerja manusia untuk mengoperasikan mesin-mesin tersebut. Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam perencanaan anggaran tenaga kerja yaitu kebutuhan tenaga kerja, pencarian atau penarikan tenaga kerja, pelatihan bagi tenaga kerja baru, evaluasi dan spesifikasi pekerjaan bagi para tenaga kerja, gaji dan upah yang harus diterima dan pengawasan tenaga kerja.

7. Anggaran biaya *overhead* pabrik dan biaya operasi;

Yang dikategorikan biaya overhead pabrik adalah semua yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka proses produksi kecuali biaya bahan mentah langsung dan biaya tenaga kerja

langsung. Dalam sebuah pabrik akan ada banyak sekali jenis biaya dan pemanfaatannya masing-masing sehingga harus tepat menentukan jenis biaya agar tidak salah dalam perencanaan.

BAGIAN 9

MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN

A. KONSEP MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN

Istilah Pengantar Manajemen Risiko Keuangan adalah suatu disiplin yang melibatkan identifikasi, evaluasi, dan pengelolaan risiko yang terkait dengan kegiatan keuangan suatu organisasi. Tujuan utama dari manajemen risiko keuangan adalah untuk melindungi integritas dan keberlanjutan keuangan suatu perusahaan dalam menghadapi risiko yang dapat mempengaruhi laba atau arus kas.

Identifikasi risiko: Identifikasi risiko keuangan yang mungkin mempengaruhi organisasi, seperti risiko pasar (fluktuasi harga, suku bunga), risiko kredit (ketidakmampuan pelanggan membayar utang), risiko likuiditas (ketidakmampuan memenuhi kewajiban keuangan), risiko operasional (ketidakmampuan fungsi operasional yang mempengaruhi keuangan), dan risiko lainnya yang relevan.

Evaluasi risiko: Mengukur dampak potensial dari setiap risiko yang telah diidentifikasi, baik secara kuantitatif maupun kualitatif. Evaluasi risiko ini membantu dalam memahami sejauh mana risiko tersebut dapat mempengaruhi keuangan dan kinerja organisasi.

Pengelolaan risiko: Setelah mengevaluasi risiko, langkah-langkah pengelolaan risiko harus ditentukan. Ini melibatkan pemilihan strategi pengelolaan risiko seperti transfer risiko melalui asuransi atau

kontrak keuangan, pengurangan risiko melalui diversifikasi investasi atau hedging, penghindaran risiko dengan mengubah strategi bisnis, atau menerima risiko dengan cadangan keuangan yang cukup.

Implementasi tindakan pengelolaan risiko: Setelah menentukan strategi pengelolaan risiko yang sesuai, tindakan-tindakan perlu diimplementasikan. Ini melibatkan aktivitas seperti menjalin perjanjian asuransi, melembagakan kebijakan atau prosedur pengelolaan risiko, atau membuat lapisan kontrol dan pengawasan yang diperlukan untuk mengurangi risiko operasional.

Pemantauan dan penilaian ulang: Setelah tindakan pengelolaan risiko diimplementasikan, langkah selanjutnya adalah memantau dan mengevaluasi efektivitas mereka secara berkala. Ini memberikan wawasan tentang apakah risiko telah dikelola dengan baik dan apakah ada risiko baru yang muncul yang perlu ditangani.

B. TUJUAN MANAGEMEN KEUANGAN

Melindungi modal, Salah satu tujuan utama dari manajemen risiko keuangan adalah melindungi modal perusahaan dari risiko yang dapat mengakibatkan kerugian finansial yang signifikan. Dengan mengidentifikasi dan mengurangi risiko yang mungkin dihadapi, perusahaan dapat menjaga keberlanjutan keuangan dan melindungi modal yang ditanamkan.

Meningkatkan keputusan keuangan: Manajemen risiko keuangan membantu dalam pengambilan keputusan keuangan yang lebih baik dengan memberikan informasi tentang risiko yang terkait dengan keputusan yang diambil. Dengan adanya analisis risiko, perusahaan dapat menjaga stabilitas keuangan dan mempertimbangkan berbagai skenario sebelum mengambil keputusan penting seperti investasi, pembiayaan, atau diversifikasi aset.

Mengoptimalkan penggunaan sumber daya: Manajemen risiko keuangan memungkinkan perusahaan mengalokasikan sumber daya dengan lebih efisien. Dengan mengelola risiko dengan baik, perusahaan dapat menghindari kerugian yang tidak perlu dan mengarahkan sumber daya ke area yang lebih subur dan berpotensi melipatgandakan keuntungan.

Meningkatkan ketahanan perusahaan: Manajemen risiko keuangan membantu membangun ketahanan perusahaan terhadap perubahan pasar, ekonomi, dan lingkungan bisnis yang tidak terduga. Dengan mempersiapkan diri secara matang dan memiliki strategi pengendalian risiko yang tepat, perusahaan dapat lebih tangguh dalam menghadapi ketidakpastian dan mengatasi situasi yang tidak ideal.

Menjaga reputasi dan kepercayaan pelanggan: Dalam bisnis, reputasi dan kepercayaan pelanggan sangat penting. Dengan melakukan manajemen risiko keuangan yang baik, perusahaan dapat

menghindari situasi keuangan yang merugikan dan mempertahankan kepercayaan pelanggan serta reputasi mereka di pasar.

Secara keseluruhan, tujuan utama dari manajemen risiko keuangan dalam bisnis adalah melindungi aset dan modal perusahaan, meningkatkan pengambilan keputusan keuangan yang baik, mengoptimalkan penggunaan sumber daya, meningkatkan ketahanan perusahaan, dan menjaga reputasi serta kepercayaan pelanggan.

C. MANFAAT ANALIS KEUANGAN DALAM BISNIS

Identifikasi risiko Identifikasi risiko keuangan yang mungkin mempengaruhi organisasi, seperti risiko pasar (fluktuasi harga, suku bunga), risiko kredit (ketidakmampuan pelanggan membayar utang), risiko likuiditas (ketidakmampuan memenuhi kewajiban keuangan), risiko operasional (ketidakmampuan fungsi operasional yang mempengaruhi keuangan), dan risiko lainnya yang relevan.

Evaluasi risiko Mengukur dampak potensial dari setiap risiko yang telah diidentifikasi, baik secara kuantitatif maupun kualitatif. Evaluasi risiko ini membantu dalam memahami sejauh mana risiko tersebut dapat mempengaruhi keuangan dan kinerja organisasi.

Pengelolaan risiko: Setelah mengevaluasi risiko, langkah-langkah pengelolaan risiko harus ditentukan. Ini melibatkan pemilihan strategi pengelolaan risiko seperti transfer risiko melalui asuransi atau

kontrak keuangan, pengurangan risiko melalui diversifikasi investasi atau hedging, penghindaran risiko dengan mengubah strategi bisnis, atau menerima risiko dengan cadangan keuangan yang cukup.

Implementasi tindakan pengelolaan risiko: Setelah menentukan strategi pengelolaan risiko yang sesuai, tindakan-tindakan perlu diimplementasikan. Ini melibatkan aktivitas seperti menjalin perjanjian asuransi, melembagakan kebijakan atau prosedur pengelolaan risiko, atau membuat lapisan kontrol dan pengawasan yang diperlukan untuk mengurangi risiko operasional.

Pemantauan dan penilaian ulang: Setelah tindakan pengelolaan risiko diimplementasikan, langkah selanjutnya adalah memantau dan mengevaluasi efektivitas mereka secara berkala. Ini memberikan wawasan tentang apakah risiko telah dikelola dengan baik dan apakah ada risiko baru yang muncul yang perlu ditangani.

Peningkatan: Manajemen risiko keuangan adalah proses berkelanjutan. Berdasarkan pengalaman dan hasil evaluasi, organisasi perlu terus memperbaiki pendekatan mereka dalam mengelola risiko keuangan. Ini dapat melibatkan penyempurnaan kebijakan dan prosedur risiko, perbaikan sistem dan teknologi yang mendukung manajemen risiko, atau peningkatan kapabilitas dan pengetahuan tim risiko.

Manajemen risiko keuangan sangat penting bagi semua jenis organisasi, baik besar maupun kecil. Hal ini membantu organisasi

untuk melindungi dan memaksimalkan efisiensi dan kesejahteraan keuangan mereka.

D. MODEL RISIKO KEUANGAN

Ada beberapa model yang digunakan dalam manajemen risiko keuangan untuk membantu mengidentifikasi, mengukur, dan mengelola risiko keuangan. Berikut ini adalah beberapa model yang umum digunakan:

1. **Model Value at Risk (VaR):** Model VaR adalah metode statistik yang digunakan untuk mengukur risiko keuangan. Model ini mengestimasi kerugian maksimum yang mungkin terjadi dalam suatu periode tertentu dengan tingkat kepercayaan tertentu. VaR dapat diterapkan pada portofolio investasi, instrumen derivatif, atau aset lainnya. VaR dapat dihitung menggunakan metode historis, simulasi Monte Carlo, atau metode analitik lainnya.
2. **Model Regulatory Capital:** Model ini digunakan oleh bank dan lembaga keuangan untuk mengukur risiko dan menentukan persyaratan modal yang diperlukan untuk memenuhi regulasi keuangan. Model ini melibatkan pengukuran risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, dan risiko operasional, serta mengalokasikan modal yang sesuai untuk menutupi risiko tersebut.
3. **Model Risk Adjusted Return on Capital (RAROC):** Model RAROC digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dan mengalokasikan modal berdasarkan risiko. Model ini mempertimbangkan tingkat

pengembalian yang diharapkan dari suatu investasi atau proyek, dibagi dengan tingkat risiko yang terkait dengannya. RAROC memberikan panduan dalam mengambil keputusan investasi berdasarkan perbandingan antara pengembalian yang diharapkan dan risiko yang ditanggung.

4. Model Credit Scoring: Model credit scoring digunakan untuk mengukur risiko kredit dalam memberikan pinjaman atau melakukan transaksi bisnis dengan klien atau pelanggan. Model ini menggunakan data historis dan faktor-faktor lain untuk menghasilkan skor kredit yang mengindikasikan kemungkinan klien untuk mengalami keterlambatan pembayaran atau gagal membayar.
5. Model Cash Flow at Risk (CFaR): Model CFaR digunakan untuk mengukur risiko likuiditas dan mengidentifikasi potensi kekurangan arus kas di masa depan. Model ini mengestimasi kemungkinan kerugian yang diakibatkan oleh fluktuasi arus kas berdasarkan skenario yang berbeda, termasuk perubahan dalam pendapatan, biaya, atau kondisi pasar yang lain.

Setiap model memiliki keunggulan dan keterbatasan sendiri, dan perusahaan harus memilih model yang sesuai dengan kebutuhan, sumber daya, dan profil risiko mereka. Penting untuk diingat bahwa model hanya merupakan alat bantu pengambilan keputusan dan harus dikombinasikan dengan penilaian manusia yang cermat dan pengetahuan bisnis yang mendalam untuk pengelolaan risiko yang efektif.

Selain model-model di atas, ada beberapa model lain yang digunakan dalam manajemen risiko keuangan, seperti:

1. Model Probabilistic Risk Assessment (PRA): Model PRA digunakan untuk mengidentifikasi dan mengukur risiko dalam industri energi, perawatan kesehatan, atau industri lain yang melibatkan aspek keselamatan dan keamanan. Model ini menggunakan pendekatan statistik dan analisis probabilistik untuk mengestimasi potensi risiko seperti kecelakaan nuklir, kegagalan peralatan, atau insiden berbahaya lainnya.
2. Model Capital Asset Pricing Model (CAPM): Model CAPM digunakan dalam pengelolaan portofolio investasi untuk mengukur tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu aset atau portofolio berdasarkan risiko sistematis. Model ini memperhitungkan tingkat pengembalian pasar dan risiko beta aset atau portofolio untuk menghitung expected return.
3. Model Economic Capital: Model ini digunakan untuk menentukan jumlah modal yang diperlukan untuk menutupi risiko keuangan dengan tingkat kepercayaan tertentu. Model economic capital melibatkan perhitungan yang kompleks yang tergantung pada profil risiko perusahaan, termasuk risiko pasar, risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko operasional.
4. Model Stress Testing: Model ini digunakan untuk menguji ketahanan portofolio investasi atau lembaga keuangan terhadap situasi pasar yang ekstrim atau peristiwa kejutan. Dalam stress testing, skenario yang ekstrem dan tidak lazim dicoba untuk

melihat bagaimana portofolio atau lembaga keuangan dapat bertahan dalam kondisi yang tidak menguntungkan.

Setiap model memiliki pendekatan dan aplikasi yang berbeda-beda. Penting bagi perusahaan untuk memilih model yang sesuai dengan tujuan, profil risiko, dan lingkungan bisnis mereka. Selain itu, penting juga untuk terus memantau dan mengevaluasi model-model tersebut agar tetap relevan dan akurat dalam menghadapi perubahan kondisi pasar dan keuangan.

riset terkini yang berkaitan dengan risiko keuangan:

1. "Global Risk Report" oleh World Economic Forum (WEF): Laporan ini menyajikan risiko-risiko global yang dihadapi oleh dunia bisnis dan perekonomian secara umum. Laporan ini membahas risiko-risiko seperti perubahan iklim, konflik geopolitik, ketidakstabilan keuangan, dan lain-lain.
2. "The Future of Risk Management" oleh McKinsey & Company: Riset ini mengeksplorasi pergeseran dalam manajemen risiko keuangan dan menyoroti pentingnya menggunakan teknologi baru seperti kecerdasan buatan dan analisis data besar dalam mengelola risiko keuangan.
3. "Emerging Risks and Trends in Insurance" oleh Lloyd's: Laporan ini membahas tren dan risiko-risiko baru yang muncul dalam industri asuransi, seperti perkembangan teknologi, perubahan demografi, dan risiko-risiko lingkungan.
4. "The Role of Risk Culture in Enabling Organizational Resilience" oleh Chartered Institute of Management Accountants (CIMA):

Riset ini menyoroti pentingnya budaya risiko dalam menciptakan ketahanan organisasi terhadap perubahan dan risiko eksternal.

Riset-riset ini memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang risiko keuangan terkini dan memberikan informasi yang berguna bagi perusahaan dalam mengelola risiko yang dihadapi. Penting bagi organisasi untuk mengikuti riset-riset terkini dan menerapkan temuan dalam praktik manajemen risiko mereka agar tetap relevan dan siap menghadapi tantangan masa depan.

E. APLIKASI MODEL MANAGEMEN RISIKO KEUANGAN

Aplikasi model risiko Monte Carlo dalam bisnis adalah metode yang digunakan untuk mengukur dan mengelola risiko yang mungkin terjadi dalam suatu proyek atau kegiatan bisnis. Model ini menggunakan analisis statistik yang menggabungkan variabel-variabel yang tidak pasti dengan pemodelan simulasi secara acak untuk menghasilkan berbagai skenario yang mungkin terjadi.

Model VaR (Value at Risk) adalah salah satu metode pengukuran risiko yang digunakan dalam keuangan untuk mengukur kerugian potensial pada portofolio investasi dalam satu periode waktu tertentu dengan tingkat kepercayaan tertentu.

Berikut adalah beberapa aplikasi model VaR dalam model risiko:

1. Manajemen Portofolio Investasi: Model VaR digunakan dalam manajemen portofolio investasi untuk mengidentifikasi dan

mengontrol risiko yang terkait dengan portofolio investasi. Dengan menggunakan model VaR, dapat dihitung berapa kerugian yang potensial dapat terjadi pada portofolio tersebut dengan tingkat kepercayaan tertentu. Hal ini membantu dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih bijaksana dan penempatan alokasi aset yang tepat.

2. Perbankan dan Keuangan: Bank dan lembaga keuangan menggunakan model VaR untuk mengukur risiko pada portofolio mereka, khususnya di pasar keuangan. Model VaR digunakan untuk mengukur kerugian potensial yang mungkin terjadi pada portofolio mereka karena fluktuasi harga, suku bunga, atau faktor pasar lainnya. Hal ini membantu bank dan lembaga keuangan dalam mengelola risiko secara efektif dan memantau tingkat kepercayaan dari risiko yang dihadapi.
3. Reksa Dana dan Manajemen Aset: Model VaR juga digunakan dalam manajemen aset dan reksa dana untuk mengukur risiko portofolio mereka. Dengan menggunakan model ini, manajer aset dapat mengevaluasi risiko yang terkait dengan portofolio mereka dan membuat keputusan yang lebih baik dalam alokasi aset, diversifikasi, atau pengelolaan risiko.
4. Asuransi dan Reasuransi: Perusahaan asuransi dan reasuransi menggunakan model VaR untuk mengukur risiko yang terkait dengan portofolio polis atau kontrak asuransi mereka. Dengan menggunakan model VaR, dapat diidentifikasi risiko keuangan yang mungkin terjadi pada perusahaan asuransi jika terjadi klaim yang signifikan pada portofolio polis mereka. Hal ini membantu

perusahaan asuransi dalam mengatur tingkat premi yang tepat dan mengelola risiko secara efektif.

Penerapan model VaR dalam manajemen risiko memungkinkan perusahaan untuk memahami dengan lebih baik risiko yang dihadapi dan mengambil tindakan yang tepat dalam mengelola risiko tersebut. Penting untuk diingat bahwa model VaR hanya merupakan salah satu metode dalam pengukuran risiko dan memiliki keterbatasan dan asumsi tersendiri.

F. MODEL VALUE AT RISK

Rumus dasar untuk menghitung VaR (Value at Risk) adalah sebagai berikut:

$$\text{VaR} = \text{Portofolio Nilai} \times \text{Z-score} \times \text{Standar Deviasi}$$

Di mana:

- VaR adalah Value at Risk, yang merupakan ukuran kerugian potensial pada suatu portofolio dengan tingkat kepercayaan tertentu.
- Portofolio Nilai adalah nilai awal dari portofolio investasi atau aset yang sedang diukur risikonya.
- Z-score adalah angka yang berkaitan dengan tingkat kepercayaan yang diinginkan. Misalnya, untuk tingkat kepercayaan 95%, Z-score akan menjadi 1.96, dan untuk tingkat kepercayaan 99%, Z-score akan menjadi 2.33.

- Standar Deviasi adalah pengukuran statistik yang menggambarkan sejauh mana nilai-nilai dalam kumpulan data tersebar secara rata-rata dari nilai rata-rata. Standar deviasi digunakan untuk mengukur volatilitas atau risiko pergerakan harga aset.

Penting untuk dicatat bahwa ada beberapa metode yang berbeda untuk menghitung VaR, seperti VaR historis, VaR kovarian, dan VaR simulasi Monte Carlo.

Maka Untuk menghadapi risiko keuangan, manajer dapat mengambil beberapa tindakan terbaik berikut: Identifikasi Risiko: Mengidentifikasi dan memahami risiko yang dapat mempengaruhi keuangan perusahaan. Hal ini akan memungkinkan manajer untuk mengantisipasi dan mengelola risiko tersebut lebih efektif.

Diversifikasi portofolio investasi dengan mengalokasikan dana ke berbagai aset atau instrumen keuangan. Dengan melakukan diversifikasi, manajer dapat mengurangi eksposur terhadap risiko tertentu dan mengimbangi kinerja yang buruk di satu instrumen dengan kinerja yang baik di lainnya.

Monitor dan Evaluasi: Melakukan pemantauan dan evaluasi secara teratur terhadap situasi keuangan perusahaan. Menggunakan alat analisis keuangan seperti laporan keuangan, anggaran, atau indikator kinerja kunci (Key Performance Indicators/KPI) untuk melacak dan mengukur kesehatan finansial perusahaan.

BAGIAN 10

MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL

A. FLUKTUASI RISIKO MATA UANG

Fluktuasi mata uang dapat memiliki dampak yang signifikan pada keuntungan dan kerugian perusahaan. Strategi efektif dalam mengelola risiko mata uang melibatkan penggunaan instrumen keuangan seperti kontrak berjangka atau opsi untuk melindungi perusahaan dari risiko perubahan nilai tukar yang tidak diinginkan. Manajer keuangan internasional juga dapat melakukan diversifikasi untuk mengurangi eksposur risiko mata uang.

1. Kontrak Futures dan Forward

Suatu kontrak futures maupun forward pada dasarnya berisikan kewajiban untuk memperdagangkan mata uang asing pada suatu tingkat kurs, yang ditetapkan hari ini, untuk diserahkan pada tanggal tertentu di masa mendatang. Tingkat kurs tersebut disebut *future price* atau *forward price*. Bila kontrak menyatakan akan membeli suatu mata uang asing, maka pedagang valas itu dinamakan memegang posisi *long* (beli) dalam kontrak. Sedangkan posisi *short* (jual) menunjukkan untuk menjual mata uang asing dimasa mendatang.

Salah satu cara termudah memahami kontrak future adalah membandingkannya dengan kontrak forward. *Currency futures contracts* adalah kontrak yang telah distandarisasi dan

diperdagangkan pada pasar futures yang terorganisir. Sedangkan *Currency forward contracts* adalah perjanjian pribadi antara dua individu yang dapat menandatangani kontrak apapun yang mereka setuju.

2. Pasar Opsi (Option)

Suatu Opsi adalah alternatif kontrak yang dapat dibeli atau dijual oleh spekulasi atau perusahaan. Dalam pasar opsi valas (*foreign currency options*) dikenal beberapa istilah teknis berikut:

- Opsi adalah suatu kontrak yang memberi hak, bukan kewajiban, kepada pembeli / pemegang opsi untuk membeli atau menjual sejumlah tertentu valas pada harga yang konstan per unit untuk suatu periode waktu tertentu.
- Penjual opsi disebut penulis (*writer/grantor*).
- Suatu call adalah opsi untuk membeli valas, dan put adalah suatu opsi untuk menjual valas.
- Harga eksekusi adalah (*exercise/strike price*) adalah kurs valas bagi mata uang yang mendasari penggunaan opsi.
- Suatu opsi di mana harga eksekusinya sama dengan kurs spot dikatakan *at the money*.
- Suatu opsi yang menguntungkan bila digunakan segera disebut *in the money*.
- Harga premi (*premium/option price*) adalah biaya opsi yang biasanya dibayar dimuka oleh pembeli kepada penjual.

Dalam praktik, opsi ini dapat dibeli atau dijual pada tiga jenis pasar yang berbeda, yaitu :

a. Opsi di Pasar Antarbank

Opsi ini termasuk untuk mata uang fisik. Opsi ini paling sering ditulis oleh bank-bank untuk menukarkan dollar AS dengan Poundsterling, DM, Swiss Franc, Yen, dan dollar Kanada. Opsi ini biasanya di tulis dengan jumlah berkisar antara \$510 juta di New York dan \$2-3 juta di London.

b. Opsi dalam Bursa yang Terorganisir

Opsi dalam bentuk mata uang fisik ini diperdagangkan dalam sejumlah bursa yang terorganisir di seluruh dunia. Opsi yang diperdagangkan di bursa diselesaikan melalui lembaga kliring di mana pembeli dan penjual secara langsung terlibat. Kewajiban lembaga kliring, pada gilirannya, adalah kewajiban semua anggota bursa, termasuk sejumlah besar bank.

c. Opsi dalam Kontrak Futures

Opsi ini dapat dibeli di IMM. Opsi ini tersedia setiap kuartal futures (Maret, Juni, September, dan Desember), namun opsi itu sendiri habis masa berlakunya setiap bulan. Harga opsi dinyatakan dalam satuan sen per unit mata uang asing. Perbedaan utama antara menggunakan kontrak futures dan menggunakan opsi pada kontrak futures adalah bahwa pada kontrak futures perusahaan harus mengirim satu mata uang untuk mata uang lain. Sedangkan dengan opsi, perusahaan diproteksi terhadap kemungkinan perubahan kurs spot yang kurang menguntungkan dan bisa saja

membiarkan opsi menjadi kadaluwarsa serta menggunakan pasar spot jika lebih menguntungkan.

3. Diversifikasi

Salah satu tujuan diversifikasi adalah menghindari risiko. Dengan mendirikan fasilitas produksi dan pasar di tingkat global, perusahaan dapat mempersiapkan diri menghadapi risiko dari dampak tren ekonomi yang tidak menguntungkan di suatu negara. Milsalkan, General Motors dapat memperkecil tekanan yang hebat akibat penjualan yang rendah di Amerika Serikat pada saat terjadi resesi selama 1990-1991 dengan diimbangi penjualan yang kuat pada anak-anak perusahaannya di Eropa.

B. PENGELOLAAN SISTEM KEUANGAN INTERNASIOAL

Perusahaan internasional mempunyai satu karakteristik yang unik, yaitu mampu memindahkan dana dan keuntungan di antara unit-unitnya melalui mekanisme transfer keuangan internal. Transaksi keuangan internal sudah menjadi tindakan yang umum dilakukan oleh perusahaan multinasional dalam operasi internasionalnya, khususnya pada situasi ketatnya pertukaran produk , jasa dan modal internasional.

3. Nilai Dari Sistem Keuangan Multinasional

Munculnya jaringan keuangan MNC (*Multinational Corporation*) berasal dari banyaknya perbedaan sistem pajak dan biaya pada berbagai negara serta hambatan-hambatan yang berhubungan

dengan transfer keuangan internasional. Kemampuan untuk mentransfer dana dan merelokasi keuntungan secara internal menyebabkan MNC mempunyai beberapa jenis arbitrase, yaitu :

- b. Arbitrase Pajak (Tax Arbitrage), dimana MNC dapat mengurangi beban pajak dengan memindahkan keuntungan dari unit operasi yang berlokasi negara dengan pajak tertinggi ke negara dengan pajak rendah. Atau dapat disebut melakukan perubahan dari posisi tax paying ke tax losses.
- c. Arbitrase Pasar keuangan (Financial Market Arbitrage). Dengan mentransfer dana di antara unit-unit operasinya, suatu MNC dapat menghindari exchange control, menerima keuntungan yang tinggi dari kelebihan dana, mengurangi biaya pinjaman dan mengalirkan dana, mengurangi biaya pinjaman dan mengalirkan dana ke unit-unit operasi yang kekurangan modal.
- d. Arbitrase Sistem Regulasi (Regulatory System Arbitrage). Arbitrase semacam ini dilakukan jika keuntungan subsidiary atau unit operasi dipengaruhi oleh regulasi atau tekanan dari serikat buruh.

2. Mekanisme aliran dana perusahaan

a. Biaya Manfaat

Saluran-saluran yang berbeda yang digunakan oleh MNC untuk memindahkan uang dan keuntungan secara internasional meliputi : tranfer pricing, fee and rolyalty adjusment, leading and lagging, inter-company loans, dividend adjusment dan investasi dalam bentuk hutang atau modal sendiri.

b. Faktor-Faktor Pajak

Pembayaran pajak total dan transfer dana antar perusahaan tergantung pada kebijakan pajak di negara tuan rumah dan penerima dana. Host Country biasanya mempunyai dua tipe pajak yang secara langsung mempengaruhi pajak pendapatan dan dividen, bunga, serta fee dari pengiriman uang.

c. Exchange Control

Transfer price juga dapat menimbulkan masalah bila salah satu afiliasi melakukan joint venture dengan satu atau lebih mitra. Mitra-mitra tersebut akan mencurigai bahwa transfer pricing yang digunakan adalah untuk memindahkan keuntungan dari joint venture tersebut. Maka sebaiknya penentuan transfer price perlu dilakukan sebelum melakukan joint venture.

d. Menyembunyikan Profitabilitas

MNC dapat menggunakan transfer pricing untuk menyembunyikan profitabilitas yang sebenarnya, yaitu dengan transfer price yang tinggi dari suatu afiliasi yang lain, dan bisa juga untuk menetapkan harga yang tinggi. Akibatnya tingkat keuntungan akan rendah dan bisa dijadikan alasan untuk membayar upah yang rendah oleh suatu afiliasi.

e. Fee and Royalty

Pendekatan yang digunakan untuk menetapkan fee dan royalty adalah dengan menetapkan jumlah total tertentu pengiriman fee dari operasi cabang-cabangnya, biasanya berdasarkan pada alokasi pengeluaran korporasi, kemudian

menetapkan porsi bayaran masing-masing sesuai dengan penjualan dan aset cabang tersebut.

f. Leading dan Lagging

Misalkan afiliasi A yang menjual barang senilai Rp 100 juta ke afiliasi B dengan tempo pembayaran 90 hari secara kredit. Konsep dasarnya adalah kumpulkan semua pembayaran di negara dimana bunga depositnya paling tinggi, dapat dengan cara dipercepat atau ditunda tergantung dimana uang itu berada. Alternatif lain berikan pinjaman kepada afiliasi lain dimana biaya utangnya paling tinggi, dengan demikian dapat menghemat biaya bunga secara keseluruhan.

g. Pemindahan Likuiditas

Kegunaan dari leading dan lagging bergantung pada opportunity cost dari unit-unit yang membayar dan menerima. Suatu afiliasi yang berada dalam keadaan surplus dapat menginvestasikan kelebihan dana tersebut pada tingkat bunga simpanan yang berlaku. Jika afiliasi tersebut memerlukan modal kerja, pembayaran yang diterima dapat digunakan untuk mengurangi pinjamannya.

h. Pinjaman Antar Perusahaan (Intercompany Loans)

Intercompany loan lebih bermanfaat bagi perusahaan dari pada transaksi lain hanya jika sekurang-kurangnya terdapat hambatan-hambatan pasar seperti : rasionalisasi kredit, kontrol mata uang, dan ada perbedaan tingkat pajak antar negara.

Ada tiga tipe intercompany loan yaitu :

- Direct Loan : yaitu pemberian kredit langsung dari induk perusahaan kepada afiliasi atau antar afiliasi.
- Back to Back Loan : yaitu pendanaan dimana induk perusahaan mendanai afiliasi atau anak perusahaan yang berlokasi di negara-negara yang tingkat pajaknya tinggi, ada keterbatasan pasar modal , ada ancaman kontrol mata uang, atau bila dilakukan pembedaan pajak terhadap pinjaman dari industri keuangan.
- Pararel Loan : adalah metode repatriasi dana terhambat yang efektif, menghindari exchange control, menghindari tambahan exchange rate akibat intervensi di luar negeri.

i. Dividen

Bentuk dividen sangat penting dalam transfer dana dari afiliasi luar negeri induk perusahaan. faktor-faktor yang diperhatikan MNC ketika memutuskan pembayaran dalam bentuk dividen oleh afiliasi-afiliasinya adalah : pajak, efek laporan keuangan, exchange risk, kontrol mata uang, persyaratan pembiayaan, keterbatasan dan biaya dana, dan dividend payout ratio induk perusahaan.

3. Persyaratan pembiayaan

Manfaat dari memindahkan dana dalam bentuk dividen tergantung pada perbedaan opportunity cost dari unit-unit perusahaan. Afiliasi yang harus meminjam dana karena kekurangan dana, biasanya mempunyai opportunity cost yang lebih tinggi dari afiliasi yang

kelebihan kas. Selain itu, dijumpai pula keadaan, ada subsidiary yang mempunyai akses ke sumber yang murah, sedangkan yang lain tidak punya dana dan hanya bisa meminjam pada tingkat bunga yang tinggi.

C. ANALISIS PASAR DAN PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

Memahami kondisi pasar global dan melakukan analisis yang komprehensif merupakan strategi penting dalam manajemen keuangan internasional. Manajer keuangan internasional harus mempelajari tren ekonomi, Sistem moneter, dan politik yang mempengaruhi negara-negara di mana perusahaan beroperasi. Dengan memahami dinamika pasar, mereka dapat membuat keputusan investasi yang lebih baik dan mengalokasikan sumber daya secara efektif.

1. Tren Ekonomi Global

Dari akhir tahun dunia II sampai tahun 1970-an, Amerika Serikat mendominasi perekonomian dunia. Tetapi, situasi semacam itu sudah tidak berlaku lagi. Bahan baku, barang jadi, jasa, dan uang sekarang bergerak bebas di antara kebanyakan perbatasan nasional, demikian pula halnya dengan ide-ide inovatif dan teknologi baru. Perusahaan-perusahaan AS kelas dunia membuat terobosan di laboratorium-laboratorium luar negeri, memperoleh modal dari investor asing, dan mempekerjakan karyawan-karyawan asing di jalur cepat ke jabatan puncak perusahaan.

Tren ini lebih terlihat dalam laba. Coca-cola dan banyak perusahaan lain telah menghasilkan lebih banyak uang di Pasifik dan Eropa Barat dibandingkan dengan AS. Tetapi, sama seperti perusahaan lainnya, coke telah mendapati bahwa investasi global juga menghadirkan tantangan-tantangan dan risiko yang unik. Perusahaan-perusahaan global yang berhasil seperti coca-cola harus menjalankan bisnis dalam perekonomian yang berbeda, dan perusahaan-perusahaan tersebut harus sensitif terhadap berbagai seluk-beluk kebudayaan dan sistem politik yang berbeda. Perusahaan-perusahaan baik AS maupun asing menjadi perusahaan global karena :

- c. Untuk memperluas pasarnya
- d. Untuk mencari bahan baku
- e. Untuk mencari teknologi baru
- f. Untuk mencari efisiensi produksi
- g. Untuk menghindari halangan politik atau peraturan.

2. Sistem Moneter Internasional

Pada saat kita berbicara tentang moneter maka masalah utama yang sering kita bicarakan adalah berkaitan dengan uang. Setiap negara mempunyai mata uang sendiri dan mata uang itu menunjukkan nilai. Begitu juga dengan sistem moneter internasional ini mengacu pada institusi-institusi di mana pembayaran atas transaksi lintas negara dilaksanakan. Sistem moneter internasional merupakan sistem keuangan yang berlaku untuk semua negara di dunia yang membahas tentang

pembayaran atas transaksi lintas negara. Semua negara memiliki lembaga otoritas moneter, yang bertanggung jawab terhadap sistem moneter yang berlaku di negara-negara tersebut. Di Amerika Serikat misalnya, otoritas moneternya adalah *Federal Reserve*, yang bertanggung jawab dan bertugas mengendalikan laju inflasi, mendorong pertumbuhan ekonomi serta meningkatkan standar hidup nasional.

3. Risiko Politik

Manajemen risiko politik pada intinya digunakan untuk menganalisis pentingnya risiko politik dan implikasinya terhadap perusahaan. Masalah ini muncul karena perusahaan transnasional menghadapi risiko politik tidak hanya lewat upaya uniteral namun juga bisa juga lewat pengambilalihan oleh pemerintah di negara tuan rumah. Risiko politik bagi suatu perusahaan transnasional merupakan perubahan kondisi operasi bagi perusahaan asing yang muncul akibat proses politik, baik yang secara langsung (perang, kekacauan, atau keributan politik) maupun melalui perubahan pemerintahan yang mempengaruhi perilaku, kepemilikan, kekayaan fisik, personalia, atau operasi perusahaan.

4. Analisis Pendekatan Top Down

Analisis kinerja keuangan sebuah perusahaan yang dilakukan dengan pendekatan Top Down menggunakan prosedur :

1. Analisis ekonomi Global dan Makro Ekonomi

Analisis ini diperlukan karena ekonomi negara-negara di dunia di era globalisasi saat ini sudah terintegrasi. Analisis faktor ekonomi makro ekonomi dimana perusahaan beroperasi harus dikaitkan dengan ekonomi global.

2. Analisis Industri

Analisis ini dapat dilakukan di mana perusahaan beroperasi, seperti struktur dan posisi persaingan dalam industri, siklus industri, serta berbagai hal lain yang spesifik dalam industri pasar tersebut.

3. Analisis Perusahaan

Analisis keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan menghubungkan akun-akun dari aktiva satu dengan aktiva lainnya, pasiva yang satu dengan lainnya serta menghubungkan akun aktiva dengan pasiva.

Setelah menyelesaikan analisis pasar global, langkah selanjutnya adalah menganalisis industri alternatif di seluruh dunia dalam negara tertentu. Praktisi investasi melakukan analisis industri karena mereka yakin hal itu membantu mereka mengisolasi peluang investasi yang memiliki karakteristik risiko pengembalian yang menguntungkan. Hal tersebut merekomendasi sebagai bagian dari rencana top-down. Karena begitu banyak perusahaan yang aktif di pasar luar negeri dan karena proporsi penjualan luar negeri tumbuh untuk begitu banyak perusahaan, perlu untuk mempertimbangkan pengaruh perusahaan asing terhadap pengembalian industri. Untuk

mengetahui mengapa demikian, perhatikan industri otomotif. Selain Ford dan General Motors, industri otomotif untuk investor global mencakup banyak perusahaan dari Jepang, Jerman, Italia, dan Korea.

5. Keputusan Investasi

Keputusan investasi perusahaan multinasional ditinjau dari sisi *foreign direct investment* perlu memperhatikan country risk, yang menunjukkan seberapa jauh kondusifitas suatu negara untuk melakukan kegiatan ekonomi. Semua keputusan investasi didasarkan pada pernyataan kebijakan untuk memastikannya sesuai bagi investor. Ada dua bentuk dalam menetapkan keputusan investasi :

- a. Hitung perkiraan nilai intrinsik untuk investasi dengan menggunakan tingkat pengembalian yang diminta sebagai tingkat diskonto. Jika nilai intrinsik ini sama dengan atau lebih besar dari harga pasar investasi saat ini, belilah.
- b. Hitung estimasi nilai intrinsik untuk sebuah investasi menggunakan tingkat pengembalian yang diminta sebagai salah satu komponennya. Dengan nilai intrinsik ini, hitung tingkat pengembalian yang diharapkan yang akan anda terima jika anda membeli aset dengan harga pasar saat ini dan asumsikan bahwa harga pasar ini bermigrasi ke nilai intrinsiknya ditambah dividen saham. Jika tingkat pengembalian yang diharapkan ini sama dengan atau lebih besar dari tingkat pengembalian yang anda minta, beli

investasinya; jika pengembalian yang diharapkan di bawah tingkat pengembalian yang anda minta, jangan membelinya.

D. FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPERUMIT MANAJEMEN KEUANGAN DI PERUSAHAAN INTERNASIONAL

Dalam lingkungan internasional, manajer keuangan juga harus memperhatikan beberapa hal yang dianggap dapat memperumit dan dapat meningkatkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan multinasional. Sehingga dengan adanya prospek akan tingkat pengembalian yang tinggi, manfaat diversifikasi, dan faktor-faktor lain layak bagi perusahaan untuk menerima risiko-risiko dan belajar untuk mengelolanya.

1. Denominasi mata uang yang berbeda

Arus kas di berbagai bagian dari sistem perusahaan multinasional akan didenominasi dalam mata uang yang berbeda. Dengan demikian, analisis atas nilai tukar harus dimasukkan dalam seluruh analisis keuangan.

2. Implikasi Ekonomi dan Hukum

Setiap negara memiliki sistem ekonomi dan hukum yang unik, dan perbedaan-perbedaan ini dapat menimbulkan masalah yang signifikan ketika perusahaan mencoba untuk mengkoordinasikan dan mengendalikan operasinya di seluruh dunia. Misalnya, perbedaan dalam hukum pajak antar negara dapat menyebabkan suatu transaksi ekonomi memiliki konsekuensi setelah pajak yang sangat berbeda, bergantung pada lokasi di mana transaksi terjadi.

Demikian pula, perbedaan dalam sistem hukum negara tuan rumah.

3. Perbedaan Bahasa

Kemampuan untuk berkomunikasi penting di semua transaksi bisnis, dan di sini warga negara AS sering kali dirugikan karena mereka pada umumnya hanya bisa berbahasa Inggris, sementara para pebisnis Eropa dan Jepang sering kali menguasai beberapa bahasa, termasuk bahasa Inggris. Dengan demikian, mereka dapat menginvasi pasar AS dengan lebih mudah dibandingkan dengan orang AS melakukan penetrasi ke pasar mereka.

4. Perbedaan Budaya

Bahkan dalam wilayah-wilayah geografi yang dipandang relatif homogen, negara yang berbeda memiliki warisan budaya yang unik, yang membentuk nilai dan mempengaruhi perilaku bisnis. Perusahaan multinasional menemukan bahwa masalah-masalah seperti pendefinisian maksud yang sesuai bagi perusahaan, sikap terhadap risiko, urusan dengan karyawan, dan kemampuan untuk memangkas operasi yang tidak menguntungkan sangat bervariasi dari satu negara ke negara lain.

5. Peran Pemerintah

Kebanyakan model keuangan mengasumsikan adanya pasar yang kompetitif di mana persyaratan perdagangan ditentukan oleh pihak-pihak yang terlibat. Pemerintah, melalui wewenangnya untuk menetapkan aturan-aturan dasar, terlibat dalam proses tersebut, tetapi perannya minimal. Dengan demikian, pasar menyediakan barometer utama keberhasilan,

dan memberikan petunjuk terbaik mengenai apa yang harus dilakukan untuk tetap kompetitif.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, J. 2008. Determinants of the Capital Structure of Ghanaian Firm. AfricanEconomic Research Consortium. Paper 176.
- Admati, Anat R, (2017). The Leverage Ratchet Effect. Journal of Finance, doi.10.1111/jofi.12588
- Agoes Sukrisno dan Estralita Trisnawati. 2013. Akuntansi Perpajakan Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Akhtar, Shumi, 2005; "The Determinant of Capital Structure for Australian Multinational and Domestic Corporations. Australian Journal of Management". Vol 30, No 2, pp. 321-341
- American Society for Healthcare Risk Management. (2019). Risk management handbook for healthcare organizations. John Wiley & Sons
- Antill, Samuel, (2019), Optimal capital structure and bankruptcy choice: Dynamic bargaining versus liquidation. Journal of Financial Economics, p.198-224
- Arthur J Keown, John D Martin, J. William Petty dan David F Scott, Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan, Indeks, Jakarta, 2011.
- Attaullah Shah & Safiullah Khan. 2007. Determinants of Capital Structure: Evidence from Pakistani Data. International Review of Bussines Research Paper. Vol. 3, No. 4, pp.265-282
- Balasingam Prahalathan, 2010. Tehe Determinants of Capital Structure: An empirical Analysis of Listed Manufacturing

Companies in Colombo Stock Exchange Market in Srilanka.
UNIVERSITY OF Kelaniya Sri Lanka

- Bambang Riyanto, Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi 4, Gajah Mada, Jogjakarta, 2015.
- Baskin, J. 1989, An Empirical Investigation of The Pecking Order hypothesis, Financial Management, Spring.
- Basu, Kaushik, and Meenakshi Rajeev. 2013. Determinants of Capital Structure of Indian Corporate Sector: Evidence of Regulatory Impact. No. 306. Working Paper Series, The Institute for Social and Economic Change.
- Baumol, William J., Heim, Peggy, Malkiel, Burton G., and uandt Richard E., 1970, Earning Retention, New Capital and The Growth of The Firm, The Review of Economics and Statistics, Vol LII November, No. 4, p 345-355.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2014). Investments. McGraw-Hill Education.
- Booth, I., Aivazian, V ., Demirgüç Kunt, A.E dan Maksimovic, V. 2001. Capital structure in developing countries, Journal of Finance, Vol. 56 No. 1: 87 – 130
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. 2007. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Ke-5, jilid 1. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, Eugene F. And Louis C. Gapenski, 1996, Intermediate Financial Management, Florida: The Dryden Press
- Brigham, Eugene F. and Louis C. Gapenski, Daves PR (1999). Intermediate Financial Management The Dryden Press New York.

- Brigham, Eugene F., & Ehrhard, Michael C. (2020). Financial Management: Theory and Practice. 16th Edition. Cengage Learning: USA
- Brigham, Eugfene F., and Gapenski, Louis C., 1991, Financial Management ; Theory and Practice, Sixth Edition, The Dryden Press international Edition, USA.
- Brigham, Houston, Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 dan 2 Edisi 11, Salemba Empat, Jakarta, 2015.
- Brigham, Houston. 2006. Fundamentals Of Financial Management. Jakarta : Salemba Empat.
- Buferna, Bangassa dan Hodgkinson. 2005. Determinants of Capital Structure: Evidence from Libya. University of Liverpool, vol 8.
- Bunkanwanicha P, Gupta J, Rohim R, 2008. “ Debt and entrenchment : Evidence from Thailand and Indonesia”, European Journal of Operational Research 185, 1578 – 1595.
- Chen, Jian. Roger Strange, 2005. “The Determinan of Capital Structure; Evidence from China Listed Companies”. Economic Change and Restructing, Vol 38, 11-35.
- Chen, L. and X. Zhao, 2005, "Profability, Mean Reversion of Leverage Ratios and Capital Structure Choices," Michigan State University and Kent State University, Working Paper. Available at: <http://ssrn.com/abstract=614082>.
- Chernobai, A., Rachev, S. T., & Fabozzi, F. J. (Eds.). (2011). Operational risk: A guide to Basel II capital requirements, models, and analysis. John Wiley & Sons.
- Clifford F. Thies and Mark S. Klock. 1992. Determinants of Capital Structure. Review of Financial Economics. Vol. 1, Issue 2.

- Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2013). Business research methods. McGraw-Hill Education.
- Correia, Carlos., Flynn, David., Uliana, Enrico., Wormald, Michael., & Dillon Johnathan. (2015). Financial Management. 8th Edition. Juta Company: South Africa
- Darminto, Dwi Prastowo. (2019). Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi, Ed.4 . Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- DeAngelo, H.and R. Masulis, 1980, "Optimal Capital Structure under Corporater and Personal Taxaion," Journal of Financila Economics 8, 3-29.
- DeAngelo, H.L. DeAngelo, and D.J. Skinner, 2004, "Are Dividends Dissapearing? Dividend Concentration and the Consolidation of Earnings," Journal of Financial Economics 72.425-456.
- Dearden, J. (2006). Financial risk management: A practical approach for emerging markets. The World Bank.
- Desy T S, Buyung S, Sri W M. 2015. Manajemen Keuangan Internasional (Suatu Pengantar). Yogyakarta: Kurnia Global Diagnostika.
- Douglas, Evan J, 1994, Managerial Economics, Analysis and Strategy, Fourth Edition, Prentice-Hall International Inc.
- Elton, E. J., Gruber, M. J., Brown, S. J., & Goetzmann, W. N. (2013). Modern Portfolio Theory and Investment Analysis. John Wiley & Sons.
- Fahmi I (2020), Analisis laporan keuangan ,edisi ketujuh, ISBN. 978-602-8800-73, Bandung

- Fama, E. and K.R. French, 2001, "Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay?" *Journal of Financial Economics* 60, 3-43.
- Fauzi, F. Basyith and Idris. 2013. The Determinants of Capital Structure; an Empirical Study of New Zealand-Listed Firms. *Asian Journal of Financial and Accounting*, Vol 5. 1-21.
- Frank R, Keith B. *Investment Analysis Portfolio Management*. 7th Edition.
- Frank. M.Z. and VK. Goyal, 2003, "Testing the Pecking Order Theory of Capital Structure," *Journal of Financial Economics* 67, 217-248.
- Fred. J. Weston, Eugene F. Brigham, *Dasar-Manajemen Keuangan Buku Satu*, Edisi 11, Salemba Empat, Jakarta, 2010.
- Fred.J.Weston, and Thomas E Copeland, *Managerial Finance*, 9th Ed, Dryden, 1992.
- Gavin Cassar dan Scott Holmes. *Capital Structure and Financing of SME's; Australian Evidence*. *Accounting & Finance/Vol43*, Issue 2.
- Gendro W, Hadri K. 2017. *Manajemen Keuangan Lanjutan – Berbasis Corporate Value Creation*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Gitman, Lawrence J ., 2000, *Principle of Finance*, Ninth Edition, Addison Wesley Publishing Company.
- Gitman, Lawrence J., 1994, *Principles of Managerial Finance*, Seventh Edition, New York: Harper Collins College Publishers.
- Graham, J.R dan Harvey, C. 2001. The Theory and from the Field, *Journal of Financial Economics*, Vol. 60

- H. Indriyo Gitosudarmo, M. Com. (Hons), Drs. H. Basri, MM;
- Hall, Marshall, and Weiss, Keonard, 1967, Firm Size and Profability, The Review of Economics and Statistic, XLIX, August, p. 319-331.
- Hampton, John J ., 1989 ; Finance Decision Making ; Concept, Problem, and Cases, Fourth Edition, Prentice Hall Inc.
- Hanafi, Mamduh M. 2011. Manajemen Keuangan. Yogyakarta : BPFE.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers
- Hariato, Faried, Sudomo, Siswanto, 1998, Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia, PT. Bursa Efek Jakarta.
- Haruman, Tendi & Rahayu, Sri. 2007. Penyusunan Anggaran Perusahaan. Yogyakarta : Graha Imu.
- Hery (2020), Analisis Laporan Keuangan: Integrated And omprehensive , Edition, Jakarta, PT.Grasindo,
- Higgins, Robert C., Koski, Jennifer L., & Mitton, Todd. (2022). Analysis for Financial Management. 13th Edition. McGraw Hill: USA
- Hillson, D., & Simon, P. (2007). Practical risk management: The ATOM methodology. Management concepts.
- Hopkin, P. (2017). Fundamentals of risk management: Understanding, evaluating and implementing effective risk management. Kogan Page Publishers.

Husnan, Suad, 1994, Manajemen keuangan ; Teori dan Penerapan, Buku 1, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta.

Ibrahim H. and Masron, 2011. Capital Structure and the Firm Determinants: Evidence from Small and Medium Enterprises (SME's) in Malaysia. International Conference on Economics, Trade and Development. Vol 7 (pp.1-3)

Ilya A. Strebulaev, (2007). Do Tests of Capital Structure Theory Mean What They Say. The Journal of Finance. Vol. 62, Issue 4.

James C Van Horn & John M Wachowicz, Jr, Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Buku 1 dan 2, Edisi 13, Salemba Empat, Jakarta, 2012.

Jensen, M, and W. Meckling, 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics

Jensen, M. dan Meckling, W. 1967. Theory of the firm : managerial behavior, agency costs and ownership structure, Journal of Financial Economic, Vol. 3: 305 – 360.

Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. Journal of Financial Economics 3. Hal 305-360.

Jensen, Michael C., dan William H. Meckling, 1976, Theory of the Firm:Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics, 3/4, 305 – 360.

Jilid 1 dan 2; Edisi Ke Enam; PT Indeks Kelompok Gramedia;

Jogiyanto. 2016. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 10. BPFE. Yogyakarta.

- Jong, A. Kabir dan Nguyen. 2008. Capital Structure Around the Word; The Roles of Firm and Country Specific Determinants. *Journal of Banking and Finance*. 32(9). 1954-1969
- Jorion, P. (2006). Value at risk: The new benchmark for managing financial risk. McGraw-Hill Education.
- Kaplan, R. S., & Mikes, A. (2012). Managing risks: A new framework. *Harvard business review*, 90(6), 48-60.
- Kasmir, 2009. “Analisis Lapora Keuangan”. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir, 2014. Analisis Laporan Keuangan, cetakan ke-7. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada..
- Kasmir, Pengantar Manajemen Keuangan, Prenada Media Group, 2010.
- Kasmir. 2016. Pengantar Manajemen Keuangan. 5th ed. Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Kasmir. 2019. Analisis Laporan Keuangan. 12th ed. Depok: PT. Rajagrafindo Persada
- Keown, Arthur J., David F. Scott, Jr, John D. Martin., dan William Petty. 1996. Basic Financial Management, 7th ed. New Jersey: Prentice-Hall, Inc.
- Kim, W. and E. Sorensen, 1986. “Evidence on the Impact of the Agency Cost f Debt on Corporate Debt Policy”. *Journal of Finance and Quantitative Analysis*. Vol 21, pp. 131-144.
- Kim. Y, Rhim J, Frieschner D, 2007. “Interelationship among Capital Structure, devidends and ownership : evidence from South Korea”. *Multinational Bussines Review*, Fall 2007; 15, 3 ABI/INFOM Global

- Leland, H.E., 1998. Agency costs, risk management, and capital structure. *Journal of Finance* 53, 1213-1243.
- Lim, T. C. 2012. Determinants of Capital Structure Empirical evidence from Financial Services listed Firms in China. *International Journal of Economics and Finance*.
- Lukas Setia Atmaja, *Manajemen Keuangan, Teori dan Praktek*, Edisi revisi, Penerbit Andi Offset, Yogyakarta, 2012.
- Machfoedz, Mas'ud, 1994, *Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earning Changes in Indonesia*, Kelola, No. 7/III.
- Madura, Jeff., & Fox, Roland. (2023). *International Financial Management*. 6th Edition. Cengage Learning: Australia
- Madura, Jeff., Haque, Hariful., & Krishnamurti, Chandrasekhar. (2022). *International Financial Management*. 2nd Edition. Cengage Learning: Australia
- Manajemen Keuangan*; Edisi 4; BPFE; 2000.
- Martono, D. Agus Harjito, *Manajemen Keuangan*, Edisi 3, Ekonisia FU UH, Yogyakarta, 2010.
- Mesquite, J.M.C. dan Lara, J.E. 2003. Capital structure and profitability: the Brazilian case, *Academy of Business and Administration Sciences Conference*, Vancouver, July 11 – 13.
- Modigliani, F. dan Miller, H. 1958. The cost of capital, corporate finance and the theory of investment, *American Economic Review*, Vol 48: 261 – 297.
- Morelec, Erwan, (2012) et al. Corporate Governance and Capital Structure Dynamics.. *The Journal of Finance*. VOL. LXVII, NO. 3 • JUNE 2012

- Mudrajad Kuncoro. 2016. *Manajemen Keuangan Internasional – Pengantar Ekonomi Dan Bisnis Global*. Yogyakarta: BPFE.
- Mulyadi. 2001. *Sistem Akuntansi Edisi Tiga*. Jakarta : Salemba Empat.
- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty: Yogyakarta
- Myers S. and N. Majluf, 1984, "Corporate Financing and Investment Decision when firms have Information Investors do not have," *Journal of Financial Economics*, 13, p. 187-221.
- Myers, S. 1977 "Determinants of Corporate Borrowing" *Journal of Financial Economics*. 5, 147-175.
- Myers, S.C. dan Majluf, N.S. 1984. Corporate financing and investment decisions when firmshave information that investors do not have, *Journal of Financial Economic*, Vol. 12: 187 – 221.
- Nikolai, Loren A., and Bazley, John D., 1990, *International Accounting*, Fifth Edition, College Division, South western Publishing Co, Cincinnati-Ohio.
- Odit, M.P, and Gobardhun, Y. 2011. The Determinants of Financial Leverage of SME's in Mauritius. *International Bussines and Economics Research Journal (IBER)*. Vol 10, 113-126
- Panno, A. 2003. " An Empirical Investigation on the Determinan af Capital Structure: the UK and Italian Experince". *Applied Financial Economics*, Vol 13, pp 97-112.
- Pawlina, Grzegorz and Luc Renneboog,m 2005, " Is Investment-Cash Flow Sensitivity Caused by Agency Cst or Asymmetric Informatin ? Evdence from the U K". *European Financial Management*, Vol 11, No. 4, pp. 483-513.

- Project Management Institute. (2017). A guide to the project management body of knowledge (PMBOK® guide) (6th ed.). Project Management Institute.
- R. Agus Sartono, *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*, Edisi 4, FE UGM, Yogyakarta, 2010.
- Reilly, F. K., & Brown, K. C. (2011). *Investment Analysis and Portfolio Management*. Cengage Learning.
- Richard A. Brealey, Stewart C. Myers dan Alan J. Marcus, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima, Erlangga, Jakarta, 2011.
- Ross, S.A. (1977), "The determination of financial structure: the incentive-signaling approach" ,*The Bell Journal of Economics*, Vol.8, pp.24-40.
- Ross, Stephen A., and Westerfield, Randolph W, and Jafe, Jeffrey, 1999, *Corporate Finance*, Fifth Edition, Mc Graw-Hill International Editions.
- Sartono, R. Agus, 1995, *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta.
- Saunders, Anthony., Cornett, Marcia Millon., & Erhemjamts, Otgontsetseg. (2023). *Financial Institutions Management: A Risk Management Approach*. 11th Edition. McGraw Hill: New York
- Schepens, Glen, (2016), Taxes and bank capital structure. *Journal Financial of Economics*. P.585-600
- Serfling, Matthew, (2017). Firing Costs and Capital Structure Decisions. *Journal of Finance*. doi.10.1111/jofi. 12403

- Sharpe, W. F., Alexander, G. J., & Bailey, J. V. (1995). Investments. Prentice Hall.
- Stephen.A Ross, Radolph W Westerfield, Bradford D Jordan, Corporate Finance Fundamentals, 8th Ed, Mc Graw Hill, 2008.
- Stiglitz, J.1974. On the Irrelevance of Corporate Financial Policy.The American Economic Review, 64(6): 851-866.
- Strebulaev, Ilya A. 2003. “Do Test of Capital Structure Theory Mean What the Say?”. Job Market Paper, London Business School.
- Stulz RM, 1990, Managerial discretion and optimal finanfing policies. J Financ Econ 26:3-27
- Sujarweni, V. Wiratna. 2020. Akuntansi Biaya. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Supriyono. 2002. Akuntansi Biaya dan Akuntansi Manajemen. Fakultas Ekonomi UGM. Yogyakarta
- Syamsuddin, Lukman. 2004. Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi: Dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan (New Edition).PT.Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Tambun, Rosmaida. 2020. Penganggaran Perusahaan, Medan: PT Rel Karir Pembelajar
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta.
- Titman, Sheridan, Roberto Wessels, March 1998. The Determinants of Capital Structure Choice. The Journal of Finance: Vol XLIII, No.1 1-19

- Trianto (2017), Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan pada PT. Bukit Asam (Persero) Tbk. Tanjung Enim,
- Turnbull, S. (2004). The financial management of risk: A guide to value-based risk management. The Institute of Chartered Accountants in England and Wales.
- Turnbull, Stuart M., 1979, Debt Capacity, Journal of Finance, Vol XXXIV, No 4, September, p. 931-939.
- Van Horne, James C., 1992, Finance Management and Policy, Ninth Edition, Prentice Hall, International Inc.
- Vohra, N. (2018). Idiosyncratic Risk and the Cross-Section of Stock Returns. Journal of Finance and Accountancy, 27, 1-12
- Weston, J. Fred, and Copeland, Thomas E., 1992, Managerial Finance, Eight Edition, Ddyden Press.
- William F. Sharpe, Gordon J. Alexander, Jefry V. Bailey; Investasi;
- Zhang, Xiang Zhi dan Sultan Iskandar Mirza, 2015. Determinants of Capital Structure of Firm in Pre-Post Financial Crisi; Efidence from China. Research Journal of Finance and Accounting. Vol 6 (12)

TENTANG PENULIS



Yunike Berry, S.M.B.,M.Sc.

Seorang Dosen Prodi Manajemen Universitas Islam 45 Bekasi, lahir di Sumatera Barat pada tanggal 8 Desember 1989. Penulis lulusan Universitas Telkom pada prodi Sarjana Manajemen Bisnis dan Tekonolgi Informatika (S.M.B) pada tahun 2011 dan melanjutkan studi Manajemen di Universitas Gadjah Mada dengan konsentrasi Manajemen Keuangan dan lulus di tahun 2015. Hingga saat ini telah menghasilkan tulisan baik berupa penelitian dalam jurnal maupun book chapter. Mata kuliah yang diampu penulis adalah manajemen keuangan, teori portofolio dan analisis investasi dan studi kelayakan bisnis.



Dr. Annisa Fitri Anggraeni., SE., MM., CIISA.,

Seorang Penulis dan Dosen Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Winaya Mukti Bandung. Lahir di Bandung, 24 Oktober 1991. Penulis merupakan anak pertama dari empat bersaudara dari pasangan Dr. H. Deden Komar Priatna., ST., SIP., MM., CHRA dan ibu Dr. Hj. Yustina Yuliasari., S.Pdi., M.Ag. ia menamatkan pendidikan program Sarjana (S1) di Universitas Pendidikan Indonesia Bandung prodi Akuntansi, menamatkan program Magister (S2) di Universitas Winaya Mukti Bandung, prodi magister manajemen dan menyelesaikan program Doktorat (S3) di Universitas Padjadjaran Bandung prodi Ilmu Akuntansi konsentrasi di bidang Sistem Informasi Akuntansi. Penulis mendapatkan sertifikasi

Certified International Information Systems Audit (CIISA) dari American Academy Project Management pada Tahun 2020.



Ir. LIESTYOWATI, ME.

Seorang Dosen Luar Biasa di berbagai Universitas Swasta di Jakarta sejak 1993 Prodi Manajemen dan Akuntansi. Sebagai Dosen Tetap pada Akadmi Telkom Jakarta, Institut Teknik Telkom Jakarta, dan Telkom University Kampus Jakarta Prodi D3 TT- Ilmu Terapan yang sebelumnya merupakan Akademi hingga saat ini. Mata Kuliah yang pernah diampu antara lain Forecasting, Manajemen Operasional, Manajemen Keuangan, Analisis Laporan Keuangan, Statistik, Kewirausahaan. Penulis juga sebagai kandidat PhD - School of Management – Universiti Sains Malaysia. Lahir di kecamatan Ngadirejo- Temanggung- Jawa Tengah , Indonesia, 27 Juli 1963. Penulis merupakan anak ketiga dari lima bersaudara dari pasangan Bapak H. Tasripin Hadisaputro dan Ibu Hj. Siti Hanifah.



Melia Wida Rahmayani, SE., M.Ak.

Seorang Penulis dan Dosen Prodi Akuntansi Universitas Majalengka. Lahir Majalengka, 29 September 1993 Majalengka. Penulis merupakan anak pertama dari dua bersaudara dari pasangan bapak H. Raden Maman Surahman S.Pd dan Hj. Sri Umiyani. ia menamatkan pendidikan program Sarjana (S1) di Universitas Majalengka prodi Akuntansi dan menyelesaikan program Pasca Sarjana (S2) di Universitas Widyatama Bandung konsentrasi di bidang Akuntansi Keuangan.

Alamat website : www.ceritadosen.com

Channel Youtube : www.youtube.com/c/CeritaDosen.



Rere Paulina Bibiana, SE. Msi.

Seorang Penulis dan Dosen Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Katolik Widya Mandira Kupang. Lahir di Deture/Ende, 18 Juli 1961. Penulis merupakan anak ke dua dari tujuh bersaudara dari pasangan Nikolaus Nobe dan Ibu Regina Dhengi. Ia menamatkan pendidikan program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi di Universitas Merdeka Malang tahun 1995, dan menyelesaikan Magister Akuntansi pada Universitas Diponegoro Semarang tahun 2023.



Sunaryono, S.E., M.M.

Seorang Penulis dan Dosen Prodi Komputerisasi Akuntansi pada Institut Bisnis dan Ekonomi Indonesia (IBEI) Pontianak. Lahir di Kalimantan Barat, 07 November 1978. Penulis merupakan anak pertama dari tiga bersaudara dari pasangan bapak Wahono dan Ibu Nursimah. ia menamatkan pendidikan program Sarjana (S1) di Universitas Panca Bhakti Pontianak prodi Akuntansi dan menyelesaikan program Pasca Sarjana (S2) di Universitas Tanjungpura Pontianak prodi Manajemen konsentrasi di bidang Manajemen Keuangan.

LATIEF Z. NUR, SE, MM.

Penulis adalah Staf Pengajar pada Prodi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka. Lahir di Majalengka. Penulis merupakan anak ketiga dari enam bersaudara dari pasangan bapak H. R. M. Nur Effendi (alm) dan Ibu Hj. Tuti Muto'ah (almh). ia menamatkan pendidikan program Sarjana (S1) di Universitas Terbuka Jakarta prodi Manajemen dan menyelesaikan program Pasca Sarjana (S2) di STIE IPWI Jakarta, prodi Manajemen Konsentrasi Manajemen Keuangan.

**Maria B. Mawarni G. Wutun, SE, M.M.**

Penulis adalah dosen mata kuliah Penganggaran Perusahaan Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Katolik Widya Mandira Kupang. Lahir di Kupang (NTT), 03 September 1983. Penulis merupakan seorang ibu dari anak Joseph Joya Juan Diego Asa serta merupakan anak pertama dari empat bersaudara pasangan Bapak Herman Y. L. Wutun dan Ibu Petronela Peni Sanga yang menamatkan Program Sarjana pada Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Widya Mandira Kupang tahun 2006 dan Program Magister Manajemen pada Universitas Katolik Atma Jaya Jakarta tahun 2013.



Marselinus Asri.

Dosen Tetap Universitas Atma Jaya Makassar, Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Pengajar pada program Sarjana Akuntansi dan Program Magister Akuntansi Universitas Atma Jaya Makassar Bersama Dosen UNHAS, UNISMUH Makassar, STIEM Bongaya, UMI Makassar, UNISMUH Palopo, dan ATMA JAYA Makassar tergabung dalam Institute of Public Accountability and Transparency atau Institut Transparansi dan Akuntabilitas Publik (INSPIRING). LSM yang bertujuan memberi pengetahuan, pelatihan dan pendampingan demi akuntabilitas dan transparansi dana publik yang dikelola oleh pemerintah daerah.



Akbar Azis, S.E., M.M.

Seorang Penulis dan Dosen Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sulawesi Barat. Lahir di Pinrang, 03 Juli 1986 Sulsel. Penulis merupakan anak keempat dari empat bersaudara dari pasangan bapak Azis Nawi dan Ibu A. Mardiana. Ia menamatkan pendidikan program Sarjana (S1) di Universitas Muslim Indonesia prodi manajemen konsentrasi manajemen keuangan dan menyelesaikan program Pasca Sarjana (S2) di Universitas Hasanuddin prodi sains manajemen konsentrasi manajemen keuangan. Saat ini penulis melanjutkan pendidikan Doktor (S3) di Universitas Hasanuddin, prodi doktor ilmu manajemen konsentrasi manajemen keuangan.

Penerbit :

PT. Sonpedia Publishing Indonesia

Buku Gudang Ilmu, Membaca Solusi
Kebodohan, Menulis Cara Terbaik
Mengikat Ilmu. Everyday New Books

SONPEDIA.COM
PT. Sonpedia Publishing Indonesia

Redaksi :

Jl. Kenali Jaya No 166

Kota Jambi 36129

Tel +6282177858344

Email: sonpediapublishing@gmail.com

Website: www.sonpedia.com