

Agung Anggoro Seto, S.E., M.Si, dkk

Manajemen Keuangan dan Bisnis

**SONPEDIA**  
Publishing Indonesia



# MANAJEMEN KEUANGAN dan Bisnis

Teori dan Implementasi

Agung Anggoro Seto, S.E., M.Si, Fathihani, S.E., M.M., CPFM  
Dr. Imam Nazarudin Latif, S.E.M.Si. Akt. CA  
Lestari, S.E., Ak., M.Ak, Dr. Ovi Hamidah Sari, S.E., M.M  
Sigit Mareta, S.E., M.Ak, Maria Imelda Novita Susiang, S.S., M.M  
Andi Indrawati, S.E., M.M, Ak, Zulkifli, S.E., M.M  
Nining Purwatmini, Ir., M.M, Bahri Kamal, SE, MM, CMA  
Aditya Rian Ramadhan, S.E., M.M

Penerbit: **SONPEDIA**  
Publishing Indonesia

# MANAJEMEN KEUANGAN DAN BISNIS

(Teori dan Implementasi)

**Penulis :**

Agung Anggoro Seto, S.E., M.Si  
Fathihani, S.E., M.M., CPFM  
Dr. Imam Nazarudin Latif, S.E.M.Si., Akt.CA  
Lestari, S.E., Ak., M.Ak  
Dr. Ovi Hamidah Sari, S.E., M.M  
Sigit Mareta, S.E., M.Ak  
Maria Imelda Novita Susiang, S.S., M.M  
Andi Indrawati, S.E., M.M., Ak  
Zulkifli, S.E., M.M  
Nining Purwatmini, Ir., M.M  
Bahri Kamal, SE, MM., CMA  
Aditya Rian Ramadhan, S.E., M.M

**Penerbit:**

**SONPEDIA**  
Publishing Indonesia

# **MANAJEMEN KEUANGAN DAN BISNIS**

(Teori dan Implementasi)

## **Penulis :**

Agung Anggoro Seto, S.E., M.Si  
Fathihani, S.E., M.M., CPFM  
Dr. Imam Nazarudin Latif, S.E.M.Si., Akt.CA  
Lestari, S.E., Ak., M.Ak  
Dr. Ovi Hamidah Sari, S.E., M.M  
Sigit Mareta, S.E., M.Ak  
Maria Imelda Novita Susiang, S.S., M.M  
Andi Indrawati, S.E., M.M., Ak  
Zulkifli, S.E., M.M  
Nining Purwatmini, Ir., M.M  
Bahri Kamal, SE, MM., CMA  
Aditya Rian Ramadhan, S.E., M.M

**ISBN : 978-623-09-2257-2 (PDF)**

## **Editor:**

Sepriano, M.Kom  
Efitra, S.Kom., M.Kom

## **Penyunting :**

Andra Juansa

## **Desain sampul dan Tata Letak:**

M. Yusuf, S.Kom., M.S.I

## **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, Februari 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 Tuhan yang Maha Esa, Tim penulis dapat menyelesaikan penulisan *e-book* berjudul ***Manajemen Keuangan dan Bisnis (Teori dan Implementasi)***. Tidak lupa kami ucapkan bagi semua pihak yang telah membantu dalam penerbitan buku ini.

Buku ini dirancang oleh para dosen ekonomi sekaligus praktisi bisnis sesuai bidang keilmuan, pengalaman dan hasil penelitian, disusun secara sistematis menyajikan materi cukup lengkap, mulai dari pengetahuan teori dasar, penerapan dan implementasi bagaimana mengelolah keuangan dalam bisnis.

Harapan dengan membaca buku ini, para pembaca mendapatkan banyak ilmu dan pengetahuan pengambil keputusan dalam manajemen keuangan bisnis. Anda dapat mempelajari tentang tujuan perusahaan dan berbagai teknik analisis yang terkait dengan peran manajemen keuangan dan bagaimana teknik tersebut digunakan dalam manajemen keuangan bisnis modern.

Buku ini mungkin masih terdapat kekurangan dan kelemahan. Oleh karena itu, saran dan kritik para pemerhati sungguh penulis harapkan. Semoga buku ini bermanfaat bagi para pembaca khususnya yang sedang mempelajari ilmu bidang manajemen keuangan dan bisnis.

Jambi, Februari 2023

**Tim Penulis**

## DAFTAR ISI

<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>iii</b>
BAGIAN 1 PENGANTAR DASAR-DASAR KEUANGAN .....	1
BAGIAN 2 STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN .....	13
BAGIAN 3 LAPORAN KEUANGAN.....	27
BAGIAN 4 PENDANAAN PERUSAHAAN.....	40
BAGIAN 5 ANALISIS HUBUNGAN BIAYA, VOLUME DAN LABA .....	55
BAGIAN 6 ANALISIS POSISI, KONDISI, DAN KINERJA KEUANGAN .....	81
BAGIAN 7 KINERJA KEUANGAN BERBASIS VALUE ADDED.....	95
BAGIAN 8 KINERJA KEUANGAN BERBASIS FINANCIAL DISTRESS.....	106
BAGIAN 9 PENGELOLAAN MODAL KERJA DAN KAS PERUSAHAAN .....	121
BAGIAN 10 PENGELOLAAN PIUTANG DAN PERSEDIAAN.....	139
BAGIAN 11 PENGARUH WAKTU TERHADAP NILAI MATA UANG .....	157
BAGIAN 12 MERGER & ACQUISITION .....	170
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>179</b>
<b>TENTANG PENULIS .....</b>	<b>189</b>

# BAGIAN 1

## PENGANTAR DASAR-DASAR KEUANGAN

(Agung Anggoro Seto, S.E., M.Si)

### A. DEFINISI DAN LINGKUP KEUANGAN

Kehidupan manusia tidak dapat dilepaskan dari penggunaan uang sebagai alat transaksi perdagangan maupun pemenuhan kebutuhan sehari-hari. Uang secara umum didefinisikan sebagai alat tukar yang diterbitkan oleh pemerintah, uang terdiri atas beberapa jenis seperti uang kartal dan giral. Dalam proses penerbitannya uang diterbitkan oleh bank yang telah ditunjuk oleh pemerintah di suatu negara, dalam kasus di Indonesia, pihak yang dapat menerbitkan uang adalah Bank Indonesia.

Untuk mencapai tujuan penerbitannya penggunaan uang berada dalam suatu sistem yang dikenal dengan istilah keuangan. Keuangan merupakan sistem yang terdiri dari sirkulasi uang, persetujuan kredit, keputusan investasi serta provisi atas fasilitas-fasilitas perbankan (Brigham and Houston, 2018). Berdasarkan definisi tersebut, keuangan dapat dikatakan sebagai sistem yang sangat luas, hal ini dikarenakan keuangan ada dalam setiap lini kehidupan masyarakat mulai dari kehidupan rumah tangga dimana sirkulasi uang digunakan untuk membiayai kebutuhan sehari-hari sampai dengan skala yang cukup besar seperti penggunaan uang dalam lingkup perusahaan

multinasional maupun untuk transaksi-transaksi keuangan lintas negara.

Oleh karena luasnya cakupan manajemen keuangan, para ahli keuangan umumnya membagi keuangan ke dalam beberapa lingkup atau area. Beberapa lingkup atau area yang umumnya menggunakan manajemen keuangan diantaranya:

### **1. Keuangan perusahaan**

Keuangan perusahaan meliputi sistem yang mengatur bagaimana suatu perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan yang efektif dan efisien serta mampu menggunakan sumber pendanaan tersebut untuk memenuhi kebutuhan sehari-hrinya seperti pembelian aset yang digunakan untuk operasional perusahaan dengan tujuan akhir adalah memperoleh keuntungan dan memaksimalkan nilai perusahaan.

### **2. Investasi**

Keuangan dalam lingkup investasi mencakup berbagai keputusan yang dapat diambil oleh investor berkaitan dengan instrumen investasi seperti saham dan obligasi. Keputusan-keputusan dalam investasi meliputi : bagaimana investor dapat menilai masing-masing instrument investasi yang menguntungkan, bagaimana investor dapat membentuk portofolio (kumpulan dari beberapa instrument investasi yang dijadikan satu) yang bertujuan membatasi risiko dengan harapan memperoleh imbal hasil (return) yang tinggi, bagaimana investor dapat melakukan analisis

pasar yaitu investor mampu memprediksi kondisi pasar dan mengatasi hal-hal yang tidak menguntungkan seperti perubahan kondisi pasar dan perilaku investor lainnya.

### **3. Pasar modal**

Pasar modal adalah pasar dimana sekuritas seperti obligasi dan saham diperdagangkan. Keuangan dalam lingkup pasar modal mencakup berbagai pengetahuan yang berhubungan dengan sumber modal perusahaan seperti investor, lembaga keuangan yang menyediakan modal perusahaan, perusahaan investasi, reksadana, saham dan bank-bank investasi lainnya. Selain itu keuangan dalam lingkup pasar modal juga mencakup pengetahuan mengenai instrument sekuritas seperti saham, obligasi, reksadana mulai dari definisi, hingga mekanisme transaksi, penentuan harga dan factor-faktor yang mempengaruhinya.

### **4. Keuangan rumah tangga**

Rumah tangga merupakan entitas terkecil dari suatu masyarakat yang berisikan beberapa orang pribadi yang memiliki hubungan kekeluargaan. Keuangan dalam rumah tangga meliputi perencanaan sumber sumber pendapatan dan alokasi dan penggunaan pendapatan tersebut untuk keperluan rumah tangga. Keuangan rumah tangga saat ini menjadi isu yang sangat penting karena keberhasilan pengelolaan keuangan rumah tangga akan berdampak pada kesejahteraan masyarakat itu sendiri.

## **B. KEUANGAN DALAM ORGANISASI BISNIS**

Tujuan pengelolaan keuangan (manajemen keuangan) pada dasarnya adalah untuk mengoptimalkan biaya dan memperbesar laba sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Tujuan ini sejalan dengan tujuan bisnis yang lebih mengutamakan pencapaian laba untuk memperkaya pemilik (owner). Oleh karena itulah keuangan umumnya lebih dominan diterapkan dalam organisasi bisnis, meskipun dalam organisasi non bisnis (non profit oriented) juga menerapkan manajemen keuangan namun tidak sedominan penerapan dalam Organisasi bisnis.

Organisasi bisnis adalah kesatuan sosial yang bekerjasama dalam pengelolaan usaha/bisnis dan memiliki tujuan yang sama yaitu memperoleh keuntungan dan meningkatkan kekayaan dari usaha yang dijalankan. Di Indonesia, organisasi bisnis ini setidaknya dibagi menjadi empat jenis yaitu:

### **1. Perusahaan Perorangan**

Perusahaan perorangan merupakan jenis organisasi bisnis yang memiliki skala paling kecil. Perusahaan perorangan umumnya dimiliki oleh satu orang (pemilik) dimana pemilik memiliki tanggung jawab yang tidak terbatas atas semua kekayaan dan utang perusahaan. Pendirian perusahaan perseorangan cukup mudah karena perusahaan jenis ini tidak perlu berbadan hukum. Selain pendiriannya yang mudah, perusahaan perorangan juga memiliki beberapa kelebihan seperti pembebanan pajak yang lebih rendah dan tidak terpisah seperti perusahaan terbatas serta

jika dibutuhkan pengambilan keputusan umumnya perusahaan perorangan akan lebih mudah dalam mengambil keputusan. Disisi lain perusahaan perorangan juga memiliki kelemahan diantaranya pemilik yang memiliki tanggung jawab yang tidak terbatas, keterbatasan dalam hal permodalan dimana pemilik merupakan satu satunya sumber permodalan, jika ingin mendapatkan modal dari pihak lain, perusahaan perseorangan perlu meyakinkan kreditur tersebut karena berinvestasi di perusahaan perorangan bagi sebagian orang tidak semenarik jika berinvestasi di perusahaan lainnya seperti perusahaan terbatas.

## **2. Perusahaan Persekutuan**

Perusahaan persekutuan atau CV adalah bentuk usaha yang dimiliki oleh dua orang atau lebih dengan tanggung jawab yang berbeda. Pada perusahaan persekutuan umumnya terdapat dua tipe anggota/pemilik yaitu anggota terbatas yang tidak bertanggung jawab secara pribadi atas utang yang dimiliki oleh persekutuan dan anggota umum yang memiliki tanggung jawab yang tidak terbatas atas utang perusahaan. Keunggulan organisasi bisnis ini dibandingkan dengan perusahaan perorangan adalah potensi untuk mendapatkan modal yang lebih besar karena terdapat dua mitra yang dapat dijadikan sumber modal atau membantu dalam mencari sumber permodalan.

## **3. Perseroan (Korporasi)**

Perseroan atau korporasi adalah bentuk usaha yang secara hukum terpisah dari pemiliknya (Van, James and Wachowicz, 2005).

Oleh karena secara hukum terpisah dari pemiliknya maka hal inilah yang membatasi tanggung jawab pemilik atas kerugian perusahaan artinya bahwa pemilik hanya bertanggung jawab sebatas modal yang diinvestasikannya. Selain itu kelebihan lain dari perseroan adalah kepemilikan berupa saham dapat dialihkan dengan cukup mudah dan organisasi bisnis ini lebih mudah untuk mendapatkan modal dari berbagai investor. Selain kemudahan tersebut, perseroan juga memiliki beberapa kelemahan seperti pengenaan pajak ganda yaitu pajak bagi investor pribadi dan perseroan dan untuk mendirikan perseroan relatif lebih sulit dibandingkan perusahaan perseorangan hal ini karena sifat perseroan yang berbadan hukum sehingga pendiriannya memerlukan legalitas dari instansi terkait.

#### **4. Perseroan Terbatas (PT)**

Perseroan Terbatas (PT) merupakan bentuk persekutuan yang menjalankan kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal yang berasal dari saham yang sewaktu-waktu kepemilikannya dapat diperjualbelikan tanpa harus melakukan pembubaran perusahaan (Adrian Sutedi, 2015). Kelebihan organisasi bisnis ini dibandingkan organisasi bisnis lainnya adalah kemudahannya dalam memperoleh dana dan tanggung jawab yang terbatas dari pemilik yaitu hanya sebesar modal yang disetorkan. Adapun kekurangannya adalah untuk mendirikan perseroan terbatas tidaklah mudah dibutuhkan proses yang cukup panjang jika

dibandingkan dengan bentuk organisasi lainnya seperti perusahaan perseorangan.

Keempat jenis organisasi bisnis ini umumnya menerapkan manajemen keuangan dalam setiap keputusannya terutama keputusan yang berhubungan dengan keputusan manajemen keuangan yang akan dibahas pada bagian berikutnya.

### **C. KEPUTUSAN MANAJEMEN KEUANGAN DALAM ORGANISASI BISNIS**

Setelah mengetahui jenis-jenis organisasi bisnis yang ada, maka perlu juga diketahui bagaimana manajemen keuangan berperan dalam keputusan-keputusan organisasi bisnis tersebut. Secara umum terdapat beberapa keputusan penting manajemen keuangan dalam organisasi bisnis diantaranya:

#### **1. Penganggaran modal**

Penganggaran modal merupakan proses untuk menilai dan memutuskan investasi dari berbagai kegiatan atau proyek yang mungkin diambil atau dijalankan oleh perusahaan (Armereo, Marzuki and Seto, 2020). Setiap entitas bisnis ketika dihadapkan pada tawaran suatu kegiatan/proyek tentunya akan dilakukan proses penilaian kelayakan apakah kegiatan tersebut layak dijalankan oleh perusahaan atau justru tidak layak dikarenakan secara ekonomi mungkin tidak menguntungkan. Ketika

perusahaan berada pada kondisi ini, peran manajemen keuangan sangat diperlukan sebagai penilai terkait penganggaran modal. Hal ini dikarenakan dalam manajemen keuangan tersedia beberapa teknik analisis penganggaran modal yang dapat digunakan untuk membantu manajer keuangan maupun pimpinan perusahaan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan penganggaran modal.

## **2. Manajemen Modal Kerja**

Modal kerja merupakan keseluruhan dana yang diperlukan untuk menghasilkan laba pada tahun berjalan (Kamarudin, 2006). Manajemen modal kerja menjadi sangat penting bagi organisasi bisnis karena hampir sebagian besar waktu manajer keuangan dihabiskan untuk mengelola keuangan perusahaan sehari-hari (modal kerja) dan kecenderungan perbandingan aktiva lancar perusahaan yang menjadi modal kerja lebih dari setengah total aktiva (Weston and Brigham, 2004). Keputusan yang berkaitan dengan modal kerja bagi suatu organisasi bisnis meliputi keputusan dalam pengelolaan keuangan sehari-hari.

## **3. Struktur Pendanaan**

Keputusan yang berkaitan dengan struktur pendanaan adalah keputusan untuk menentukan sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan dalam kegiatan operasionalnya (Armereo, Marzuki and Seto, 2020). Setelah memutuskan untuk menjalankan suatu investasi atau proyek, perusahaan kemudian akan dihadapkan pada penentuan struktur pendanaan atau

struktur modal, apakah murni menggunakan modal sendiri secara keseluruhan, atau justru sebaliknya menggunakan modal asing seluruhnya atau menggunakan proporsi tertentu antara modal sendiri dan modal asing. Penentuan struktur pendanaan ini sangat penting karena berkaitan dengan kecukupan modal, biaya modal dan proyeksi laba yang akan diperoleh oleh perusahaan. Manajemen keuangan menyediakan teknik penentuan struktur pendanaan (capital structure) yang dalam membantu manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pendanaan.

#### **4. Keputusan Investasi**

Investasi adalah penggunaan sumber dana atau sumber daya yang dialokasikan pada sejumlah aset tertentu (Tandelilin, 2010). Keputusan investasi baik dalam aktiva tetap berwujud maupun yang tidak berwujud menjadi sangat penting bagi perusahaan dikarenakan untuk mengefisiensikan biaya dan anggaran modal. Sebagai contoh ketika perusahaan memutuskan akan membeli/berinvestasi pada aset tetap, perusahaan terlebih dahulu harus memikirkan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan dan ketersediaan anggaran, selain itu juga harus dinilai apakah aset yang akan dibeli memiliki nilai ekonomis bagi perusahaan. Untuk memutuskan hal tersebut umumnya ditentukan berdasarkan pertimbangan manajemen keuangan, karena di manajemen keuangan terdapat analisis investasi pada aktiva tetap dan tidak tetap.

#### D. KETERKAITAN TUJUAN KEUANGAN DAN TUJUAN PERUSAHAAN

Kehadiran keuangan sebagai suatu ilmu tentunya memiliki tujuan yang hendak dicapai. Begitu juga dengan keberadaan perusahaan yang beroperasi tentu memiliki tujuan tertentu. Perusahaan terutama perusahaan yang sifatnya profit orientied seringkali dipersepsikan oleh sebagian kalangan beroperasi dengan tujuan untuk mendapatkan laba semaksimal mungkin. Persepsi ini tidaklah salah namun dianggap kurang tepat jika ditelisik lebih dalam lagi. Hal ini dikarenakan beberapa pendapat pakar dan ahli keuangan yang telah membuktikan bahwa pencapaian laba atau keuntungan yang besar bukanlah menjadi tolak ukur keberhasilan utama operasional perusahaan. Hal ini dikarenakan beberapa faktor seperti (Sudana, 2019):

1. Pencapaian laba yang tinggi belum mempertimbangkan dimensi waktu dan memiliki kecenderungan orientasi jangka pendek.
2. Terdapat banyak terminologi laba seperti laba kotor, laba operasi, laba non operasi, laba sebelum pajak dll. sehingga memungkinkan terjadinya terminologi ganda.
3. Pencapaian laba maksimum belum mempertimbangkan faktor risiko sehingga laba yang tinggi tidak serta merta menjadi tolak ukur.

4. Pencapaian laba yang maksimum belum mempertimbangkan tanggung jawab sosial perusahaan.

Selain pendapat tersebut, hal lainnya yang membuktikan bahwa pencapaian laba yang tinggi bukan merupakan tujuan utama perusahaan adalah asumsi pada contoh kasus berikut ini, sebagai contoh misalnya sebuah perusahaan ingin meningkatkan labanya maka dengan mudah hal ini dapat dicapai melalui penambahan modal yang bersumber dari hutang atau penerbitan saham. Jika telah mendapat penambahan modal maka perusahaan dapat meningkatkan penjualan sehingga potensi penambahan laba baik laba operasi maupun laba bersih akan tercapai. Namun apakah ini baik dan sesuai dengan tujuan perusahaan?... tentu jawabannya kurang tepat. Hal ini dikarenakan penambahan laba yang didapat dari penambahan hutang atau penerbitan saham akan memperbesar rasio hutang perusahaan dan memperkecil rasio earning per share perusahaan jika tidak diimbangi dengan peningkatan jumlah saham yang beredar.

Oleh karena itulah berbagai ahli menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan bukanlah untuk memaksimalkan laba melainkan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik melalui peningkatan nilai perusahaan (Ross *et al.*, 2004; Sudana, 2019; Effendi *et al.*, 2022). Nilai perusahaan tercermin dari tinggi rendahnya harga saham perusahaan di pasar. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka dapat diasumsikan bahwa nilai perusahaan dalam jangka pendek mengalami peningkatan begitu juga sebaliknya. Nilai perusahaan

dianggap tepat sebagai indikator keberhasilan suatu perusahaan mencapai tujuannya dikarenakan beberapa faktor seperti (Sudana, 2019):

- a. Nilai perusahaan menggambarkan besar kecilnya keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham dalam jangka panjang.
- b. Nilai perusahaan dinilai telah mempertimbangkan faktor risiko.
- c. Maksimisasi nilai perusahaan dinilai telah berdasarkan arus kas perusahaan dan bukan sekedar laba perusahaan.
- d. Memaksimalkan nilai perusahaan dianggap telah mempertimbangkan faktor tanggung jawab sosial perusahaan.

Jika dihubungkan dengan tujuan keuangan, keberadaan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan pemilik baru akan tercapai jika tujuan keuangan melalui keputusan-keputusannya dapat tercapai. Sebagai contoh ketika keputusan investasi perusahaan berjalan baik dimana keputusan ini telah mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti risiko dan tanggung jawab sosial maka investasi perusahaan secara tidak langsung akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itulah sangat penting bagi manajemen perusahaan melakukan pengelolaan keuangan yang baik untuk mencapai tujuan perusahaan.

## BAGIAN 2

### STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN

(Fathihani, S.E., M.M., CPFM)

#### A. DEFINISI STRUKTUR MODAL

Struktur modal merupakan gabungan dari seluruh sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan, perbandingan dari hutang jangka panjang dengan modal perusahaan. Struktur modal adalah kombinasi gabungan dari semua item di sisi kanan neraca sumber pendanaan perusahaan (Riyanto, 2001). Berbeda dengan struktur keuangan, struktur modal merupakan beban permanen yang mencerminkan hutang dan ekuitas jangka panjang, sedangkan struktur keuangan mencerminkan saldo semua hutang (baik jangka panjang maupun jangka pendek). Struktur modal adalah kombinasi atau proporsi pendanaan jangka panjang dan permanen perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen, dan saham biasa. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perbandingan atau keseimbangan antara utang jangka panjang dan ekuitas yang dapat disebut dengan rasio utang terhadap ekuitas jangka panjang atau leverage keuangan, yang digunakan perusahaan untuk mencapai stabilitas keuangan dan memastikan kelangsungan hidup suatu perusahaan.

## B. TEORI STRUKTUR MODAL

Teori struktur modal menjelaskan perubahan struktur modal yang mempengaruhi nilai perusahaan (sebagaimana tercermin dalam harga saham perusahaan) jika keputusan investasi dan kebijakan dividen tetap konstan. Dengan kata lain, jika suatu perusahaan mengganti sebagian ekuitasnya dengan hutang (atau sebaliknya), harga saham akan berubah. Jika sebuah perusahaan tidak mengubah keputusan keuangan lainnya, itu berarti tidak memiliki struktur modal terbaik. Semua struktur modal bagus, namun struktur modal terbaik dicapai ketika perubahan struktur modal ternyata mengubah dan memaksimalkan nilai perusahaan dan harga saham. Struktur modal dapat diukur dengan rasio Debt to Total Assets yang dirumuskan:

$$DER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Teori struktur modal ada tiga macam pendekatan teori, yaitu:

### 1. Pendekatan laba operasi bersih

Pendekatan pendapatan operasi bersih diusulkan oleh David Durand pada tahun 1952. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa investor akan bereaksi berbeda terhadap penggunaan obligasi korporasi.

$$K_o = \frac{O}{V}$$

dimana:

$K_o$  = Return bersih perusahaan  
(sebesar biaya modal rata-rata minimal)

$O$  = Laba operasi bersih

$V$  = Total nilai perusahaan

Pendekatan ini menyatakan bahwa biaya modal rata-rata seimbang dan konstan terlepas dari tingkat utang perusahaan. Sebagai ilustrasi:

- Diasumsikan biaya pinjaman konstan.
- Setiap peningkatan *leverage* oleh anggota dianggap sebagai peningkatan risiko perusahaan.

Ini berarti semakin banyak hutang yang diambil perusahaan, semakin sedikit keuntungan yang diterima pemegang saham.

Oleh karena itu, tingkat keuntungan yang diminta oleh pemegang saham meningkat seiring dengan meningkatnya risiko perusahaan yang mengubah biaya modal rata-rata tertimbang.

## 2. Pendekatan tradisional

Pendekatan tradisional mengasumsikan bahwa penggunaan *leverage* keuangan (hutang dibagi ekuitas) akan secara optimal mengubah struktur modal dan meningkatkan nilai keseluruhan perusahaan.

$$k_e = \frac{E}{S}$$

di mana :

$k_e$  = Return saham biasa

E = Laba utk pemegang saham  
biasa (  $E = O - I$  )

S = Nilai pasar saham biasa  
beredar

Dengan menggunakan pendekatan tradisional, kita dapat mencapai struktur modal yang optimal, yaitu struktur dengan total biaya modal terendah dan harga saham tertinggi. Hal ini disebabkan berubahnya tingkat kapitalisasi perusahaan.

### 3. Pendekatan Modigliani-Miller

Teori ini berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi perusahaan, di mana ada dua jenis yaitu:

- Teori MM Tanpa Pajak

Teori struktur modal modern yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller (teori MM). Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

$$V_L = V_U = \frac{\text{EBIT}}{\text{WACC}} = \frac{\text{EBIT}}{K_{SU}} ; \text{dimana } V = D + S$$

- $V_L$  = Nilai perusahaan yang menggunakan hutang (Leverage Firm)
- $V_U$  = Nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Unlevered Firm) atau perusahaan menggunakan 100% modal sendiri
- EBIT = Earning Before Interest and Tax
- $K_{SU}$  = Keuntungan yang disyaratkan pada saham Unlevered Firm
- WACC = Weighted Average Cost of Capital
- $V$  = Nilai perusahaan
- $D$  = Hutang (Debt)
- $S$  = Modal sendiri (Stock)

MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka (Brigham dan Houston, 2001, p.31) yaitu:

- a) Tidak terdapat *agency cost*
- b) Tidak ada pajak
- c) Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan
- d) Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan

- e) Tidak ada biaya kebangkrutan
  - f) *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang
  - g) Para investor adalah *price-takers*
  - h) Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (*market value*)
- Teori MM dengan Pajak

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah yang berarti merupakan aliran kas keluar. Utang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

$$V_L = V_U + T.D$$

$V_L$  = nilai perusahaan yang menggunakan hutang (levered firm)

$V_U$  = nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang (unlevered firm)

T = pajak

D = hutang

Nilai perusahaan yang sama sekali tidak menggunakan hutang sama dengan nilai modal sendiri perusahaan tersebut.

$$S = V_u = [EBIT (1-T)] / K_S U$$

### C. KOMPONEN STRUKTUR MODAL

Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri dari atas beberapa komponen (Riyanto,2001), yaitu :

## 1. Modal asing/hutang jangka panjang (*Long-Term Debt*)

Utang atau ekuitas jangka panjang adalah ekuitas utang jangka panjang, biasanya sepuluh tahun atau lebih. Hutang jangka panjang ini biasanya digunakan untuk membiayai perluasan usaha (ekspansi) atau modernisasi usaha dikarenakan kebutuhan modal untuk keperluan ini besar. Komponen utang jangka panjang, yaitu:

- Hutang Hipotik (*mortgage*), merupakan bentuk hutang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan) kecuali kapal dengan bunga, jangka waktu dan cara pembayaran tertentu.
- Obligasi (*bond*), adalah surat berharga atau sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

Semakin tinggi proporsi modal asing/pinjaman jangka panjang dan bunga jatuh tempo, semakin tinggi. Bagi kreditor, lebih cenderung mempertaruhkan uang yang diinvestasikan di perusahaan dengan kerugian.

## 2. Modal Sendiri (*Shareholder Equity*)

Saham adalah modal yang diperoleh dari pemilik perusahaan dan tertanam dalam perusahaan tanpa batas waktu. Modal itu sendiri

berasal dari sumber internal dan eksternal. Sumber internal berasal dari laba yang dihasilkan perusahaan, sedangkan sumber eksternal berasal dari pemilik perusahaan. Komponen modal itu sendiri terdiri dari:

- Modal saham, merupakan tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas (PT), di mana modal saham terdiri dari Saham biasa (*Common Stock*) dan Saham Preferen (*Preferred Stock*).
- Laba ditahan, merupakan sisa laba dari keuntungan yang tidak dibayarkan sebagai deviden.
- Cadangan, merupakan cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri adalah cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, dan cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum).

Komponen modal sendiri ini merupakan modal risiko perusahaan, baik risiko usaha maupun risiko kerugian lainnya. Dalam keadaan apa pun, saham tidak tunduk pada jaminan atau kewajiban apa pun untuk membayar kembali, juga tidak ada kepastian kapan modal disetor akan dibayar kembali. Oleh karena itu, setiap bisnis membutuhkan modal minimum yang diperlukan untuk memastikan kelangsungan bisnis.

## D. ARTI PENTING STRUKTUR MODAL

Pentingnya struktur modal ini terutama disebabkan adanya perbedaan karakteristik antar jenis/sumber modal. Perbedaan karakteristik antara jenis/sumber modal secara umum mempengaruhi dua aspek penting dalam kehidupan usaha yaitu, kemampuan untuk menghasilkan laba, dan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang/kewajiban jangka panjangnya.

Struktur modal pada umumnya diperlukan dalam perusahaan (Riyanto,2001), yaitu :

1. Pada waktu mengorganisir atau mendirikan perusahaan baru.
2. Pada waktu membutuhkan tambahan modal baru untuk perluasan atau ekspansi.
3. Pada waktu diadakan konsolidasi baik dalam bentuk “merger” atau “amalgation” dengan perusahaan-perusahaan lain yang sudah ada.
4. Pada waktu dijalankan penyusunan kembali struktur modal (*recapitalization*), pada waktu mengadakan perubahan-perubahan fundamental dalam struktur modal (*debt readjustment*) dan pada waktu dijalankan perbaikan-perbaikan dari keseluruhan struktur modal (*financial reorganization*).

## E. FAKTOR YANG MEMPENGARUHI

Faktor-faktor yang mempengaruhi dalam pengambilan keputusan struktur modal perusahaan, yaitu (Brigham dan Houston : 2001):

### 1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil mendapatkan lebih banyak kredit daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil, dan dapat lebih aman menanggung biaya tetap yang lebih tinggi.

### 2. Struktur Aktiva

Perusahaan dengan aset yang cocok untuk jaminan pinjaman cenderung menggunakan uang pinjaman dalam jumlah besar. Aset Multi guna yang dapat digunakan di banyak bisnis adalah agunan yang bagus, tetapi aset yang digunakan untuk tujuan tertentu adalah agunan yang buruk.

### 3. Leverage Operasi

Perusahaan dengan leverage operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan, karena perusahaan dengan leverage operasi lebih kecil akan mempunyai tingkat risiko bisnis yang lebih kecil.

### 4. Tingkat Pertumbuhan (aktiva)

Perusahaan yang berkembang pesat banyak mengandalkan modal eksternal. Selain itu, biaya penerbitan saham biasa lebih tinggi daripada biaya penerbitan obligasi, membuat perusahaan lebih bergantung pada leverage. Namun, pada saat yang sama, perusahaan yang tumbuh cepat sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih besar dan cenderung kurang tertarik pada modal eksternal.

## 5. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang relatif kecil, karena perusahaan yang sangat menguntungkan memang tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan hutang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal.

## 6. Pajak

Bunga adalah biaya yang dapat dikurangkan dari pajak dan pengurangan tersebut sangat berharga untuk bisnis yang dikenakan tarif pajak yang tinggi. Semakin tinggi tarif pajak perusahaan, semakin besar keuntungan menggunakan leverage.

## 7. Pengendalian

Posisi dominan manajemen dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Jika manajemen saat ini memiliki hak suara untuk mengendalikan perusahaan (memiliki lebih dari 50% saham) tetapi tidak memiliki hak untuk membeli saham lagi, mereka dapat mencari pembiayaan utang baru. Anda dapat memilih. Namun, jika utangnya terlalu rendah, manajemen menghadapi risiko akuisisi. Oleh karena itu, pertimbangan pengendalian tidak selalu mensyaratkan penggunaan hutang dan ekuitas, karena jenis ekuitas yang dilindungi oleh manajemen akan bervariasi dalam keadaan yang berbeda.

## 8. Sikap Manajemen

Manajemen dapat membuat penilaian independen tentang struktur modal yang sesuai. Beberapa tim manajemen cenderung lebih konservatif daripada yang lain dan karena itu menggunakan lebih sedikit hutang daripada rata-rata perusahaan di industri mereka, sementara yang lain mencapai pengembalian tertinggi dengan cenderung menggunakan banyak hutang.

## 9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemeringkat

Bahkan jika manajemen menganalisis faktor daya ungkit perusahaan mereka yang sesuai, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering memengaruhi keputusan tentang struktur keuangan. Dalam kebanyakan kasus, perusahaan mendiskusikan struktur modal mereka dengan pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat dan memperhatikan umpan balik yang mereka terima.

## 10. Fleksibilitas Keuangan

Kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk. Para manajer mengetahui bahwa penyediaan modal yang mantap diperlukan untuk operasi yang stabil.

## F. CONTOH SOAL

1. Perusahaan DHONI (D) dan perusahaan RAMA (R) sama persis kecuali bahwa D tidak menggunakan hutang dan R mempunyai

hutang Rp 100 juta dengan bunga 10%. Asumsikan bahwa semua asumsi MM terpenuhi, tidak ada pajak, EBIT perusahaan Rp.40 juta dan biaya modal sendiri perusahaan D adalah 20%.

Pertanyaan:

- Berapa nilai ke dua perusahaan menurut teori MM tanpa pajak?
- Berapa biaya modal sendiri ( $K_S$ ) untuk ke dua perusahaan?
- Berapa biaya modal tertimbang (WACC) untuk ke dua perusahaan?

Pembahasan:

- Dalil teori MM tanpa Pajak:

$$VU = EBIT/K_S U = 40 \text{ jt}/0,2 = \text{Rp } 200 \text{ juta}$$

- $K_S = 20\%$  dan  $K_d = 10\%$

$$\text{Dalil} = K_S U + (K_S U - K_d) \cdot (D/S)$$

$$= 20\% + (20\% - 10\%) \cdot (100\text{jt}/100\text{jt}) = 30\%$$

Catatan:

$D = \text{hutang} = \text{Rp } 100 \text{ juta}$

$S = \text{modal sendiri} = VL - D = \text{Rp } 200 \text{ jt} - \text{Rp } 100 \text{ jt} = \text{Rp } 100 \text{ juta}$

VL adalah Rp 100 juta atau sama dengan VU karena menurut MM tanpa Pajak,  $VU = VL$

- Karena tidak menggunakan hutang, WACC perusahaan D sama dengan  $K_S U$ , yaitu 20% Untuk perusahaan R:

$$WACC = W_S \cdot K_S \cdot L + W_d \cdot K_d = (S/V) \cdot K_S \cdot L + (D/V) \cdot K_d$$

$$\begin{aligned}
&= (100\text{jt}/200\text{jt}).30\% + \\
&\quad (100\text{jt}/200\text{jt}).10\% \\
&= 15\% + 5\% = 20\%
\end{aligned}$$

2. Perusahaan DHONI (D) dan perusahaan RAMA (R) sama persis kecuali bahwa D tidak menggunakan hutang dan R mempunyai hutang Rp 100 juta dengan bunga 10%. Asumsikan bahwa semua asumsi MM terpenuhi, ada pajak 20%, EBIT perusahaan Rp.40 juta dan biaya modal sendiri perusahaan D adalah 20%.  
Pertanyaan:

- Berapa nilai ke dua perusahaan menurut teori MM dengan pajak?
- Berapa biaya modal sendiri ( $K_s$ ) untuk ke dua perusahaan?
- Berapa biaya modal tertimbang (WACC) untuk ke dua perusahaan?

Pembahasan:

- Dalil teori MM dengan Pajak:

$V_U$  perusahaan D:

$$V_U = [\text{EBIT} \cdot (1-T)] / K_s U = [40 \text{ jt} \cdot (1-0,2)] / 0,2 = \text{Rp } 160 \text{ juta}$$

$V_U$  perusahaan R:

$$V_L = V_U + T \cdot D = 160 \text{ juta} + (0,2) \cdot (100 \text{ jt}) = \text{Rp } 180 \text{ juta}$$

- $K_s = 20\%$  dan  $K_d = 10\%$  serta  $T = 20\%$

Dalil ke-2 dan MM dengan pajak

$$= K_s L + K_s U + (K_s U - K_d) \cdot (1-T) \cdot (D/S)$$

$$= 20\% + (20\% - 10\%) \cdot (1 - 0,2) \cdot (100\text{jt}/80\text{jt}) = 30\%$$

Catatan:

$D = \text{hutang} = \text{Rp } 100 \text{ juta}$

$V_L = \text{Rp } 180 \text{ juta}$

$S = \text{modal sendiri} = V_L - D$

$= \text{Rp } 180 \text{ juta} - \text{Rp } 100 \text{ juta} = \text{Rp } 80 \text{ juta}$

- c. Karena tidak menggunakan hutang, WACC perusahaan D sama dengan  $K_SU$ , yaitu 20% Untuk perusahaan R:

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= W_s \cdot K_s \cdot L + W_d \cdot K_d = (S/V) \cdot K_s \cdot L + (D/V) \cdot K_d \\ &= (80\text{juta}/180\text{juta}) \cdot 30\% + (100\text{juta}/180\text{juta}) \cdot 10\% \\ &= 13,33\% + 5,56\% = 18,89\% \end{aligned}$$

## BAGIAN 3

### LAPORAN KEUANGAN

(Dr. Imam Nazarudin Latif, S.E.M.Si., Akt.CA)

#### A. DEFINISI LAPORAN KEUANGAN

Laporan keuangan diartikan sebagai bagian dari proses pelaporan keuangan yang terdiri dari jenis laporan keuangan Neraca, Laporan Laba Rugi, Perubahan Posisi keuangan hingga materi penjelasan lain yang menjadika integral dari laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan hasil akhir suatu proses kegiatan pencatatan akuntansi yang merupakan suatu ringkasan dari transaksi transaksi keuangan yang terjadi selama periode tahun buku bersangkutan. Laporan keuangan ini dibuat oleh bagian akuntansi untuk dipertanggungjawabkan kepada pihak manajemen dan kepada pihak perusahaan.

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keungan suatu perusahaan dimana informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja hingga kondisi keuangan perusahaan.

Biasanya laporan ini dibuat dalam periode tertentu. Penentuannya ditentukan oleh kebijakan perusahaan apakah dibuat setiap bulan atau setiap satu tahun sekali, terkadang perusahaan juga menggunakan keduanya

Laporan keuangan adalah pelaporan yang terstruktur dari posisi keuangan perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan

Laporan keuangan merupakan catatan informasi keuangan suatu perusahaan, termasuk semua transaksi yang terjadi dalam bisnis pada suatu periode tertentu. Berdasarkan Ikatan Akuntan Indonesia (IAI)

Laporan Keuangan sangat berperan penting dalam perusahaan untuk mengetahui hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan dan juga dapat memberikan informasi sehubungan dengan posisi keuangan perusahaan.

## **B. TUJUAN LAPORAN KEUANGAN**

Tujuan laporan keuangan berdasarkan IFRS adalah melaporkan posisi keuangan perusahaan, kinerja perusahaan (terkait laba rugi) dan arus kas perusahaan. Laporan keuangan akan menunjukkan kualitas pengelolaan perusahaan Untuk mencapai tujuan di atas laporan keuangan harus memuat:

1. Aset
2. Kewajiban
3. Ekuitas
4. Kontribusi Dan Pembagian Laba Kepada Pemilik
5. Laporan Arus Kas (*Cash Flow*).

Tujuan laporan keuangan berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan (IAI, 2018) adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi

keuangan, kinerja keuangan, dan arus kasentitas ang bermanfaat bagi Sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam satuan moneter. Tujuan laporan keuangan secara garis besar adalah:

1. *Screening* (sarana informasi), analisa hanya dilakukan berdasarkan laporan keuangannya, dengan demikian seorang analis tidak perlu turun langsung ke lapangan untuk mengetahui situasi serta kondisi perusahaan yang dianalisa.
2. *Understanding* (pemahaman), analisa dilakukan dengan cara memahami perusahaan, kondisi keuangannya dan bidang usahanya serta hasil dari usahanya.
3. *Forecasting* (peramalan), analisa dapat digunakan juga untuk meramalkan kondisi perusahaan pada masa yang akan datang.
4. *Diagnose* (diagnosis), analisa memungkinkan untuk dapat melihat kemungkinan terdapatnya masalah baik di dalam manajemen ataupun masalah yang lain dalam perusahaan.
5. *Evaluation* (evaluasi), analisa digunakan untuk menilai serta mengevaluasi kinerja perusahaan termasuk manajemen dalam meningkatkan tujuan perusahaan secara efisien.

### C. KEGUNAAN LAPORAN KEUANGAN

Laporan keuangan memiliki banyak fungsi, baik untuk perusahaan maupun pihak lain. Salah satu fungsi laporan keuangan adalah untuk menganalisis kinerja perusahaan sehingga bisa membuat prediksi tentang arah masa depan perusahaan tersebut. Laporan keuangan juga akan diberikan kepada investor, yang nantinya menentukan apakah investor tertarik untuk menanam modal di perusahaan tersebut atau tidak.

Selanjutnya, laporan keuangan berfungsi untuk mengevaluasi kesehatan keuangan sebuah perusahaan oleh analis pasar dan kreditur. Jenis laporan yang digunakan untuk mengetahui hal tersebut biasanya berupa laporan neraca, laporan laba rugi dan juga laporan arus kas.

Berdasarkan konsep keuangan maka laporan keuangan sangat diperlukan untuk mengukur hasil usaha dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu dan untuk mengetahui sudah sejauh mana perusahaan mencapai tujuannya. Laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, sehingga laporan keuangan memegang peranan yang luas dan mempunyai suatu posisi yang mempengaruhi dalam pengambilan keputusan. Laporan keuangan sangat dibutuhkan oleh pihak-pihak yang menginvestasikan modalnya sehingga membutuhkan informasi tentang sejauh mana

kelancaran aktivitas dan profitabilitas perusahaan, potensi deviden, karena dengan informasi pemegang saham dapat memutuskan untuk mempertahankan sahamnya, menjual atau bahkan membelinya.

#### **D. PIHAK YANG MEMBUTUHKAN LAPORAN KEUANGAN**

Ada beberapa pihak yang selama ini dianggap memiliki kepentingan terhadap laporan keuangan suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Kreditur Adalah pihak yang memberikan pinjaman baik dalam bentuk uang, barang maupun dalam bentuk jasa.
2. Investor Adalah pihak yang membeli saham, atau komisaris perusahaan yang membutuhkan laporan keuangan guna mengetahui kondisi perusahaan sehingga memastikan uang yang diinvestasikan merasa aman dan menguntungkan.
3. Akuntan Publik Adalah pihak yang melakukan audit laporan keuangan perusahaan, untuk selanjutnya hasil audit akan memberikan penilaian dalam bentuk rekomendasi.
4. Karyawan adalah pihak yang secara utuh bergantung di perusahaan yang menggantungkan kehidupan, oleh karena itu perlu laporan keuangan guna mengetahui kondisi perusahaan di masa yang akan datang.
5. Bapepam pihak yang mengawasi perusahaan yang *go Public* serta melakukan evaluasi laporan keuangan perusahaan tersebut, apakah layak atau tidak perusahaan *go Public*.

6. Konsumen pihak yang menikmati produk dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan, sehingga konsumen yang menjadi loyal terhadap produk dan jasa
7. Pemasok pihak yang menerima order untuk memasok kebutuhan perusahaan, sehingga perlu laporan keuangan pembayaran secara rutin terhadap barang dan jasa
8. Pemerintah pihak yang membutuhkan laporan untuk melihat perkembangan perusahaan dan penerima pajak.

#### **E. KERANGKA KONSEPTUAL LAPORAN KEUANGAN**

Kerangka konseptual digunakan sebagai pedoman penyusunan standar dalam mengembangkan standar di masa mendatang dan sebagai pedoman dalam menyelesaikan permasalahan akuntansi yang belum di atur dalam standar yang telah ada. Kerangka ditujukan untuk :

1. Menyusun standar akuntansi keuangan dlm melaksanakan tugas
2. Penyusunan lap. Keu. Utk menanggulangi masalah akuntansi yg blm diatur dlm standar akuntansi keuangan
3. Auditor dlm memberikan pendapat mengenai apakah lap. Keu. Disusun sesuai dg prinsip akuntansi yg berlaku
4. Para pemakai dalam menafsirkan informasi yg disajikan dlm lap. Keuangan.



periode tertentu. Dalam laporan ini memuat posisi jumlah dan jenis aktivitas serta kewajiban dan ekuitas perusahaan.

Laporan neraca atau balance sheet biasanya terdapat beberapa informasi mengenai akun-akun aktiva, serta hal-hal yang menjadi kewajiban perusahaan dalam satu periode. Dalam penerapannya, laporan neraca terdapat dua macam. Yaitu bentuk stafel atau vertikal serta bentuk skontro atau horizontal, Laporan neraca biasanya disusun dalam dua bentuk, yaitu T (T form) dan L (L form). Fungsi laporan neraca adalah sebagai penyedia data keuangan yang akan digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian perusahaan. Tidak hanya itu, laporan neraca juga digunakan untuk mengevaluasi struktur permodalan yang dimiliki oleh perusahaan.

Pada hakikatnya, laporan neraca adalah gabungan dari segala laporan keuangan. Ini juga dibuat dalam waktu tertentu yang normalnya adalah satu tahun sekali. Tujuannya adalah untuk menentukan langkah terkait finansial di tahun selanjutnya.

## **2. Laporan Laba Rugi**

Laporan laba rugi digunakan untuk menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam periode tertentu. Di dalam laporan ini, Anda akan mendapatkan berbagai data, seperti jumlah pendapatan, sumber pendapatan, hingga jumlah biaya dan jenis pengeluaran perusahaan dalam periode tersebut, laporan finansial perusahaan yang dibuat oleh bisnis untuk mengetahui pengeluaran dan pemasukan bisnis secara mendetail. Isi dari laporan ini ialah data-data pendapatan sekaligus beban yang ditanggung oleh perusahaan.

Laporan laba rugi juga digunakan untuk merefleksikan tingkat profitabilitas perusahaan serta mengukur kinerja ekonomi suatu usaha. Laporan laba rugi biasanya disajikan dalam dua model, yaitu:

- a. *Single step model*: tidak ada pengelompokan atas pendapatan dan biaya, melainkan hanya dipisahkan antara pendapatan laba dengan biaya kerugian. Laporan laba rugi single step atau langkah tunggal hanya menunjukkan satu kategori pendapatan dan satu kategori pengeluaran. Laporan ini bersifat sederhana, tidak berisi detail perputaran keuangan yang terjadi pada perusahaan tersebut. Persamaan yang digunakan dalam laporan laba rugi **single step** adalah:

$$\text{Penghasilan Bersih} = (\text{Pendapatan} + \text{Keuntungan}) - (\text{Beban} + \text{Kerugian})$$

Laporan laba rugi *single step* menggunakan persamaan dasar akuntansi langsung dari aktivitas keuangan bisnis. Mudah dipahami dan relatif mudah dibuat, cocok untuk bisnis berskala kecil.

- b. *Multistep model*: laporan yang dibuat dengan pengelompokan terhadap pendapatan dan biaya, kemudian disusun dalam urutan tertentu. Laporan laba rugi *multiple step* berisi lebih banyak informasi umum daripada yang disertakan dalam laporan laba rugi *single step*, tetapi laporan ini menggunakan banyak persamaan untuk menentukan keseluruhan perhitungan laba rugi.

Laporan laba rugi *multiple step* memecah pendapatan operasional dan biaya operasional juga pendapatan non-operasional dan biaya non-operasional. Laporan laba rugi ini memisahkan pendapatan dan pengeluaran yang terkait langsung dengan operasi bisnis dari yang tidak terkait langsung dengan operasinya.

Laporan laba rugi *multiple step* menggunakan tiga formula akuntansi yang berbeda untuk mengetahui nilai akhir pada laba bersih:

**1) LABA KOTOR = PENJUALAN BERSIH – BIAYA BARANG TERJUAL**

Harga pokok penjualan dikurangi dari penjualan bersih. Ini memberikan laba kotor.

**2) PENDAPATAN OPERASI = LABA KOTOR – BEBAN OPERASI**

Biaya operasional dikurangi dari laba kotor. Ini memberi Anda penghasilan operasional.

**3) PENGHASILAN BERSIH = PENGHASILAN OPERASI + ITEM NON-OPERASI**

Pendapatan operasional ditambahkan ke pendapatan non-operasional bersih, keuntungan, beban dan kerugian. Angka terakhir ini memberikan laba bersih atau rugi bersih bisnis untuk periode pelaporan.

Tujuan dibuatnya laporan laba rugi baik *single step* maupun *multiple step* adalah untuk mengetahui apakah

perusahaan mendapatkan keuntungan atau justru kerugian. Efeknya ialah mempertahankan yang untung dan sebisa mungkin mencari solusi bagaimana yang rugi bisa tertutupi

### **3. Laporan Perubahan Modal**

Laporan perusahaan modal menggambarkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan saat ini. Kemudian, laporan ini juga menunjukkan perusahaan modal serta sebab-sebab perusahaan modal.

Menurut Nur, Sri Wahyuni (2020). Laporan perubahan modal merupakan laporan yang menampilkan perubahan jumlah modal dari awal periode pemodalannya hingga akhir periode pemodalannya. Selain perubahan jumlah, laporan perubahan modal juga menyebutkan penyebab terjadinya perubahan modal. Perubahan modal dihitung dengan menyertakan informasi mengenai akun modal, prive, dan laba bersih.

Laporan keuangan ini juga berisi perubahan modal serta sebab yang menyertainya. Laporan perubahan modal disebut juga dengan laporan perubahan ekuitas pemegang saham untuk jenis perusahaan perseorangan. Laporan ini biasanya digunakan untuk mengidentifikasi hal-hal yang menjadi penyebab atas adanya perubahan ekuitas pemilik perusahaan.

#### 4. Laporan Arus Kas

Laporan ini menunjukkan arus kas masuk yang terdiri dari pendapatan atau pinjaman pihak lain serta arus keluar yang berupa biaya-biaya yang telah dikeluarkan oleh perusahaan pada periode tertentu.

Laporan arus kas dapat juga diartikan sebagai suatu ringkasan mengenai penerimaan dan pembayaran kas pada suatu perusahaan dalam periode tertentu. Laporan jenis ini dibagi menjadi tiga kelompok urutan laporan keuangan, yaitu:

- a. *Operating*: berisi seluruh kegiatan dan transaksi yang tidak termasuk dalam pembiayaan perusahaan maupun kegiatan investasi. Arus ini biasanya berasal dari kegiatan operasional seperti kegiatan produksi, distribusi dan juga penyediaan jasa.
- b. *Investing*: laporan ini berisi berbagai hal berkaitan dengan aktivitas investasi, mulai dari pembelian dan penagihan hutang, pembayaran pinjaman, kekayaan perusahaan dan masih banyak lagi.
- c. *Financing*: laporan ini berisi aktivitas pendanaan dan pembiayaan, seperti perolehan sumber daya dari pihak lain, peminjaman, dan pembayaran kembali hutang.

#### 5. Catatan Atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini memberikan informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada, sehingga menjadi jelas penyebabnya.

Menurut Sumani (2019), Catatan atas laporan keuangan merupakan catatan tambahan yang diberikan sebagai informasi tambahan dan penjabar terhadap isi laporan keuangan. Angka-angka akuntansi yang disajikan di dalam laporan keuangan tidak selalu memberikan informasi secara jelas. Informasi yang disajikan cenderung kuantitatif dan tidak memberikan penjelasan yang cukup secara kualitatif. Posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan tidak dapat secara jelas disampaikan melalui angka-angka pada laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas. Catatan atas laporan keuangan digunakan untuk melengkapi kekurangan informasi kuantitatif tersebut. Informasi di dalam catatan atas laporan keuangan antara lain dasar penyusunan laporan, kebijakan akuntansi, dan standar akuntansi keuangan. Zamzami, F., dan Nusa, N. D. (2016).

Catatan atas laporan keuangan juga memuat segala transaksi operasi, investasi dan pendanaan yang tidak menimbulkan pendapatan dan pengeluaran kas. Selain itu, catatan atas laporan keuangan juga memasukkan transaksi yang tidak dimasukkan ke dalam laporan arus kas meskipun kedudukannya setara dengan kas. Catatan atas laporan keuangan umumnya digunakan oleh perusahaan besar dengan bentuk catatan kaki, Darmawan (2020). Tujuan dari catatan atas laporan keuangan adalah untuk memudahkan pembaca dalam memahami laporan keuangan, Wahyuni, Hesti R. (2022).

## BAGIAN 4

### PENDANAAN PERUSAHAAN

(Lestari, S.E., Ak., M.Ak)

#### A. PENGERTIAN PENDANAAN PERUSAHAAN

Pendanaan perusahaan adalah aktivitas yang bertujuan untuk memperoleh sumber dana untuk perusahaan. Baik itu yang berasal dari internal perusahaan ataupun bersumber dari eksternal perusahaan. Kebijakan pendanaan (*Financing policy*) merupakan salah satu dari tiga kebijakan fundamental manajemen keuangan, di samping kebijakan investasi dan kebijakan dividen. Kebijakan pendanaan merupakan keputusan tentang pemilihan alternatif yang paling menguntungkan (rasional) dalam pemenuhan kebutuhan dana perusahaan. Kebijakan ini mencakup dua hal yaitu penentuan pilihan jenis sumber dana dan penentuan jumlah dana yang sebaiknya diperoleh dari sumber yang bersangkutan. Alternatif yang dianggap paling menguntungkan adalah alternatif pendanaan yang dianggap memiliki kontribusi paling tinggi bagi penciptaan atau peningkatan nilai perusahaan.

Sumber dana itu sendiri merupakan bentuk-bentuk dana yang dapat dimanfaatkan perusahaan berasal dari perusahaan lain atau perusahaan sendiri dengan memberikan imbalan tertentu. Sumber dana perusahaan secara umum dapat dikelompokkan menjadi sumber

dana jangka pendek, sumber dana jangka menengah, dan sumber dana jangka panjang.

## **B. PENDANAAN JANGKA PENDEK**

Salah satu dari tujuan perencanaan keuangan jangka pendek adalah untuk menjaga likuiditas perusahaan. Perusahaan yang dalam keadaan *likuid* atau memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo akan mendukung aktivitas operasional perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kebutuhan jangka pendeknya, seperti membayar utang yang jatuh tempo, gaji karyawan, pajak, dan kewajiban jangka pendek lainnya yang harus segera dibayar, dan yang memiliki hubungan erat dengan kemampuan memenuhi likuiditas tersebut adalah kebijakan pendanaan jangka pendek yang diterapkan oleh suatu perusahaan. Perencanaan keuangan jangka pendek, juga dibutuhkan untuk membiayai aktivitas perusahaan, terutama yang berkaitan dengan kebutuhan modal kerja perusahaan. Perencanaan keuangan jangka pendek kita kenal dengan nama pendanaan jangka pendek atau dikenal juga dengan nama pembelanjaan jangka pendek. Dalam pendanaan jangka pendek dikenal pembelanjaan atau pendanaan yang bersifat spontan dan tidak spontan. Bersifat spontan artinya pendanaan ini dilakukan untuk hal-hal yang bersifat jangka waktu yang singkat dan segera harus dipenuhi serta tidak terlalu banyak persyaratan, misalnya utang dagang. Sementara itu, pendanaan yang tidak spontan seperti kredit

atau pinjaman perbankan dan *commercial papers* (surat utang/*promes*). Pinjaman bank memerlukan jaminan tertentu, sedangkan *commercial papers* tidak memerlukan jaminan, kecuali nama baik atau reputasi perusahaan.

Dengan demikian, pendanaan jangka pendek di samping digunakan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas juga untuk membiayai perkembangan operasi perusahaan, membayar kewajiban, dan mendanai sebagian perkembangan aktiva perusahaan.

Dalam praktiknya pendanaan jangka pendek berkaitan erat dengan pembiayaan aktiva lancar. Alternatif kebijakan yang berkaitan dengan pembiayaan aktiva lancar dan sebagian aktiva lainnya dapat dilakukan dengan cara:

1. Pendekatan konservatif (*conservative approach*), merupakan kebijakan hati-hati dalam memenuhi kebutuhan pendanaan untuk *fixed assets*, kebutuhan permanen pendanaan jangka pendek dan keperluan pendanaan jangka pendek. Seluruhnya kebijakan konservatif dibiayai dengan modal atau ekuitas dan pinjaman jangka panjang.
2. Pendekatan moderat (*maturity matching*), yaitu kebijakan moderat, guna memenuhi kebutuhan pendanaan untuk *fixed assets*, dan semua kebutuhan permanen pendanaan jangka pendek dibiayai dengan modal atau ekuitas. Sementara itu untuk kebutuhan dana temporer (sekali-kali) yang berdasarkan musiman atau siklus didanai dengan pinjaman jangka pendek.

3. Pendekatan agresif (*relatif aggressive approach*), yaitu kebijakan agresif yaitu kebutuhan pendanaan untuk *fixed assets*, dan sebagian kebutuhan permanen pendanaan jangka pendek dibiayai dengan modal atau ekuitas ditambah pinjaman jangka panjang. Sebagian lagi kebutuhan pendanaan jangka pendek yang permanen dan kebutuhan dana temporer (sekali-sekali) yang berdasarkan musiman atau siklus didanai dengan pinjaman jangka pendek.

Beberapa jenis pendanaan jangka pendek yang tersedia, yaitu:

1. **Utang Usaha (Kredit Dagang dari Pemasok)**, adalah bentuk pendanaan jangka pendek yang umum bagi hampir semua perusahaan. Bahkan, pendanaan ini secara kolektif merupakan sumber terbesar dana jangka pendek untuk perusahaan. Kredit perdagangan ini sangat membantu perusahaan yang kurang atau tidak memiliki dana tunai, namun harus segera dipenuhi barang atau sediaan yang dibutuhkan. Atau dengan kata lain dengan menggunakan kredit perdagangan dapat menghemat penggunaan uang tunai yang masih diperlukan untuk kegiatan lainnya. Syarat 2/10, n/30 yang diberikan oleh penjual maksudnya adalah pembeli mendapatkan diskon 2% jika tagihan tersebut dibayar dalam 10 hari, jika tidak, pembeli harus membayar dalam jumlah penuh dalam waktu 30 hari.
2. **Beban terutang (*accrued expenses*)**, merupakan sumber pendanaan yang mungkin lebih spontan daripada utang usaha,

maksudnya adalah adanya dana milik perusahaan yang belum dibayar seperti gaji dan pajak. Dana ini dapat digunakan sampai waktu tertentu dengan syarat jika telah tiba waktunya maka harus segera dibayar. Keuntungan dari dana ini adalah tidak adanya beban bunga, namun jumlahnya sangat terbatas.

3. **Kredit pasar uang**, merupakan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan dengan jaminan surat berharga. Perolehan kredit ini dikenakan sejumlah bunga dan jangka waktunya tidak terlalu lama, sehingga perusahaan harus mempertimbangkannya secara matang. Namun pilihan sumber ini dapat dilakukan bila sumber lain sulit diperoleh.
4. **Pinjaman jangka pendek**, merupakan pinjaman dari bank atau dari lembaga keuangan lainnya dan jangka waktunya maksimal satu tahun. Dengan menggunakan pinjaman jangka pendek perusahaan dikenakan sejumlah bunga tertentu sesuai kesepakatan. Biasanya pinjaman ini juga dikenakan jaminan tertentu yang memiliki nilai lebih tinggi dari jumlah dana yang dipinjamkan.
5. **Wesel (*draft*)**, merupakan surat berharga yang diterbitkan perusahaan yang kemudian dijaminkan atau dijual kepada pihak tertentu untuk memperoleh uang atau barang. Penerbitan wesel tentu saja harus memberikan keuntungan kepada yang membeli wesel tersebut dengan bunga tertentu. Jangka waktu wesel tentu saja tidak lebih dari satu tahun.

6. **Akseptasi Bankir (*Bankers' Acceptance*)**, bagi perusahaan yang terlibat dalam perdagangan luar negeri atau pengiriman domestik barang dagangan tertentu, akseptasi banker dapat menjadi sumber pendanaan yang penting.
7. **Surat Utang (*Promes*)**, adalah surat perjanjian kesanggupan membayar perusahaan dalam memperoleh dana yang diterbitkan kepada pihak tertentu yang memiliki jangka waktu singkat dan pada tanggal tertentu *promes* untuk dibayar. *Promes* dikenal juga dengan nama surat utang yang dapat diperjualbelikan (*commercial paper*). *Promes* biasanya dikeluarkan oleh perusahaan besar, yang dijual kepada perusahaan lainnya seperti asuransi, perusahaan dana pensiun dan bank.
8. **Pinjaman Jangka Pendek Tanpa Jaminan**, merupakan pendanaan jangka pendek yang cukup populer dewasa ini. Nasabah tidak perlu memberikan jaminan dengan nilai tertentu. Artinya nasabah cukup menunjukkan prospek usaha atau pendapatan yang diperolehnya setiap bulan. Namun jumlah yang diperoleh sangat terbatas dan ditawarkan oleh dunia perbankan.
9. **Menjaminkan Piutang dan Persediaan**, merupakan salah satu alternatif bagi perusahaan untuk memperoleh dana. Artinya, manajemen dapat menjaminkan piutang atau persediaannya kepada pihak lain, dan apabila sudah tiba saatnya, maka

piutang dan persediaan tersebut ditebus sesuai kesepakatan yang telah dibuat.

10. **Anjak Piutang (*Factoring*)**, merupakan cara lain untuk menggadaikan piutang kepada perusahaan anjak piutang. Piutang ini dapat dijaminkan atau dijual langsung dengan harga kesepakatan kedua belah pihak. Jika dibeli putus, maka apabila piutang tersebut telah jatuh tempo maka perusahaan anjak piutanglah yang akan menagihkannya. Perusahaan anjak piutang juga melakukan kegiatan administrasi utang piutang suatu perusahaan.

Dalam memilih pendanaan jangka pendek harus mempertimbangkan hal-hal sebagai berikut:

1. Faktor biaya dana yang menjadi beban. Besarnya biaya akan menjadi beban perusahaan dalam mengembalikannya dan pada akhirnya akan memperkecil keuntungan. Faktor biaya ini dapat berupa bunga atau biaya administrasi atau biaya lainnya, yang juga perlu dipertimbangkan dan dipilih adalah sumber yang memberikan biaya yang relatif rendah.
2. Persyaratan yang harus dipenuhi, artinya untuk memperoleh pinjaman diperlukan beberapa persyaratan. Makin banyak persyaratan yang harus dipenuhi, maka akan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh dana yang diinginkannya. Sebaiknya manajemen memilih jenis sumber pinjaman yang persyaratannya tidak terlalu berat.

3. Jangka waktu pengembalian, artinya waktu pembayaran pinjaman, apakah secara angsuran, mingguan, bulanan atau triwulan. Jika jangka waktunya pendek, maka jumlah angsuran yang dibayarkan relatif lebih tinggi, demikian pula sebaliknya.
4. Fleksibilitas pembayaran, baik waktu maupun jumlah merupakan pertimbangan selanjutnya. Artinya, fleksibilitas adalah tempo pembayaran atau jumlahnya dapat diatur sesuai kesepakatan dan kemampuan perusahaan, misalnya kelonggaran jumlah dan waktu pembayaran angsuran. Hal ini penting dipertimbangkan bagi perusahaan yang mengalami kesulitan waktu pembayaran kembali.
5. Ketersediaan dana, artinya besarnya dana yang dibutuhkan perlu dipertimbangkan. Terkadang sumber dana hanya mampu memberikan dalam jumlah tertentu saja, sehingga perusahaan harus mencari dari sumber dana lainnya dan ini tentunya memerlukan waktu untuk memperolehnya.

Dari berbagai pertimbangan diatas manajemen dapat memilih beberapa kombinasi dari pertimbangan diatas sesuai dengan waktu, kebutuhan dana dan kemudahan memperoleh dana.

## C. PENDANAAN JANGKA MENENGAH

Sumber dana jangka menengah merupakan sumber dana yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun dan kurang dari lima tahun.

Jenis sumber dana jangka menengah diantaranya adalah:

1. *Term loan*, adalah kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari lima tahun. *Term loan* pada umumnya dibayar kembali dengan angsuran tetap selama periode tertentu misalnya setiap bulan atau setiap tahun. *Term loan* biasanya disediakan oleh bank komersial atau bank dagang, perusahaan asuransi, dana pensiun, lembaga pembiayaan pemerintah dan *supplier* perlengkapan. Jika dilihat dari biaya, *term loan* memiliki biaya yang rendah daripada modal saham atau obligasi karena tidak adanya biaya yang berkaitan dengan biaya penerbitan saham dan obligasi. Jika dibandingkan dengan utang jangka pendek, *term loan* lebih baik karena tidak segera jatuh tempo dan peminjam memberikan jaminan pembayaran secara periodik yang mencakup bunga pokok pinjaman. Bagi kreditur, jaminan atas pinjaman secara periodik dapat diperjualbelikan kepada pihak lain, biasanya lembaga pengumpul piutang.
2. *Equipment loan*, adalah pendanaan atau pembiayaan yang dipergunakan untuk pengadaan peralatan baru yang mudah diperjualbelikan. Peminjam biasanya menanggung beban lebih

tinggi dari harga perlengkapan tersebut dan selisih antara harga peralatan dengan beban total merupakan *margin of safety* bagi kreditur. *Equipment loan* biasanya diberikan oleh bank komersial, penjual peralatan, perusahaan asuransi, dana pensiun dan lembaga pembiayaan lainnya. Ada dua instrumen yang dapat dipergunakan untuk membiayai *equipment loan*, yaitu melalui kontrak penjualan kondisional (*conditional sales contract*) dan hipotik barang bergerak (*chattel mortgage*). Apabila perusahaan menggunakan kontrak penjualan kondisional untuk membiayai pembelian peralatan, maka penjual akan menahan sebagian peralatan sampai pembeli melunasi keseluruhan pembayaran sesuai kontrak. Jadi pada saat barang dikirim biasanya penjual menerima uang muka (*down payment*) dan pembeli bersedia untuk melunasi secara periodik. Pada saat pelunasan terakhir, penjual akan menyerahkan peralatan yang ditahan atau mungkin surat-surat peralatan tersebut. Bisa juga digunakan cara hipotik barang bergerak yang biasanya dipergunakan oleh bank komersial. Jika dipergunakan hipotik barang bergerak, maka sama dengan pemberian gadai, dimana pemberi pinjaman memiliki atau menguasai hak atas suatu peralatan dan peminjam akan melunasinya untuk jangka waktu tertentu. Jika dikemudian hari peminjam gagal membayar pinjamannya, maka pihak pemberi pinjaman akan menjual peralatan yang ditahan tersebut.

3. *Leasing* (sewa guna usaha), adalah persetujuan atas dasar kontrak dimana pemilik aset atau pihak yang menyewakan aset menginginkan pihak penyewa untuk menggunakan jasa dari aset tersebut selama periode tertentu.

#### D. PENDANAAN JANGKA PANJANG

Pendanaan jangka panjang terdiri atas tiga macam, yakni (1) utang (*debt*) yang meliputi kredit jangka panjang (*term loan*) dan obligasi (*bond*), (2) saham preferen (*preferred stock*), dan (3) saham biasa (*common stock*). Dikaitkan dengan tingkat risiko keuangan, pemegang obligasi menanggung risiko paling rendah. Sebaliknya, pemegang saham biasa menanggung risiko paling tinggi. Alasannya, pemegang obligasi relatif pasti memperoleh bunga. Di pihak lain, pemegang saham biasa mungkin tidak memperoleh dividen jika perusahaan mengalami kerugian. Selain ketiga jenis pendanaan yang telah disebutkan, terdapat pendanaan jangka panjang lainnya yakni opsi (*option*).

#### Perbedaan utang dan saham

Perbedaan utama antara utang (obligasi) dan saham adalah:

1. Pemegang obligasi (*bondholder*) tidak mempunyai hak suara, pemegang saham (*stockholder*) mempunyai hak suara.
2. Pemegang obligasi memiliki hak terlebih dahulu untuk memperoleh pendapatan dan aktiva, sedangkan pemegang saham hanya memperolehnya setelah pemegang obligasi

(saham karena itu disebut *residual income*: pendapatan yang tersisa).

3. Terdapat jatuh tempo dalam utang, tetapi tidak ada jatuh tempo dalam saham.
4. Bunga merupakan beban pengurangan pajak, sedangkan dividen bukan beban pengurang pajak.

### **Kredit Jangka Panjang dan Obligasi**

Kredit jangka panjang, khususnya dari bank, adalah utang yang harus dibayar dalam jangka waktu tertentu. Biasanya kredit itu digunakan perusahaan untuk membiayai investasi jangka panjang pada aktiva tetap, misalnya mendirikan pabrik baru. Karena itu, kredit semacam itu disebut juga kredit investasi. Kredit jangka panjang umumnya disertai dengan jaminan berupa aktiva tetap tak bergerak, seperti tanah atau bangunan.

Dipihak lain, obligasi adalah sekuritas utang jangka panjang yang mengharuskan penerbitnya untuk membayar bunga kupon secara periodik dan membayar pokok utangnya pada akhir jatuh tempo.

Lima faktor yang diperhatikan dalam pemeringkatan obligasi, yakni:

1. *Leverage* keuangan yang rendah
2. Kemampuan menghasilkan laba dari aktivitas operasi
3. Variabilitas yang rendah pada laba masa lalu
4. Ukuran perusahaan
5. Penggunaan utang subordinat yang kecil

### Jenis-jenis obligasi:

1. Debentur (*debenture*), obligasi tanpa jaminan yang diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki reputasi baik.
2. Debentur subordinat (*subordinated debenture*), pemegang obligasi ini baru menerima pembayaran likuidasi jika pemegang obligasi yang lebih senior telah memperoleh pembayarannya.
3. Obligasi hipotek (*mortgage bond*), obligasi yang dijamin oleh sejumlah aktiva tetap seperti bangunan.
4. Obligasi pendapatan (*income bond*), obligasi yang membayar bunga kepada pemegangnya hanya jika perusahaan emiten memperoleh laba.
5. Obligasi kupon nol (*zero coupon bond*), obligasi tanpa bunga kupon (bunga kupon nol) atau memberikan bunga kupon yang sangat rendah dan dijual dengan diskon dari nilai parinya.
6. Obligasi berisiko (*junk obligasi*), obligasi berperingkat rendah sehingga mempunyai risiko tinggi. Di Amerika Serikat, obligasi itu banyak digunakan untuk mendanai penggabungan (*merger*) dan pengambilalihan (*takeover*) pada dasawarsa 80-an.
7. Obligasi kurs mengambang (*floating-rate-bond*), obligasi yang memberikan bunga kupon sesuai dengan tingkat inflasi. Obligasi itu populer pada saat tingkat inflasi dan bunga tidak menentu.
8. Obligasi terlunasi (*putable bond*), obligasi yang dapat dilunasi sesuai dengan pilihan pemegangnya.

9. Obligasi tertukarkan (*convertible bond*), obligasi yang dapat diubah menjadi saham biasa. Pada dasarnya, pemegang obligasi tertukarkan serupa dengan pemilik opsi tarik, yakni mempunyai hak untuk membeli saham biasa dengan harga tertentu dan waktu tertentu. Jika harga saham biasa bersangkutan lebih tinggi dari harga beli yang dijanjikan dalam CB, pemegang CB dapat menukarkannya dengan saham biasa itu, dan memperoleh *capital gain*.
10. Warran (*warrant*), obligasi yang disertai dengan opsi untuk membeli saham biasa pada harga tertentu dalam waktu tertentu. Waran berfungsi sebagai pemanis karena digunakan untuk menarik minat investor agar bersedia membeli obligasi yang berbunga kupon lebih rendah dibandingkan dengan pasar.

### **Saham Preferen**

Saham preferen sebagian menyerupai utang dan sebagian lagi menyerupai saham biasa. Menyerupai utang karena saham preferen memberikan imbal hasil yang tetap, menyerupai saham biasa karena saham preferen tidak mempunyai jatuh tempo. Disebut saham preferen karena saham itu memberikan keistimewaan tertentu kepada pemegangnya jika dibandingkan dengan pemegang saham biasa, antara lain, memperoleh:

1. Imbal hasil yang tetap (dalam bentuk presentase atau nominal) secara berkala
2. Prioritas dalam likuidasi

3. Penggantian pembayaran dividen untuk tahun sebelumnya (jika pada tahun yang lalu perusahaan merugi dan tidak membayar dividen).

### **Saham Biasa**

Pemegang saham biasa pada dasarnya adalah pemilik perusahaan. Saham biasa kerap disebut pendapatan sisa (*residual income*) karena hanya akan memberikan pendapatan kepada para pemegangnya bilamana perusahaan mengalami keuntungan. Dengan kata lain, jika perusahaan merugi, pemegang saham biasa tidak akan menerima pendapatan dan tidak pula memperoleh penggantian dividen yang tidak terbayarkan pada tahun-tahun sebelumnya sebagaimana pemegang saham preferen yang kumulatif. Hal itu berarti bahwa jika dibandingkan dengan pemegang obligasi dan pemegang saham preferen, pemegang saham biasa menanggung risiko paling besar.

### **Opsi (*Option*)**

Opsi tarik/beli (*option call*) adalah kontrak yang memberi hak pemegangnya untuk membeli suatu saham dengan harga tertentu pada tanggal tertentu. Opsi jual (*option put*) adalah kontrak yang memberi hak pemegangnya untuk menjual saham dengan harga tertentu pada tanggal tertentu. Mengingat opsi adalah hak (bukan kewajiban), pemegang opsi boleh memilih melaksanakan haknya (membeli atau menjual saham) atau membiarkannya kadaluwarsa. Untuk tipe Eropa, pelaksanaan opsi harus sesuai dengan tanggalnya. Sementara untuk tipe Amerika, opsi dapat dilaksanakan sebelum batas tanggal pelaksanaannya.

## BAGIAN 5

### ANALISIS HUBUNGAN BIAYA, VOLUME DAN LABA

(Dr. Ovi Hamidah Sari, S.E., M.M)

#### A. PENGERTIAN BIAYA

Dalam pemenuhan keinginan, manusia selalu disertai oleh pengorbanan untuk memenuhi kebutuhan hidupnya. Begitupun pula dengan perusahaan yang dalam kegiatan utamanya untuk menghasilkan barang dan jasa yang dibutuhkan oleh manusia dari adanya pengorbanan faktor-faktor produksi. Nilai dari pengorbanan yang dilakukan inilah yang dinamakan dengan biaya. Oleh karena itu, semua biaya yang berhubungan dengan suatu proses produksi harus dipertimbangkan dan diuraikan dalam perencanaan penetapan harga jual suatu produk, untuk memperoleh gambaran yang jelas mengenai definisi biaya berikut beberapa pendapat ahli :

Pengertian biaya menurut Mulyadi (2005:8) “biaya adalah pengorbanan sumber ekonomi, yang diukur dalam satuan uang, yang telah terjadi atau kemungkinan akan terjadi untuk tujuan tertentu.” Ada 3 unsur pokok dalam definisi biaya tersebut diatas :

1. Diukur dalam satuan uang
2. Yang telah terjadi atau secara potensial akan terjadi
3. Pengorbanan tersebut untuk tujuan tertentu

Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa biaya adalah suatu pengorbanan ekonomis yang dilakukan untuk mencapai tujuan yang diinginkan.

### **Penggolongan Biaya**

alam melakukan pencatatan serta analisis terlebih dahulu kita harus menggolongkan biaya. Penggolongan tersebut harus selalu diperhatikan menurut tujuan keperluan digunakannya informasi tersebut. Klasifikasi biaya yang tepat merupakan hakekat bagi manajemen untuk mengumpulkan dan menggunakan informasinya dengan cara seefektif mungkin. Menurut Mulyadi (2005:14) “biaya digolongkan dengan berbagai macam cara.” Umumnya penggolongan biaya ini ditentukan atas dasar tujuan yang hendak dicapai dengan penggolongan tersebut, karena dalam akuntansi biaya dikenal dengan “different costs for different purposes”. Biaya digolongkan dengan berbagai macam cara, umumnya penggolongan biaya ini ditentukan atas dasar tujuan yang hendak dicapai dengan dengan penggolongan tersebut.

Biaya dapat digolongkan menurut Mulyadi (2005:14) :

#### **a. Objek pengeluaran.**

Berdasarkan obyek pengeluaran, dalam cara penggolongan ini, nama obyek pengeluaran merupakan dasar penggolongan biaya. Misalnya nama obyek pengeluaran adalah bahan bakar, maka semua pengeluaran yang berhubungan dengan bahan bakara disebut biaya bahan bakar.

## **b. Fungsi pokok dalam perusahaan.**

Berdasarkan fungsi pokok dalam perusahaan, dalam perusahaan manufaktur, ada tiga fungsi pokok, yaitu fungsi produksi, fungsi pemasaran, fungsi administrasi dan umum. Oleh karena itu dalam perusahaan manufaktur, biaya dapat dikelompokkan menjadi tiga kelompok :

### **1. Biaya produksi**

Biaya produksi merupakan biaya-biaya yang digunakan untuk mengolah bahan baku menjadi produk jadi yang siap dijual. Contohnya adalah biaya bahan baku, biaya depresiasi mesin dan ekuipmen, biaya penolong, biaya gaji tenaga kerja baik yang langsung maupun yang tidak langsung berhubungan dengan proses produksi.

### **2. Biaya pemasaran**

Biaya pemasaran merupakan biaya-biaya yang telah terjadi untuk melaksanakan kegiatan pemasaran produk, contohnya adalah biaya iklan, biaya promosi, biaya angkutan dari gudang perusahaan ke gudang pembeli, gaji karyawan yang melaksanakan pemasaran, dan biaya contoh.

### **3. Biaya administrasi umum**

Biaya administrasi dan umum merupakan biaya-biaya untuk mengkoordinasikan kegiatan produksi dan pemasaran produk. Contoh biaya administrasi dan umum adalah biaya gaji karyawan bagian keuangan, akuntansi, personalia, dan bagian hubungan masyarakat, biaya pemeriksaan akuntan, biaya

fotocopy. Jumlah biaya pemasaran dan biaya administrasi umum sering pula disebut dengan istilah biaya komersial (commercial expenses).

**c. Hubungan biaya dengan sesuatu yang dibiayai.**

Berdasarkan hubungan biaya dengan suatu yang dibiayai. Sesuatu yang dibiayai dapat berupa produk atau departemen. Dalam hubungannya dengan sesuatu yang dibiayai, biaya dapat dikelompokkan menjadi dua golongan yaitu biaya langsung dan tidak langsung menurut Mulyadi (2005:14) :

1. Biaya langsung (direct cost)

Biaya langsung adalah biaya yang terjadi, yang penyebab satu-satunya adalah karena adanya sesuatu yang dibiayai. Jika sesuatu yang dibiayai tersebut tidak ada, maka biaya langsung ini tidak akan terjadi. Contohnya biaya bahan baku dan biaya tenaga kerja langsung.

2. Biaya tidak langsung (indirect cost)

Biaya tidak langsung adalah biaya yang terjadi tidak hanya disebabkan oleh sesuatu yang dibiayai. Biaya tidak langsung dalam hubungannya dengan produk disebut dengan istilah biaya produksi tidak langsung atau biaya overhead pabrik. Biaya ini tidak mudah didefinisikan dengan produk tertentu. Contohnya biaya overhead pabrik.

3. Jangka waktu manfaatnya.

Berdasarkan jangka waktu manfaatnya, biaya dapat dibagi menjadi dua yaitu pengeluaran modal dan pengeluaran pendapatan. Pengeluaran modal adalah biaya yang mempunyai manfaat lebih dari satu periode akuntansi (biasanya periode akuntansi adalah satu tahun kalender), contoh dari pengeluaran modal berupa biaya depresiasi, biaya amortisasi, atau biaya depleksi. pengeluaran pendapatan adalah biaya yang hanya mempunyai manfaat dalam periode akuntansi terjadinya pengeluaran tersebut, contoh pengeluaran pendapatan antara lain adalah biaya iklan, biaya telex, dan biaya tenaga kerja.

### **Perilaku biaya**

Klasifikasi biaya berdasarkan pola perilaku biaya ini dapat digolongkan menurut Bustami dan Nurlala (2009:7) yaitu:

- a. Biaya variabel (*variabel cost*) adalah biaya yang secara total berubah sebanding dengan aktivitas atau volume produksi dalam rentang relevan tetapi per unit bersifat tetap. Contoh biaya variabel yaitu bahan langsung dan tenaga kerja langsung.
- b. Biaya tetap (*fixed cost*) adalah biaya yang secara total tetap dalam rentang relevan tetapi per unit berubah. Contoh biaya tetap yaitu biaya gaji, biaya sewa dan lain-lain.
- c. Biaya campuran (*mixed cost*) adalah biaya yang mengandung unsur biaya tetap dan biaya variabel, biaya campuran disebut juga biaya semi variabel. Biaya semi variabel adalah biaya yang pada

aktivitas tertentu memperlihatkan karakteristik biaya tetap maupun biaya variabel. Contoh biaya campuran adalah biaya listrik, biaya telepon, biaya air, biaya gas dan lain-lain.

## **B. PENGERTIAN VOLUME PENJUALAN**

Volume penjualan dapat diartikan sebagai komposisi penjualan yang merupakan kombinasi relatif berbagai jenis produk, terhadap total pendapatan penjualan dalam suatu perusahaan. Manajemen harus berusaha agar mencapai kombinasi atau komposisi penjualan yang dapat menghasilkan jumlah laba yang maksimal. Jika mendengar istilah volume, maka yang terbayang adalah kata jumlah. Menurut Mulyadi (2005:239) mendefinisikan bahwa “volume penjualan merupakan ukuran yang menunjukkan banyaknya atau besarnya jumlah barang dan jasa yang terjual”. Sedangkan definisi volume penjualan menurut Irawan dan Basu Swastha (2005:136), menyatakan bahwa “volume penjualan adalah penjualan bersih dari laporan laba rugi perusahaan. Penjualan bersih ini diperoleh perusahaan melalui hasil penjualan seluruh produk selama jangka waktu tertentu dan hasil penjualan yang dicapai dari market share yang merupakan pasar potensial, yang dapat terdiri dari kelompok pembeli selama jangka waktu tertentu. Dan menurut Philip Kotler (2004:68) volume penjualan adalah barang yang terjual dalam bentuk uang untuk jangka waktu tertentu yang didalamnya mempunyai strategi pelayanan yang baik. Berdasarkan keempat pendapat para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa volume

penjualan merupakan hasil penjualan produk (barang atau jasa) selama satu periode tertentu.

### C. PENGERTIAN LABA

Laba merupakan main goals atau tolak ukur keberhasilan manajemen perusahaan ataupun industri yang berbasis bisnis atau profit seeking terlebih pada bagian manajemen keuangan. Untuk dapat mencapai laba yang besar, manajemen dapat melakukan berbagai langkah berikut :

- a. Menekan biaya produksi maupun biaya operasi serendah mungkin dengan memperhatikan tingkat harga jual dan volume penjualan yang ada.
- b. Menentukan harga jual sedemikian rupa sesuai dengan laba yang diharapkan.
- c. Meningkatkan volume penjualan sebesar mungkin.

Ketiga langkah tersebut (biaya, harga jual, volume produksi) tidak dapat dilakukan secara terpisah karena saling berkaitan. Pengertian laba menurut Soemarso (2004:227) laba adalah merupakan selisih antara pendapatan dan pengeluaran atau suatu kelebihan pendapatan yang diterima oleh perusahaan sesudah dikurangi pengorbanan yang dikeluarkan, yang merupakan kenaikan bersih atas modal yang berasal dari kegiatan usaha. Menurut Salvatore (2005:15) membedakan antara laba bisnis dan laba ekonomi. Laba bisnis (business profit) mengacu pada penerimaan perusahaan

dikurangi biaya eksplisit atau biaya akuntansi perusahaan. Biaya eksplisit merupakan biaya yang benar-benar dikeluarkan dari kantong perusahaan untuk membeli atau menyewa input yang dibutuhkan dalam produksi. Sedangkan laba ekonomi merupakan penerimaan perusahaan dikurangi oleh biaya eksplisit dan biaya implisit. Biaya implisit mengacu pada nilai input yang dimiliki perusahaan dan dipergunakan untuk proses produksinya sendiri. Sedangkan menurut Harahap (2008:113) laba adalah kelebihan penghasilan di atas biaya selama satu periode akuntansi. Sementara pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang ini adalah selisih pengukuran pendapatan dan biaya. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa laba adalah selisih antara total penghasilan dan total biaya yang dikeluarkan pada suatu kegiatan usaha. Dalam analisis cost-volume-profit yaitu total penjualan (price per unit times quantities of sales) dikurangi total cost (fixed cost plus variable cost).

#### **D. ANALISIS BIAYA VOLUME LABA**

##### **Pengertian Analisis Biaya Volume Laba**

Menurut Bustami dan Nurlala (2009:193) analisis biaya-volume-laba adalah suatu analisis untuk mengetahui hubungan antara biaya, volume penjualan, laba dan bauran produk untuk mencapai tingkat laba yang diinginkan. Sedangkan menurut Mulyadi (2004:223) “analisis biaya volume laba merupakan teknik untuk menghitung dampak perubahan harga jual, volume penjualan, dan biaya

terhadap laba, untuk membantu manajemen dalam perencanaan laba jangka pendek. Menurut Mulyadi (2004:262) analisis biaya volume laba melibatkan berbagai faktor yang saling berhubungan diantaranya sebagai berikut:

- a. Harga jual per satuan
- b. Volume penjualan
- c. Biaya variabel per unit
- d. Total biaya tetap
- e. Komposisi atau produk yang dijual

Analisis biaya-volume-laba sangat berguna bagi perusahaan yang sedang menyusun rencana usahanya atau sebagai alat pengendali sewaktu perusahaan masih dalam kegiatan. Analisis biaya-volume-laba menitikberatkan sampai seberapa jauh perubahan-perubahan pada biaya, volume dan harga jual akan berakibat pada perubahan laba yang direncanakan menurut weston dan Bringham (2005:201).

Menurut Bustami dan Nurlela (2009:193) disamping kegunaan yang telah disebutkan diatas analisis biaya-volume-laba ini juga dapat digunakan untuk halhal sebagai berikut:

- a. Mengetahui jumlah penjualan minimal yang harus dipertahankan agar perusahaan tidak mengalami kerugian
- b. Mengetahui jumlah penjualan yang harus dicapai untuk memperoleh tingkat keuntungan tertentu.
- c. Mengetahui seberapa jauh berkurangnya penjualan agar perusahaan tidak menderita kerugian.

- d. Mengetahui bagaimana efek perubahan harga jual, biaya, dan volume penjualan.
- e. Menentukan bauran produk yang diperlukan untuk mencapai jumlah laba yang ditargetkan.

Analisis impas atau break even point (BEP) dan analisis biaya-volume laba adalah merupakan teknik-teknik perencanaan laba dalam jangka pendek atau dalam satu periode akuntansi tertentu dengan mendasarkan analisisnya pada variabilitas penghasilan (pendapatan) penjualan maupun biaya terhadap volume kegiatan sehingga teknik-teknik tersebut akan dapat digunakan dengan baik sebagai alat perencanaan laba jangka pendek. Dengan menggunakan analisis biaya-volume-laba maka akan dapat dianalisis keterkaitan biaya, harga dan kuantitas yang terjual sehingga para manajer dapat mengetahui dampak dari berbagai tingkat harga atau biaya terhadap laba, dampak pengurangan biaya tetap terhadap titik impas dan juga jumlah unit yang harus dijual untuk mencapai titik impas menurut Armila (2006:180)

Analisis biaya-volume-laba, memiliki beberapa keistimewaan, diantaranya adalah sebagai berikut menurut Armila (2006:179) :

- a. Analisis biaya-volume-laba memperluas penggunaan informasi yang diberikan oleh analisis titik impas (break even point).
- b. Analisis biaya-volume-laba dapat memberikan informasi yang lengkap mengenai margin of safety, degree of operating leverage, contribution margin dan shut down point.

- c. Analisis biaya-volume-laba dapat membuat kalkulasi perencanaan laba dan pengambilan keputusan dari suatu perusahaan menjadi akurat.
- d. Analisis biaya-volume-laba dapat menentukan volume penjualan yang harus dicapai untuk mencapai target laba tertentu, dapat juga digunakan untuk menentukan kombinasi penjualan dari setiap jenis produk yang diproduksi untuk mencapai target laba yang telah ditetapkan.
- d. Analisis biaya-volume-laba dapat menentukan besarnya biaya variabel dan tetap pada perusahaan dalam hubungannya dengan jumlah produk yang harus diproduksi dan dijual untuk mencapai laba yang ditargetkan.
- e. Analisis biaya-volume-laba dapat digunakan sebagai dasar dalam merencanakan kegiatan operasional, membantu pengendalian melalui anggaran, meningkatkan dan menyeimbangkan penjualan, menganalisa dampak perubahan volume produksi dan penjualan, merundingkan gaji atau upah karyawan, mengendalikan aktivitas yang sedang berjalan, bahan pertimbangan dalam menentukan dan menganalisa harga jual dalam usaha mencapai laba yang telah ditentukan.
- f. Analisis biaya-volume-laba sangat mudah digunakan untuk menentukan besarnya laba terutama pada perusahaan yang masih sederhana dan berkembang.

## **Asumsi-asumsi Analisis Biaya Volume Laba**

Analisis biaya volume laba mudah digunakan dan murah biayanya akan tetapi, hal itu mengandung kelemahan karena asumsi-asumsi berikut menurut Armila (2006:180)

- a. Bagan impas pada dasarnya merupakan analisis statik, umumnya perubahan – perubahan hanya dapat diperlihatkan dengan menggambarkan bagan baru atau sejumlah bagan lainnya.
- b. Dalam rentang yang relevan dirumuskan besarnya biaya tetap dan variabel untuk periode dan tingkat produksi tertentu. Rentang yang relevan umumnya merupakan rentang kegiatan yang dapat dinyatakan dengan berbagai ukuran penjualan dan beban seperti jam kerja atau jam mesin, jumlah unit yang diproduksi, dan nilai jual produksi. Untuk kegiatan diluar rentang yang relevan besarnya biaya tetap dan variabel akan berubah.
- c. Semua biaya dapat diklasifikasikan menjadi biaya tetap atau variabel atau dapat dibagi ke dalam komponen tetap dan variabel.
- d. Biaya variabel per unit tetap sama dan terdapat hubungan langsung diantara biaya dan volume.
- e. Volume merupakan satu-satunya faktor penting yang mempengaruhi perilaku biaya.

- f. Harga jual per unit dan kondisi pasar lainnya tidak berubah.
- g. Total biaya tetap diasumsikan konstan untuk rentang yang relevan.
- h. Perubahan persediaan tidak begitu berarti sehingga tidak mempengaruhi analisis.
- i. Tidak ada perbaikan efisiensi dalam periode bersangkutan, dan kebijakan serta teknik manajerial tidak berpengaruh terhadap biaya.
- j. Teknologi produk diasumsikan tidak berubah.
- k. Jika analisis melebihi dari satu produk, maka diasumsikan bahwa ada bauran penjualan yang tidak berubah. Bauran penjualan (sales mix) menunjukkan kombinasi atau perbandingan jumlah produk yang dijual perusahaan.

### **Perencanaan laba**

Ukuran yang sering dipakai untuk menilai berhasil atau tidaknya manajemen suatu perusahaan adalah laba yang diperoleh perusahaan. Laba terutama dipengaruhi oleh tiga faktor yaitu volume produk yang dijual, harga jual produk, dan biaya. Ketiga faktor ini saling berkaitan, oleh karena itu dalam perencanaan laba jangka pendek, hubungan biaya, volume dan laba memegang peranan yang sangat penting.

Perencanaan laba adalah rencana kerja yang dapat diperhitungkan dengan cermat dimana implikasi keuangan dinyatakan dalam bentuk

proyeksi perhitungan rugi-laba, neraca kas, modal kerja untuk jangka panjang dan jangka pendek menurut Supriyono (2004:218). Perencanaan laba pada dasarnya merupakan perencanaan yang harus dilakukan perusahaan untuk mencapai laba dengan menggunakan analisis biaya-volume-laba atau analisis impas (break even point analysis) dan digunakan untuk menghadapi perubahan yang mungkin terjadi atas harga jual satuan, biaya tetap, biaya variabel atau perubahan volume penjualan dan komposisi produk yang dijual. Perencanaan laba ini menggunakan analisis biaya-volume-laba. Perencanaan laba akan memudahkan tugas manajemen untuk mencapainya dan mengawasinya terhadap kegiatan perusahaan dimasa yang akan datang. Perencanaan yang baik akan memungkinkan manajemen untuk bekerja lebih efektif dan efisien menurut Ahmad (2007:54). Untuk mencapai laba yang besar (dalam perencanaan dan realisasi) manajemen dapat melakukan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. Menekan biaya produksi maupun biaya operasi serendah mungkin dengan mempertahankan tingkat harga jual dan volume penjualan yang ada.
- b. Menentukan harga jual sedemikian rupa sesuai dengan laba yang dikehendaki.
- c. Meningkatkan volume penjualan lebih besar.

Tetapi perlu diingat dan diperhatikan bahwa ketiga langkah atau factor (biaya, harga jual, dan volume penjualan) mempunyai hubungan yang erat atau bahkan saling berkaitan satu sama lainnya.

Dengan menggunakan analisis biaya volume-laba memberikan kita cara untuk menentukan berapa banyak unit yang harus dijual untuk memperoleh target laba tertentu. Analisis biaya-volume-laba menggunakan berbagai macam anggapan dasar (asumsi). Jika anggapan dasar tersebut tidak terpenuhi karena faktor-faktor tertentu yang telah berbeda dengan prediksi semula, maka analisis biaya-volume laba perlu disesuaikan dengan perubahan faktor tersebut. Adapun asumsi-asumsi itu menurut Ahmad (2007:35) yaitu :

- a. Konsep tentang variabilitas cost dapat diterima, karena itu biaya harus realistis diklasifikasikan sebagai variabel dan tetap.
- b. Range yang relevan pada semua tahap analisis harus ditentukan.
- c. Harga jual per unit tidak berubah jika terjadi perubahan volume.
- d. Hanya dijual satu jenis produk.
- e. Jika analisis digunakan untuk berbagai produk atau kombinasi produk, sales mix-nya harus tetap atau konstan.
- f. Kebijakan manajemen terhadap operasi perusahaan tidak berubah secara material dalam jangka pendek.
- g. Tingkat harga umum stabil dalam jangka pendek.
- h. Sinkronisasi antara penjualan dan produksi, yang berarti tingkat inventori harus konstan atau nol.
- i. Efisiensi dan produktifitas tidak mengalami perubahan-perubahan khususnya dalam jangka pendek.

## Ramalan Penjualan

Ramalan penjualan merupakan jumlah penjualan yang kita perkirakan akan terjadi dimasa yang akan datang untuk menghadapi unsur ketidakpastian. Dalam dunia usaha, perusahaan sering berhadapan dengan keadaan yang tidak pasti, sehingga suatu perusahaan tidaklah akan dapat menjalankan aktivitasnya. Walau perusahaan mempunyai rencana hasil dari suatu ramalan. Namun demikian, jika ramalan tersebut dibuat berdasar atas dasar pemikiran yang rasional dengan teknik-teknik tertentu, maka hasilnya akan lebih baik daripada tanpa rencana sama sekali. Ramalan penjualan merupakan proyek teknis dari permintaan langganan potensial untuk suatu waktu tertentu dengan berbagai asumsi menurut Adisaputro dan Asri (2003:147). Dari pengertian ramalan penjualan tersebut, didalamnya terkandung pemikiran mengenai jumlah produk yang diproduksi di masa yang akan datang disamping perkiraan unsur-unsur yang lain. Biasanya jumlah produk yang diproduksi ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menjual produknya yang tercermin dari ramalan penjualan yang dibuat.

Pada dasarnya ada tiga cara yang dapat dipakai untuk meramalkan tingkat penjualan menurut Adisaputro dan Asri (2003:148-168) yaitu :

- a. Berdasarkan pendapat, berupa :
  - 1) Pendapat salesman
  - 2) Pendapat sales manajer
  - 3) Pendapat para ahli

- 4) Survey konsumen
  
- b. Berdasarkan perhitungan statistik, berupa :
  - 1) Analisis trend
  - 2) Analisis korelasi
  
- c. Metode khusus, berupa :
  - 1) Analisis industri
  - 2) Analisis product line
  - 3) Analisis penggunaan akhir

### **Penyusunan Anggaran Produksi**

Kebutuhan produksi periode anggaran mendatang dapat ditentukan dan disusun ke dalam bentuk anggaran produksi. Produk dalam jumlah yang memadai harus tersedia untuk memenuhi persediaan akhir yang dikehendaki. Sebagian produk sudah tersedia dalam bentuk persediaan awal. Jadi, yang akan diproduksi adalah sisanya. Oleh karena itu, kebutuhan produksi dapat ditentukan melalui penjumlahan penjualan yang dianggarkan (dalam satuan atau uang) dan hasil totalnya dikurangi persediaan awal (dalam satuan atau uang). Apabila persediaan tidak direncanakan dengan seksama, maka tingkat persediaan yang tersisa pada akhir periode dapat berlebihan, yang mengakibatkan penanaman dana yang tidak semestinya terjadi dan mengakibatkan biaya penyimpanan produk yang tidak dikehendaki, yang semestinya tidak perlu terjadi. Penentuan volume produksi dapat disusun dalam suatu anggaran produksi dengan rumus Adisaputro dan Asri (2003:183)

Tingkat penjualan ..... Rp xxx  
 Tingkat persediaan akhir ..... Rp xxx +  
 Jumlah (produk) yang harus tersedia ..... Rp xxx  
 Tingkat persediaan awal..... Rp xxx -  
 Tingkat produksi ..... Rp xxx

**Perencanaan Biaya-biaya Akan Datang**

Untuk menghitung estimasi harga jual produk, harga beli bahan baku, tariff tenaga kerja serta biaya-biaya yang lainnya digunakan metode Geometric mean dengan rumus Dajan (2009:154) :

Log GM =

Dimana :

Log GM = Geometric Mean/logaritma dari % pertambahan harga jual,

harga beli, tarif dan biaya

Xi = Nilai pengamatan

N = Jumlah pengamatan

Rata-rata pengukuran ini umumnya digunakan untuk mengukur tingkat perubahan (rate of change) atau pengrata-rataan rasio. Tujuan digunakan geometric mean untuk merata-ratakan serangkaian data adalah untuk mengurangi bias yang disebabkan oleh komponen x yang ekstrim. Pada geometric mean pengaruh nilai ekstrim dapat diperkecil dan hal itu merupakan sebab mengapa geometric mean umumnya disukai daripada rata-rata hitung dalam menghitung indeks.

## E. ANALISIS BREAK EVEN POINT (TITIK IMPAS)

Suatu perusahaan dapat dikatakan impas (break even) yaitu apabila setelah disusun laporan perhitungan rugi laba untuk suatu periode tertentu perusahaan dengan kata lain laba sama dengan nol atau ruginya sama dengan nol. Hasil penjualan (sales revenue) yang diperoleh untuk periode tertentu sama besarnya dengan keseluruhan biaya (total cost), yang telah dikorbankan sehingga perusahaan tidak menderita kerugian. Break even point dapat diartikan sebagai suatu titik atau keadaan dimana perusahaan didalam operasinya tidak memperoleh keuntungan dan juga tidak menderita kerugian, dengan kata lain dalam keadaan tersebut keuntungan atau kerugian adalah sama dengan nol menurut Syamsuddin (2007:90). Sedangkan pengertian break even point menurut Adisaputro (2007:93) adalah suatu keadaan dimana penghasilan dari penjualan hanya cukup untuk menutup biaya, baik yang bersifat variabel maupun yang bersifat tetap. Dengan kata lain keadaan break even point menunjukkan jumlah laba sama dengan nol atau bahwa penghasilan total sama dengan biaya total. Tujuan titik impas adalah untuk mencari tingkat aktivitas dimana pendapatan dari hasil penjualan sama dengan jumlah semua biaya variabel dan biaya tetap. Dari beberapa pengertian diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa titik impas adalah suatu keadaan dimana pendapatan dan jumlah biaya yang dikeluarkan dalam suatu perusahaan sama besarnya, dalam arti perusahaan tersebut tidak mendapatkan laba dan tidak menderita kerugian. Dalam perencanaan laba guna mengambil

keputusan jangka pendek perusahaan, analisis break even point merupakan pendekatan perencanaan laba sama dengan total biaya dan penghasilan penjualan.

Biaya variabel merupakan jenis biaya yang selalu berubah sesuai dengan perubahan volume produksi. Biaya tetap merupakan jenis biaya yang selalu tetap dan tidak terpengaruh oleh volume produksi atau penjualan. Biaya ini umumnya dihubungkan dengan waktu, sehingga biaya ini relatif konstan atau tetap selama satu periode tertentu. Untuk menentukan tingkat break even point (BEP) menurut Adisaputro (2007:96) dapat dicari dengan rumus:

- a. Titik impas atas dasar sales dalam rupiah

$$\text{BEP (Rp)} =$$

Keterangan :

TFC = Biaya Tetap

TVC = Biaya Variabel

TR = Volume Penjualan

- b) Titik impas dalam unit

$$\text{BEP (Unit)} = \frac{\text{TFC}}{\text{Harga jual per unit} - \text{biaya varibel per unit}}$$

Keterangan :

TFC = Total biaya tetap

### **Asumsi-asumsi analisis *break even point* (BEP)**

Analisis break even point membutuhkan asumsi tertentu sebagai dasarnya. Asumsi-asumsi itu menurut Adisaputro (2007:95) adalah:

- a. Bahwa biaya pada berbagai tingkat kegiatan dapat diperkirakan jumlahnya secara tepat. Dengan demikian perubahan tingkat produksi dapat dijabarkan menjadi perubahan tingkat biaya.
- b. Biaya yang diperkirakan itu dapat dipisahkan mana yang bersifat variabel dan mana yang merupakan beban tetap. Analisa *break even* hanya dapat dihitung bilamana sebagian biaya merupakan beban tetap.
- c. Tingkat penjualan sama dengan tingkat produksi, artinya apa yang diproduksi dianggap terjual habis. Dengan demikian tingkat persediaan barang jadi tidak mengalami perubahan, atau perusahaan sama sekali tidak menyediakan stock barang jadi.
- d. Harga jual produk perusahaan pada berbagai tingkat penjualan tidak mengalami perubahan.
- e. Efisiensi perusahaan pada berbagai tingkat kegiatan juga tidak berubah.
- f. Perusahaan dianggap seakan-akan hanya menjual satu macam produk akhir. Bilamana dalam kenyataannya produk yang dibuat lebih dari satu macam, maka sales mix dipertahankan tetap sama.

### ***Contribution Margin (CM)***

*Contribution Margin (CM)* adalah jumlah yang tersedia dari penjualan dikurangi dengan biaya variabel. Jumlah tersebut akan digunakan untuk menutup biaya tetap dan laba untuk periode

tersebut. Menurut Garrison dkk, (2006:328) *Akuntansi Manajemen* mengemukakan bahwa, *Contribution Margin* merupakan jumlah yang tersisa dari pendapatan dikurangi biaya variable yang merupakan jumlah yang akan menutupi biaya tetap dan kemudian nantinya akan menjadi laba. Sedangkan menurut Armila (2006:180) dalam menggunakan analisis biaya volume - laba, konsep yang digunakan sebagai dasar perhitungan adalah laporan *Contribution Margin (CM)*. *Contribution Margin (CM)* merupakan selisih antara penjualan dengan biaya variabel pada tingkat kegiatan tertentu. Selisih tersebut dapat digunakan untuk menutup biaya tetap secara keseluruhan dan sisanya merupakan laba. Jika  $CM >$  biaya tetap maka perusahaan akan mendapat laba; jika  $CM <$  biaya tetap maka akan rugi dan jika  $CM =$  biaya tetap maka perusahaan dalam keadaan posisi impas (tidak laba dan tidak rugi). Menurut Armila (2006:183) persentase contribution margin terhadap penjualan total disebut contribution margin ratio atau sebagai profit-volume ratio. Rasio ini berguna sekali dalam hal menunjukkan bagaimana contribution margin akan dipengaruhi oleh perubahan penjualan total dalam jumlah rupiah tertentu. Contribution margin mempunyai kaitan yang erat sekali dengan analisis biaya volume - laba, yang mana analisis biaya-volume-laba ini berkaitan dengan titik impas.

Contribution margin yang rendah akan mengakibatkan break even point yang tinggi sedangkan contribution margin yang tinggi akan mengakibatkan break even point yang rendah. Tinggi rendahnya break even point yang dicapai akan berpengaruh pada laba yang

diterima oleh perusahaan yaitu sampai pada tingkat batas keselamatan. Untuk menentukan contribution margin dapat digunakan dengan rumus menurut Bustami dan Nurlela (2009:134)

$$MK = TP - TBV$$

Dimana :

MK = Marjin Kontribusi

TP = Total Penjualan/penghasilan

TBV = Total Biaya Variabel

### **Batas Keamanan (Margin Of Safety)**

Analisis margin of safety menunjukkan berapa banyak penjualan yang boleh turun dari jumlah penjualan tertentu dimana perusahaan belum menderita rugi atau dalam keadaan Break Even. Dengan kata lain angka margin of safety memberikan petunjuk jumlah maksimum penurunan angka volume penjualan yang direncanakan yang tidak mengakibatkan kerugian. margin of safety merupakan elemen untuk mengukur keamanan perusahaan. Menurut Riyanto (2004:285), margin of safety merupakan angka yang menunjukkan antara penjualan yang direncanakan (budgeted sales) dengan penjualan pada break even. Dengan demikian margin of safety adalah menggambarkan batas jarak, dimana kalau berkurangnya penjualan melampaui batas jarak tersebut, perusahaan akan mendapat kerugian. Menurut Armila (2006:189), margin of safety dalam hubungannya dengan analisis break even adalah untuk menentukan seberapa jauh berkurangnya penjualan agar perusahaan tidak menderita kerugian. Jadi margin of safety merupakan selisih antara

volume penjualan yang dianggarkan dengan volume penjualan impas. Misalnya angka margin of safety diketahui 50% maka jika jumlah penjualan yang nyata berkurang atau menyimpang lebih dari 50% (dari penjualan yang direncanakan) maka perusahaan akan menderita kerugian. Sedangkan menurut Bustami dan Nurlela (2009:210) batas keamanan (margin of safety) merupakan hasil penjualan pada tingkat titik impas dihubungkan dengan penjualan yang dianggarkan atau pada tingkat tertentu, maka akan di dapat informasi tentang seberapa jauh volume penjualan boleh turun sehingga perusahaan tidak menderita kerugian. Hubungan atau selisih antara penjualan dianggarkan atau tingkat penjumlahan tertentu dengan penjualan titik impas disebut dengan batas keamanan bagi perusahaan dalam melakukan penurunan penjualan. Jadi batas keamanan adalah seberapa jauh penjualan perusahaan tersebut boleh turun sehingga tidak mengalami kerugian. Untuk menentukan Margin of safety atau batas keamanan menurut Riyanto (2004:373) dapat dihitung dengan rumus:

Margin Penjualan = Total Penjualan – Penjualan Impas Margin

Pengamanan penjualan dapat juga dinyatakan dalam rupiah atau dalam bentuk prosentase. Prosentase ini dicari dengan membagi margin pengamanan penjualan dengan jumlah rupiah penjualan, seperti dalam rumus berikut:

$$\text{Prosentase Pengamanan Penjualan} = \frac{\text{Margin Pengamanan Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

## Degree of Operating Leverage

Sebuah pengungkit adalah alat untuk menggandakan tenaga. Menggunakan pengungkit, suatu obyek yang sangat besar dapat dipindahkan dengan menggunakan sejumlah tenaga. Dalam bisnis, operating leverage memainkan peranan yang mirip. Bagi manajer, leverage menjelaskan bagaimana dapat mencapai kenaikan laba besar (dinyatakan dalam presentase) hanya dengan kenaikan dan/atau aktiva yang sedikit. Salah satu jenis leverage yang digunakan manajer untuk melakukan hal tersebut dikenal sebagai operating leverage. Operating leverage adalah ukuran besarnya penggunaan biaya tetap dalam sebuah perusahaan. Semakin tinggi biaya tetap, maka semakin tinggi operating leverage yang dicapai dan semakin besar pula sensitivitas laba bersih terhadap perubahan penjualan. Jika sebuah perusahaan mempunyai operating of leverage tinggi, maka sedikit saja peningkatan dalam penjualan dapat menghasilkan peningkatan persentase yang besar dalam laba. Sebaliknya jika perusahaan mempunyai operating leverage rendah, maka pengaruh peningkatan dalam penjualan terhadap peningkatan laba bersih adalah rendah. Menurut Garrison dkk (2006:343) Degree of operating leverage adalah suatu ukuran tentang seberapa sensitif laba terhadap perubahan dalam penjualan. Degree of Operating leverage bertindak sebagai pengganda (multiplier). Jika Degree of operating leverage tinggi, peningkatan persentase yang kecil dalam penjualan dapat menghasilkan peningkatan laba bersih dalam persentase yang jauh lebih besar. Degree of Operating leverage adalah ukuran besarnya penggunaan biaya tetap dalam sebuah

perusahaan. semakin tinggi biaya tetap, maka semakin tinggi Degree of operating leverage yang dicapai dan semakin besar pula sensitivitas laba bersih terhadap perubahan penjualan. Jika sebuah perusahaan mempunyai Degree of operating leverage tinggi, maka sedikit saja peningkatan dalam penjualan dapat menghasilkan peningkatan persentase yang besar dalam laba. Sebaliknya jika perusahaan mempunyai Degree of operating leverage rendah, maka pengaruh peningkatan dalam penjualan terhadap peningkatan laba bersih adalah rendah. Sedangkan menurut Armila (2006:190), apabila perusahaan mempunyai operating leverage yang tinggi (yaitu biaya tetap yang besar dan biaya variabel per satuan yang kecil), maka kenaikan penjualan yang hanya sedikit saja dapat mengakibatkan kenaikan persentase laba yang tinggi. Degree of operating leverage merupakan ukuran, pada tingkat penjualan tertentu, berapa persen perubahan volume penjualan akan mempengaruhi keuntungan. Untuk menentukan derajat Operating Leverage (Degree of Operating Leverage) yang ada di perusahaan pada tingkat penjualan tertentu dapat diukur dengan menggunakan rumus menurut Garrison (2006:343)

$$\text{Tingkat operating leverage} = \frac{\text{Margin Kontribusi}}{\text{Laba Bersih}}$$

Derajat operating leverage merupakan ukuran, pada tingkat penjualan tertentu, berapa persen perubahan volume penjualan akan mempengaruhi keuntungan.

## BAGIAN 6

### ANALISIS POSISI, KONDISI, DAN KINERJA KEUANGAN

(Sigit Mareta, S.E., M.Ak)

#### A. PENYAJIAN LAPORAN KEUANGAN

Mengapa suatu perusahaan harus memberikan informasi keuangan? Tentunya jawabannya adalah karena keberadaan dari stakeholder perusahaan. Perusahaan publik mempunyai berbagai macam stakeholder (pihak yang berkepentingan), seperti:

- a) pemegang saham,
- b) pemegang obligasi,
- c) banker,
- d) pemberi pinjaman,
- e) pemasok,
- f) karyawan,
- g) manajemen.

Fungsi dari informasi keuangan tersebut bagi stakeholder untuk memonitor seberapa baik kepentingannya dapat dilayani. Para stakeholder akan mendapatkan laporan keuangan periodik perusahaan untuk memberikan informasi dasar profitabilitas perusahaan.

Menurut PSAK 1 mengatur persyaratan penyajian laporan keuangan, laporan struktur keuangan, dan persyaratan minimal isi laporan keuangan. Entitas menerapkan Pernyataan ini dalam penyusunan dan penyajian laporan keuangan bertujuan umum sesuai dengan SAK. Pernyataan ini tidak berlaku bagi penyusunan dan penyajian laporan keuangan entitas syariah.

Komponen laporan keuangan lengkap terdiri dari:

- a) laporan posisi keuangan pada akhir periode;

- b) laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode;
- c) laporan ekuitas selama periode;
- d) laporan arus kas selama periode;
- e) catatan atas laporan keuangan,

Menurut Mareta 2015, Dalam pembuatan laporan keuangan harus disajikan dengan relevan agar dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan ekonomi. Relevan berarti informasi tersebut dapat dijadikan acuan bagi pengguna laporan keuangan dalam membuat keputusan ekonomi. Dalam hal ini informasi tersebut berisi tentang posisi keuangan dan kinerja keuangan. Berikut ini adalah beberapa informasi yang disediakan dalam laporan keuangan, dimana informasi tersebut didukung dengan catatan atas laporan keuangan yang berfungsi sebagai acuan atau penjelas dalam memperkirakan arus kas masa yang akan datang, antara lain :

- a) asset
- b) kewajiban
- c) Modal
- d) Beban
- e) Pendapatan (termasuk gain dan loss)
- f) Perubahan ekuitas
- g) Arus kas

Di Amerika Serikat, Dewan Standar Akuntansi Keuangan (*Financial Accounting Standards Board – FASB*) menentukan standar akuntansi yang digunakan untuk menyiapkan, menyajikan, dan melaporkan laporan keuangan perusahaan dengan mengeluarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (*Statements of Financial Accounting Standards –SFAS*). Secara kolektif pernyataan-pernyataan ini membentuk Prinsip Akuntansi yang Berlaku Umum di Amerika Serikat (*US Generally Accepted Accounting Principles – GAAP*).

Pasar modal global menuntut standar akuntansi global dan kerja sama pengawasan global. Dengan tujuan mengembangkan standar akuntansi global, Dewan Standar Akuntansi Internasional (*International Accounting Standards Board – IASB*) bertanggung jawab menyusun Standar Pelaporan Keuangan *Internasional Financial Reporting Standards – IFRS*). Pada tahun 2005, semua negara Uni Eropa mengadopsi IFRS. Selain itu, banyak negara di luar Eropa, seperti Jepang menggunakan standar akuntansi setara IFRS. IASB bekerja sama dengan FASB dan para pembuat standar akuntansi nasional guna mencapai konvergensi standar akuntansi seluruh dunia. Konvergensi adalah proses pendekatan. Konvergensi standar akuntansi bertujuan mempersempit atau menghilangkan perbedaan sehingga investor dapat memiliki pengertian lebih baik berbagai laporan keuangan yang disiapkan dengan kerangka akuntansi yang berbeda.

## **B. ANALISIS POSISI KEUANGAN**

Analisis posisi keuangan merupakan bagian dari alat untuk analisis keuangan. Laporan posisi keuangan atau biasa dikenal dengan neraca (*balance sheet*) mengikhtisarkan tentang aktiva/aset, kewajiban/liabilitas, dan ekuitas pemilik suatu perusahaan pada suatu periode, biasanya pada akhir tahun atau kuartal.

Sementara itu, laporan laba rugi (*income statement*) meringkas pendapatan dan biaya perusahaan selama suatu periode waktu tertentu, sekali lagi, biasanya untuk periode satu tahun atau kuartalan. Bila laporan posisi keuangan menyajikan gambaran singkat posisi keuangan perusahaan pada suatu titik waktu tertentu, laporan laba rugi menyajikan ringkasan profitabilitas perusahaan sepanjang waktu. Dari kedua laporan ini (dalam beberapa kondisi, ditambah sedikit informasi tambahan), laporan tahunan tertentu

dapat dihasilkan, seperti laporan saldo laba, laporan sumber dan penggunaan dana, serta laporan arus kas.

Oleh karena itu, untuk membuat keputusan yang rasional guna memenuhi tujuan perusahaan, manajer keuangan harus memiliki alat-alat analisis sebagai pedoman pengambilan keputusan.

### C. ANALISIS KONDISI KEUANGAN

*Stakeholder* perusahaan mempunyai kepentingan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaannya. Melalui laporan keuangan : neraca dan laporan rugi laba yang secara periodik, *stakeholder* mendapatkan informasi dasar tentang kondisi atau kinerja perusahaan. Neraca menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu dan menunjukkan aktiva-aktiva, utang dan kekayaan neto perusahaan. Laporan rugi laba menunjukkan catatan (*record*) aktivitas operasi perusahaan pada periode tertentu, biasanya per tahun.

Dengan laporan keuangan *stakeholder* belum cukup untuk mendapatkan informasi mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan. *Stakeholder* masih membutuhkan informasi lain seperti analisis rasio-rasio keuangan suatu perusahaan yang bertujuan untuk mengetahui dan mengukur kondisi perusahaan. Dengan adanya rasio-rasio keuangan tersebut maka dapat diketahui tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan mencakup dua perbandingan yaitu:

1. *tren comparisons*.

membandingkan rasio-rasio pada beberapa periode untuk melihat kondisi keuangan membaik atau memburuk. Apabila dapat diketahui bahwa kondisinya memburuk, perusahaan

dapat mempersiapkan atau merencanakan perbaikan lebih lanjut

2. *industry comparisons.*

membandingkan rasio-rasio suatu perusahaan dengan perusahaan-perusahaan yang sama atau dalam industri yang sama.

#### D. ANALISIS KINERJA KEUANGAN

Laporan keuangan merupakan media informasi yang digunakan oleh perusahaan yang bersangkutan untuk melaporkan keadaan dan posisi keuangannya kepada pihak-pihak yang berkepentingan, terutama bagi pihak kreditor, investor, dan pihak manajemen perusahaan itu sendiri. Dalam upaya untuk pembuatan keputusan yang rasional, pihak kreditor, investor dan manajemen seharusnya menggunakan suatu alat yang mampu menganalisis laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan yang bersangkutan, untuk mengetahui keadaan dan perkembangan keuangan perusahaan tersebut. Apabila dikaitkan dengan tujuan pihak-pihak yang berkepentingan yang ingin mengetahui perkembangan perusahaan dan kondisi keuangannya saat itu, penggunaan analisis rasio merupakan pilihan yang baik, karena penggunaan analisis rasio yang akan membantu *stakeholder* yaitu:

1. memberikan dasar dalam meramalkan prospek perusahaan pada masa yang akan datang,
2. memberikan petunjuk atau gejala-gejala yang timbul dari informasi yang disajikan,
3. memudahkan dalam menginterpretasikan laporan keuangan.

Penggunaan analisis rasio untuk melakukan interpretasi dan menganalisis laporan keuangan akan menggunakan ukuran-ukuran tertentu yang disebut rasio. Rasio merupakan suatu bentuk rumusan

matematis yang menunjukkan hubungan diantara angka-angka tertentu. Dalam analisis rasio keuangan angka-angka yang dianalisis berasal dari kata keuangan. Agar rasio-rasio itu mempunyai arti, maka rasio yang dihitung harus dari variable-variabel yang mampu memberikan arti. Jadi, analisis rasio mampu menjelaskan hubungan antara variable-variabel yang bersangkutan sehingga dapat digunakan untuk menilai suatu kondisi keuangan dan dapat dipakai sebagai dasar perbandingan dari waktu ke waktu. Bentuk rasio keuangan sangat banyak sekali sebab rasio dapat dibuat sesuai dengan kebutuhan analisis.

Analisis rasio keuangan pada dasarnya terdiri atas dua macam perbandingan, yaitu :

1. Dengan cara membandingkan rasio-rasio keuangan dari satu perusahaan tertentu dengan rasio-rasio keuangan yang sama dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio industri) dalam waktu yang sama.
2. Dengan cara membandingkan rasio-rasio waktu- waktu tertentu dengan rasio-rasio dari waktu- waktu sebelumnya dari perusahaan yang sama. Cara ini akan memberikan informasi perubahan rasio dari waktu ke waktu sehingga bisa diketahui perkembangannya dan dapat untuk proyeksi pada masa yang akan datang.

Jika diketahui analisis terhadap satu macam rasio saja tidak akan banyak artinya karena analisis tidak akan tahu banyak tentang arti laporan keuangan yang dianalisis dan tidak mengetahui faktor-faktor yang menyebabkan perubahan-perubahan yang terjadi.

Rasio-rasio keuangan yang umumnya digunakan pada dasarnya terdiri atas dua jenis, yaitu:

1. meringkas beberapa aspek dari “kondisi keuangan” perusahaan untuk suatu titik tertentu yaitu saat laporan posisi keuangan

telah dibuat. Rasio-rasio ini disebut rasio laporan posisi keuangan (*balance sheet ratio*), karena baik pembilang maupun penyebut dalam setiap ratio berasal langsung dari laporan posisi keuangan.

2. meringkas beberapa aspek kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu, biasanya dalam setahun. Rasio ini disebut sebagai rasio laporan laba rugi (*income statement/ balance sheet ratio*). Rasio laba rugi membandingkan satu “arus” bagian dari laporan laba rugi dengan arus bagian lain dari laporan posisi keuangan. Rasio laba rugi membandingkan arus (Laporan laba rugi) dibagikan angka yang dibagi dengan bagian “saham” (laporan posisi keuangan) sebagai pembaginya.

Selain itu, rasio-rasio yang biasa digunakan dalam analisis laporan keuangan disesuaikan dengan kepentingan pihak kreditur, investor dan manajemen, antara lain :

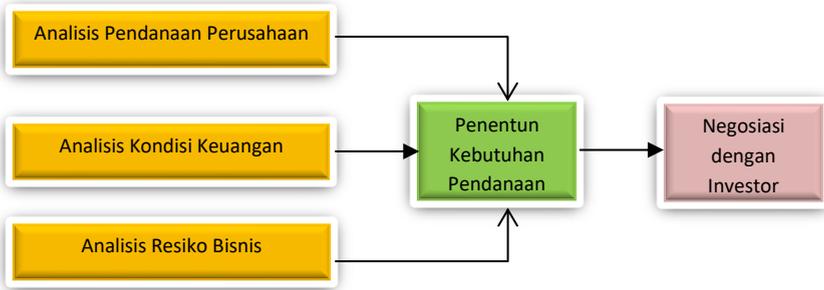
1. rasio likuiditas  
menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban jangka pendek
2. *rasio utang/leverage*,  
digunakan untuk menilai dependensi perusahaan pada pembelanjaan utang.
3. rasio aktivitas,  
menunjukkan bagaimana tingkat efisiensi perusahaan menggunakan aktiva.
4. rasio profitabilitas.  
menunjukkan bagaimana tingkat efektivitas operasi keseluruhan perusahaan dan profitabilitas perusahaan.

Perusahaan dan penyedia modal–kreditur dan investor – semuanya melakukan analisis laporan keuangan. Jenis analisis bervariasi menurut kepentingan masing-masing pihak kreditur dagang (pemasok barang dan jasa) umumnya tertarik dengan likuiditas

perusahaan, klaim mereka bersifat jangka pendek, dan kemampuan perusahaan untuk membayar klaim ini dengan cepat paling baik dilihat melalui likuiditas perusahaan. Di sisi lain, klaim pemegang obligasi bersifat jangka panjang. Dengan demikian, para pemegang obligasi lebih tertarik dengan kemampuan arus kas perusahaan untuk menyelesaikan utang dalam periode waktu yang panjang. Mereka dapat mengevaluasi kemampuan ini dengan cara menganalisis struktur modal perusahaan, sumber-sumber utama dan penggunaan dana, profitabilitas perusahaan sepanjang waktu, dan proyeksi profitabilitas di masa depan.

Para investor saham biasa umumnya tertarik dengan pendapatan saat ini dan pendapatan yang diharapkan di masa depan serta stabilitas pendapatan-pendapatan tersebut dalam garis tren, jadi para investor biasanya memfokuskan pada analisis profitabilitas. Mereka juga akan tertarik dengan kondisi keuangan perusahaan yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dan menghindari kebangkrutan.

Secara internal, manajemen juga menggunakan analisis keuangan untuk pengendalian internal dan untuk menyajikan hal-hal perlu dilihat penyedia modal mengenai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari sudut pandang pengendalian internal, manajemen perlu melakukan analisis keuangan demi perencanaan dan pengendalian yang efektif. Untuk merencanakan masa depan, manajer keuangan harus menilai posisi keuangan perusahaan saat ini dan mengevaluasi peluang yang berhubungan dengan posisi perusahaan saat ini. Dalam hal pengendalian internal, manajer keuangan cenderung tertarik pada imbal hasil investasi yang disediakan oleh berbagai asset perusahaan, dan dengan efisiensi manajemen aset.



*Gambar 6.1. Kerangka Analisis Keuangan*

Ketiga faktor ini harus digunakan dalam menentukan kebutuhan keuangan perusahaan. Lebih dari itu, faktor-faktor tersebut harus dipertimbangkan bersama-sama. Semakin besar kebutuhan dana tentu saja akan semakin besar total pendapatan yang akan dibutuhkan. Sifat dari kebutuhan dana mempengaruhi jenis pendanaan yang seharusnya digunakan. Jika terdapat komponen musiman dalam bisnis, komponen ini sesuai dengan pendanaan jangka pendek, khususnya pinjaman bank. Tingkat risiko bisnis perusahaan juga sangat mempengaruhi jenis pendanaan yang seharusnya digunakan. Semakin besar risiko bisnis, pendanaan utang menjadi semakin tidak menarik, relative dibandingkan dengan pendanaan melalui saham biasa. Dengan kata lain, Pendanaan ekuitas lebih aman karena atidak ada liabilitas tertulis untuk membayar bunga dan utang principal. Kondisi keuangan dan kinerja perusahaan juga mempengaruhi jenis pendanaan yang seharusnya digunakan. Semakin besar likuiditas perusahaan, semakin kuat kondisi keuangan keseluruhan perusahaan dan semakin besar profitabilitas perusahaan, semakin berisiko jenis pendanaan yang dapat dipilih.

**Perbandingan Internal.** Analisis rasio keuangan melibatkan dua jenis perbandingan. Pertama, analisis dapat membandingkan rasio sekarang dengan rasio dahulu dan perkiraan di masa mendatang untuk

perusahaan yang sama. Rasio lancar (*current ratio*) yaitu rasio aset lancar dengan liabilitas jangka pendek untuk tahun sekarang dapat dibandingkan dengan rasio lancar akhir tahun sebelumnya. Ketika rasio keuangan diperlebar ke beberapa periode tahun (mungkin dalam program *spreadsheet*), analis dapat mempelajari komposisi perubahan dan menentukan apakah terdapat kenaikan atau penurunan kondisi dan kinerja keuangan perusahaan selama waktu tersebut. Singkatnya kita tidak terlalu banyak memperhatikan satu rasio dalam satu periode waktu, tetapi satu rasio untuk beberapa periode. Rasio keuangan juga dapat dihitung untuk laporan proyeksi atau proforma dan di bandingkan dengan rasio sekarang serta masa sebelumnya.

**Perbandingan Eksternal dan Sumber Rasio Industri.** Metode kedua dari perbandingan melibatkan perbandingan antara rasio suatu perusahaan dengan berbagai perusahaan lainnya yang hampir sama atau dengan rata-rata industri pada suatu periode. Perbandingan semacam ini memberikan pandangan ke dalam mengenai kondisi keuangan dan kinerja relative perusahaan. Cara ini juga membantu kita mengidentifikasi penyimpangan signifikan apa pun dari rata-rata industri mana pun yang dapat digunakan (atau standar).

**Rasio Standar Industri**

<b>Rasio Laporan Keuangan</b>	<b>Standar Industri</b>
Current Ratio	2 kali
Quick Ratio	1,5 kali
Debt to Aset Ratio	35%
Debt to Equity Ratio	90%
Fixed Asset Turn Over	5 kali
Total Asset Turn Over	2 kali
Gross Profit Margin	30%
Net Profit Margin	20%
Return on Investment	30%

Sumber : Kasmir (2015)

## E. CONTOH ANALISA LAPORAN KEUANGAN

### PT DHARMABAYU ADJI NERACA KOMPARATIF 31 DESEMBER 2014 DAN 2013 (DALAM RIBUAN RUPIAH)

NAMA PERKIRAAN	TAHUN 2014	TAHUN 2013	NAIK (TURUN)	%
<b>ASET</b>				
<b>ASET LANCAR</b>				
KAS	700.000	500.000	200.000	40,0%
PIUTANG USAHA	500.000	700.000	(200.000)	-28,6%
PERSEDIAAN BARANG DAGANG	775.500	855.000	(79.500)	-9,3%
PERLENGKAPAN	7.500	10.000	(2.500)	-25,0%
ASURANSI DIBAYAR DIMUKA	17.000	15.000	2.000	13,3%
<b>TOTAL ASET LANCAR</b>	<b>2.000.000</b>	<b>2.080.000</b>	<b>(80.000)</b>	<b>-3,8%</b>
<b>ASET TETAP</b>				
TANAH	8.700.000	6.660.000	2.040.000	30,6%
BANGUNAN	6.600.000	5.000.000	1.600.000	32,0%
AKUM. PENY. BANGUNAN	(1.000.000)	(700.000)	(300.000)	42,9%
MESIN	2.100.000	2.100.000	-	0,0%
AKUM. PENY. MESIN	(400.000)	(380.000)	(20.000)	5,3%
KENDARAAN	1.100.000	1.440.000	(340.000)	-23,6%
AKUM. PENY. KENDARAAN	(100.000)	(200.000)	100.000	-50,0%
<b>TOTAL ASET TETAP</b>	<b>17.000.000</b>	<b>13.920.000</b>	<b>3.080.000</b>	<b>22,1%</b>
<b>TOTAL ASET</b>	<b>19.000.000</b>	<b>16.000.000</b>	<b>3.000.000</b>	<b>18,8%</b>
<b>KEWAJIBAN</b>				
<b>UTANG LANCAR</b>				
UTANG USAHA	400.000	600.000	(200.000)	-33,3%
UTANG BANK	500.000	900.000	(400.000)	-44,4%
UTANG WESEL	200.000	100.000	100.000	100,0%
<b>UTANG TIDAK LANCAR</b>	<b>1.100.000</b>	<b>1.600.000</b>	<b>(500.000)</b>	<b>-31,3%</b>
UTANG OBLIGASI	4.900.000	4.500.000	400.000	8,9%
UTANG HIPOTIK	5.000.000	5.000.000	-	0,0%
<b>TOTAL UTANG TIDAK LANCAR</b>	<b>9.900.000</b>	<b>9.500.000</b>	<b>400.000</b>	<b>4,2%</b>
<b>TOTAL KEWAJIBAN</b>	<b>11.000.000</b>	<b>11.100.000</b>	<b>(100.000)</b>	<b>-0,9%</b>
<b>EKUITAS</b>				
MODAL DISETOR	5.500.000	4.000.000	1.500.000	37,5%
LABA DITAHAN	2.500.000	900.000	1.600.000	177,8%
<b>TOTAL EKUITAS</b>	<b>8.000.000</b>	<b>4.900.000</b>	<b>3.100.000</b>	<b>63,3%</b>
<b>TOTAL KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>19.000.000</b>	<b>16.000.000</b>	<b>3.000.000</b>	<b>18,8%</b>

Dari data tersebut diatas, kita dapat membuat salah satu Analisa misalnya rasio QR (*Quick ratio*) dan DER (*Deb to equity ratio*) untuk masing-masing tahun 2013 dan 2014.

### Rasio sangat lancar (*quick ratio/acid test ratio*)

	2014		2013
Kas	700.000		500.000
Piutang Usaha	500.000		700.000
Total Kewajiban Lancar	1.100.000		1.600.000

Untuk Tahun 2013

$$\text{Rasio sangat lancar} = \frac{\text{Kas} + \text{Sekuritas jk.pendek} + \text{Piutang}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

$$\text{Rasio sangat lancar} = \frac{\text{Rp } 5.000.000 + \text{Rp } 700.000}{\text{Rp } 1.600.000} = 0.75$$

Artinya perusahaan memiliki aset sangat lancar sebanyak 0.75 dari total kewajiban lancar (0.75 : 1) atau setiap Rp. 1 kewajiban lancar dijamin oleh Rp. 0.75 aset sangat lancar

Untuk tahun 2014

$$\text{Rasio sangat lancar} = \frac{\text{Kas} + \text{Sekuritas jk.pendek} + \text{Piutang}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

$$\text{Rasio sangat lancar} = \frac{\text{Rp } 7.000.000 + \text{Rp } 500.000}{\text{Rp } 1.100.000} = 1.09$$

Artinya perusahaan memiliki aset sangat lancar sebanyak 1.09 kali dari total kewajiban lancar (1.09 : 1) atau setiap Rp. 1 kewajiban lancar dijamin oleh Rp. 1.09 aset sangat lancar.

Interpretasi;

Rasio sangat lancar tahun 2014 jauh lebih baik jika dibandingkan dengan rasio sangat lancar tahun 2013. Di tahun 2014 posisi total kewajiban lancar dapat ditutup sepenuhnya oleh aset sangat lancar, sedangkan di tahun 2013 kemampuan aset sangat lancar dalam memenuhi total kewajiban lancar hanyalah sebesar 75 % nya. Sebagai pembandingan lainnya, jika rata-rata industry untuk rasio sangat lancar adalah 1.5 maka dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang

segera jatuh tempo dengan menggunakan asset sangat lancar adalah cenderung kurang baik jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya karena besaran rasionya untuk tahun 2013 (0.75) maupun untuk tahun 2014 (1.09) masih berada di bawah rata-rata industry (1.5).

### Rasio Debt to Equity Ratio (DER)

	2014	2013
Total Kewajiban	11.000.000	11.100.000
Total Modal	8.000.000	4.900.000

Untuk tahun 2013

$$\text{Rasio utang terhadap modal} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal}}$$

$$\text{Rasio utang terhadap modal} = \frac{\text{Rp } 11.100.000}{\text{Rp } 4.900.000} = 2.27 \text{ Kali}$$

Artinya perusahaan memiliki utang sebanyak 2.27 kali dari total modal (2.27:1) atau bahwa setiap Ro. 1 utang hanya dijamin oleh 0,44 modal.

Untuk tahun 2014

$$\text{Rasio utang terhadap modal} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal}}$$

$$\text{Rasio utang terhadap modal} = \frac{\text{Rp } 11.000.000}{\text{Rp } 8.000.000} = 1.38 \text{ Kali}$$

Artinya perusahaan memiliki utang sebanyak 1.38 kali dari total modal (1.38:1) atau bahwa setiap Ro. 1 utang hanya dijamin oleh 0,73 modal.

Interpretasi:

DER tahun 2014 (1.38) lebih baik jika dibandingkan dengan DER tahun 2013 (2.27) karena jumlah modal pemilik di tahun 2014 yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang adalah lebih besar jika

dibandingkan dengan jumlah modal pemilik di tahun 2013. Berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat disimpulkan bahwa struktur pembiayaan perusahaan lebih banyak menggunakan pinjaman dibandingkan modal. Dengan kondisi seperti ini tentu saja cukup menyulitkan bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan pinjaman yang baru dari kreditor apalagi jika melihat besarnya proporsi.

# BAGIAN 7

## KINERJA KEUANGAN BERBASIS VALUE ADDED

(Maria Imelda Novita Susiang, S.S., M.M)

### A. GAMBARAN UMUM EVA DAN MVA

Analisis kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah adalah pendekatan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode Economic Value Added (EVA) atau Market Value Added (MVA). EVA dan MVA dapat digunakan untuk mengukur nilai tambah ekonomi yang dihasilkan oleh investasi yang dilakukan oleh peru-



Gambar 7.1. Konsep Dasar EVA dan MVA

sahaan. Jika  $EVA < 0$ , berarti tidak ada nilai tambah ekonomis ke dalam perusahaan, karena laba yang tersedia tidak cukup untuk memenuhi kewajiban terhadap penyandang dana.

## B. ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)

Economic Value Added (EVA) dikembangkan oleh Stern Value Management untuk mengukur perbedaan antara biaya modal dan tingkat pengembalian, menciptakan jalur bagi perusahaan untuk menentukan apakah modal yang diinvestasikan ke dalam perusahaan akan menjadi hambatan pada aset atau membantunya dalam hal kinerja keuangan yang sukses. Ketika EVA positif, keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba ekonomi. EVA negatif akan menunjukkan bahwa perusahaan tidak menghasilkan kekayaan bagi pemegang saham dari komitmen modalnya.

EVA kadang juga disebut sebagai nilai tambah pemegang saham (Shareholders Value Added/SVA), meskipun beberapa perusahaan mungkin membuat penyesuaian yang berbeda dalam NOPAT dan perhitungan biaya modal mereka. Hal ini tidak sama dengan Cash Value Added (CVA) yang merupakan metrik yang digunakan oleh investor untuk melihat seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan arus kas.

EVA adalah metrik kinerja yang menghitung penciptaan nilai pemegang saham. Namun, inilah yang membedakan EVA dari metrik kinerja keuangan tradisional, seperti laba bersih dan laba per saham (Earning Per Share/EPS). EVA adalah perhitungan laba yang tersisa setelah biaya modal perusahaan dalam bentuk utang dan ekuitas, yang dikurangkan dari laba operasi.

Untuk memahami perbedaan antara EVA dengan laba bersih, dibawah ini merupakan contoh berdasarkan perusahaan fiktif ABCD. Perusahaan ABCD memperoleh \$100,000 dengan basis modal \$1 juta berkat penjualan rice cookernya. Metrik akuntansi tradisional menunjukkan bahwa perusahaan ABCD melakukan pekerjaan dengan baik. Perusahaannya menawarkan pengembalian modal besar 10%. Namun, perusahaan ABCD baru beroperasi selama setahun, dan pasar untuk rice cooker masih membawa ketidakpastian dan risiko yang signifikan. Kewajiban utang ditambah pengembalian yang diperlukan yang diminta investor menambah biaya investasi modal sebesar 13%. Ini berarti, sekalipun perusahaan ABCD menikmati laba akuntansi, perusahaan tidak dapat memberikan 3% kepada pemegang sahamnya.

Sebaliknya, jika modal perusahaan ABCD adalah \$100 juta, termasuk utang dan ekuitas pemegang saham, dan biaya penggunaan modal itu (bunga utang dan biaya penjaminan ekuitas) adalah \$13 juta per tahun, perusahaan ABCD akan menambah nilai ekonomi bagi pemegang sahamnya hanya ketika keuntungan lebih dari \$13 juta per tahun. Jika perusahaan ABCD menghasilkan \$20 juta, EVA perusahaan akan menjadi \$7 juta. Dengan kata lain, EVA membebankan biaya sewa perusahaan untuk mengikat uang tunai investor untuk mendukung operasi. Ada biaya peluang tersembunyi yang diberikan kepada investor untuk mengkompensasi mereka karena kehilangan penggunaan uang tunai mereka sendiri. EVA

menangkap biaya modal tersembunyi ini yang diabaikan oleh tindakan konvensional.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Stern Stewart, EVA adalah pendorong penting dari kinerja saham perusahaan. Jika EVA positif tetapi diharapkan menjadi kurang positif, hal ini tidak memberikan sinyal yang baik. Sebaliknya, jika sebuah perusahaan menderita EVA negatif tetapi diperkirakan akan naik ke wilayah positif, sinyal beli diberikan. Beberapa penelitian melihat dari hubungan erat antara kenaikan EVA dan kinerja harga saham. Namun, semakin populernya konsep ini yang mencerminkan pentingnya prinsip dasar EVA, yaitu biaya modal tidak boleh diabaikan tetapi tetap berada di garis depan pikiran investor. EVA memberi analisis dan siapapun kesempatan untuk melihat secara skeptis laporan dan perkiraan EPS.

### C. MARKET VALUE ADDED (MVA)

Market Value Added (MVA) adalah perhitungan yang menunjukkan perbedaan antara nilai pasar suatu perusahaan dengan modal yang disumbangkan oleh seluruh investor, baik pemegang obligasi maupun pemegang saham. Dengan kata lain, nilai MVA adalah nilai pasar utang dan ekuitas dikurangi semua klaim modal yang dimiliki terhadap perusahaan. MVA erat kaitannya dengan konsep *Economic Value Added* (EVA), yang mewakili *Net Present Value* (NPV) dari serangkaian nilai EVA.

Perusahaan dengan MVA tinggi menarik bagi investor bukan hanya karena kemungkinan yang lebih besar mereka akan menghasilkan pengembalian positif tetapi juga karena MVA merupakan indikasi yang baik bahwa mereka memiliki kepemimpinan yang kuat dan tata kelola yang baik. MVA dapat diartikan sebagai jumlah kekayaan yang telah diciptakan manajemen untuk investor di atas dan di atas investasi mereka di perusahaan. Perusahaan yang mampu mempertahankan atau meningkatkan MVA dari waktu ke waktu biasanya menarik lebih banyak investasi yang terus meningkatkan MVA. MVA sebenarnya dapat mengecilkan kinerja perusahaan karena tidak memperhitungkan pembayaran tunai, seperti dividen dan pembelian kembali saham yang dilakukan kepada pemegang saham. MVA mungkin bukan indikator kinerja manajemen yang dapat diandalkan selama pasar menunjukkan “*bull*” yang kuat ketika harga saham naik secara umum.

Sebagai contoh, perusahaan dengan MVA tinggi dapat ditemukan di seluruh spektrum investasi. Alphabet Inc., (GOOGL) induk dari Google adalah salah satu perusahaan paling berharga di dunia dengan potensi pertumbuhan tinggi. Sahamnya kembali 1,293% dalam tahun 10 tahun pertama operasinya. Sementara sebagian besar MVA-nya di tahun-tahun awal dapat dikaitkan dengan rangsangan pasar atas sahamnya, perusahaan telah berhasil melipatgandakannya dari 2015 hingga 2019. MVA Alphabet telah tumbuh dari \$354,25 miliar pada tahun 2015 menjadi \$606,20 miliar pada Desember 2017

menjadi \$809,01 miliar pada Desember 2019 menjadi \$1,19 triliun pada tahun 2020.

Di ujung lain spektrum adalah salah satu perusahaan paling mapan dalam indeks S&P 500, Coca-Cola Company (KO). Coca-Cola adalah salah satu kepemilikan saham favorit Warren Buffett karena manajemennya sangat efektif dalam meningkatkan nilai pemegang saham. Pada akhirnya tahun 2019, MVA perusahaan adalah \$219,66 miliar, naik dari \$158,52 miliar pada tahun 2017 dan \$150,41 miliar pada tahun 2015, dan angka tersebut tidak termasuk sekitar \$6 miliar per tahun dalam pembayaran dividen kepada pemegang saham. Pada 2019, Coca-Cola telah meningkatkan dividennya setiap tahun selama lima tahun terakhir dengan rata-rata 5,3% per tahun.

#### **D. ECONOMIC VALUE ADDED vs MARKET VALUE ADDED**

EVA dan MVA adalah dua cara umum untuk menilai nilai perusahaan. EVA adalah ukuran keberhasilan ekonomi perusahaan selama periode waktu tertentu, sedangkan MVA adalah ukuran kekayaan yang menilai tingkat nilai yang telah dibangun dari waktu ke waktu. Perbedaan utama antara EVA dan MVA adalah bahwa EVA memperhitungkan biaya peluang investasi alternatif, sedangkan MVA tidak. Selain itu, EVA dihitung dengan mengurangi produk modal awal perusahaan dan persentase biaya modal dari laba bersih setelah pajak, sementara MVA sebagian besar menunjukkan kemampuan operasional perusahaan dan keberhasilannya dalam memaksimalkan

keuntungan pemegang saham. Singkatnya, EVA berguna sebagai cara untuk mengukur keberhasilan ekonomi perusahaan selama periode waktu tertentu, sedangkan MVA berguna sebagai ukuran kekayaan untuk menilai berapa banyak nilai yang telah diciptakan untuk pemangku kepentingan sejak didirikan.

## **E. KEUNGGULAN DAN KEKURANGAN EVA DAN MVA**

EVA dan MVA adalah dua metrik yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. EVA adalah ukuran kinerja yang mencoba mengukur laba ekonomi sebenarnya yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. EVA memperhitungkan biaya peluang investasi alternatif, sedangkan MVA tidak. MVA hanyalah perbedaan antara total nilai pasar perusahaan saat ini dan modal yang disumbangkan oleh investor. Keuntungan EVA termasuk menunjukkan bagaimana dan dimana perusahaan menciptakan kekayaan, melalui penyertaan item neraca, dan memaksa manajer untuk menyadari aset dan kewajiban saat membuat keputusan atau selama periode waktu tertentu. Kerugiannya termasuk sangat bergantung pada jumlah modal yang diinvestasikan dan dapat dimanipulasi. Keuntungan dari MVA termasuk membuat perusahaan lebih menarik bagi calon investor dan meningkatkan peluang kelangsungan hidup mereka. Kekurangannya termasuk bahwa itu bukan indikator kinerja, sehingga tidak memberikan wawasan tentang seberapa baik kinerja perusahaan secara operasional.

## F. RUMUS DAN METODE PERHITUNGAN EVA DAN MVA

Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) adalah dua metode yang digunakan untuk mengukur nilai yang diciptakan oleh suatu perusahaan bagi para pemangku kepentingannya. EVA memperhitungkan biaya peluang investasi alternatif dan dihitung dengan mengurangi produk modal awal perusahaan dan persentase biaya modal dari laba bersih setelah pajak. EVA mengukur ketahanan perusahaan berdasarkan laba bersihnya daripada nilainya saat ini.

Rumus untuk menghitung Economic Value Added (EVA) adalah Laba Operasi Bersih Setelah Pajak (NOPAT) dikurangi sebagian dari jumlah modal yang diinvestasikan dalam bisnis. Rumus dan perhitungan EVA:

$$\text{Economic Value Added} = \text{Net Operating Profits After Tax} - (\text{Weighted Average Cost of Capital} \times \text{Capital Invested})$$

Di mana:       $\text{Capital Invested} = \text{Equity} + \text{Long Term Debt at the Start of the Period}$

Empat langkah perhitungan EVA:

1. Menghitung Net Operating Profit After Tax (NOPAT)
2. Menghitung Total Invested Capital (TC)
3. Menentukan Weighted Average Cost of Capital (WACC)
4. Menghitung EVA

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{Invested Capital} \times \text{WACC})$$

Di mana: NOPAT = Net Operating Profit After Tax

WACC = Weights Average Cost of Capital

TC = Total Invested Capital

MVA mengukur kemampuan operasional manajemen perusahaan dengan membandingkan nilai pasarnya saat ini dengan jumlah modal yang diinvestasikan di dalamnya.

Rumus perhitungan Market Value Added (MVA) adalah Nilai Pasar Saham dikurangi Nilai Buku Ekuitas Pemegang Saham, dengan rumus sebagai berikut,

$$\text{MVA} = \text{V} - \text{K}$$

dimana MVA adalah nilai tambah pasar perusahaan, V adalah nilai pasar perusahaan, termasuk nilai ekuitas dan hutang perusahaan (nilai perusahaannya), dan K adalah jumlah total modal yang diinvestasikan di perusahaan.

Baik MVA dan EVA digunakan untuk mengukur seberapa sukses perusahaan telah menghasilkan nilai bagi investornya.

Bukti empiris menunjukkan bahwa EVA mendominasi ukuran kinerja konvensional seperti NOPAT, ROCE, ROE, dan EPS dalam menjelaskan MVA sezaman. Refined EVA (REVA) diperkirakan dengan menggunakan total nilai pasar aset perusahaan dalam menghitung total biaya modal. Baik MVA dan EVA berlaku untuk organisasi milik investor; namun, EVA juga merupakan ukuran yang tepat untuk organisasi nirlaba.

## G. PENGUKURAN DAN IMPLEMENTASI KINERJA EVA DAN MVA

EVA (Economic Value Added) dan MVA (Market Value Added) adalah dua indeks yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Kedua indeks ini memiliki tujuan yang berbeda namun saling terkait. Kedua konsep ini memberikan informasi yang berbeda tentang kinerja perusahaan dan masing-masing memiliki kelebihan dan kekurangan.

EVA (Economic Value Added) adalah suatu ukuran yang menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk menciptakan nilai bagi para pemegang saham. EVA dihitung dengan mengurangi biaya modal dari EBIT (Earnings Before Interest and Taxes). Semakin besar nilai EVA, semakin baik kinerja perusahaan tersebut dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

MVA (Market Value Added) adalah perbedaan antara nilai pasar suatu perusahaan dan nilai buku dari modal yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. MVA mengukur seberapa baik perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk meningkatkan nilai bagi para pemegang saham. Semakin besar nilai MVA, semakin baik kinerja perusahaan tersebut dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

Secara umum, EVA dan MVA dapat digunakan bersama-sama untuk memberikan gambaran yang lebih lengkap tentang kinerja keuangan

suatu perusahaan, dan membantu para pemegang saham dan manajemen dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik. EVA menekankan pada nilai tambah ekonomi dan memfokuskan pada kinerja perusahaan dalam menggunakan modal, sementara MVA memfokuskan pada nilai tambah pasar dan mengukur bagaimana perusahaan mempengaruhi nilai pasar. Kedua konsep ini sangat berguna bagi perusahaan dan pemilik saham dalam menilai kinerja keuangan dan membuat keputusan bisnis.

## BAGIAN 8

### KINERJA KEUANGAN BERBASIS FINANCIAL DISTRESS

(Andi Indrawati, S.E., M.M., Ak)

#### A. KINERJA KEUANGAN

Kinerja keuangan yang baik merupakan tujuan utama yang harus dicapai suatu organisasi. Jika kinerja perusahaan baik dapat menghasilkan kinerja keuangan yang baik pula, yaitu hasil akhir yang berupa laporan keuangan. Kinerja yang baik dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor dari luar maupun dari dalam perusahaan. Menteri Keuangan Republik Indonesia berdasar Keputusan No 740/KMK.00/1989 menjelaskan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu capaian keberhasilan yang dicapai oleh perusahaan pada periode tertentu yang dapat mencerminkan tingkat keberhasilan pada perusahaan tersebut (Indonesia, 2006). Apabila perusahaan tidak cepat tanggap terhadap indikasi negatif, dapat menimbulkan terjadinya kegagalan kinerja dalam perusahaan yang akan semakin menurun. Pada dasarnya kinerja keuangan suatu perusahaan menggambarkan baik buruknya kondisi keuangan perusahaan serta dapat mencerminkan pencapaian laba dalam kurun waktu tertentu yang diukur dengan alat ukur kinerja keuangan

Krisis global dewasa ini menjadi ancaman bagi perekonomian dunia. Kondisi tersebut membawa implikasi pada memburuknya

perekonomian nasional terutama kemampuan dunia usaha dalam mengembangkan usahanya. Salah satu penyebab kebangkrutan perusahaan dimulai dari kesulitan keuangan (*financial distress*). *Delisted* terutama *forced delisted* merupakan salah satu indikator bahwa perusahaan sedang mengalami masalah kesulitan keuangan.

Kinerja perusahaan dihitung dengan menggunakan berbagai indikator keuangan. Indikator keuangan tersebut kemudian disebut sebagai rasio keuangan yang menentukan distribusi/perbandingan angka dalam laporan keuangan.

Salah satu cara dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan yaitu dengan meramal kelangsungan hidup perusahaan. Karena, kelangsungan hidup perusahaan sangat penting untuk diprediksi, agar pihak manajemen dan pemilik perusahaan dapat mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kesulitan keuangan.

## **B. FINANCIAL DISTRESS**

Berbagai istilah digunakan untuk penggambaran kondisi serta proses formal yang dihadapi oleh perusahaan yang tertekan dan mencirikan masalah ekonomi. Empat istilah yang biasa digunakan dalam literatur adalah kegagalan (*failure*), keadaan bangkrut (*insolvency*), wanprestasi (*default*), dan bangkrut (*bankruptcy*). Walaupun istilah tersebut dapat digunakan secara bergantian, tetapi penggunaan dan artinya berbeda satu-sama lain.

*Financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan suatu keadaan dimana suatu perusahaan berada dalam keadaan tidak sehat atau krisis (Rahmayanti and Hadromi, 2017), kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan suatu keadaan dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian. Ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban dapat ditunjukkan dengan dua metode, yaitu *Stock-based insolvency* dan *Flow-based insolvency*. *Stock-based insolvency* terjadi ketika perusahaan memiliki ekuitas negatif, sedangkan *Flow-based insolvency* terjadi ketika arus kas operasi tidak dapat memenuhi kewajiban lancar (Fahmi, 2018, p. 158)

Kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya moment gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*. Perusahaan dengan banyak kreditor akan semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*, dibanding perusahaan dengan kreditor tunggal. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar.

*Financial distress* merupakan proses yang mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan, sehingga perusahaan tidak mampu

dalam memenuhi kewajibannya. Menurut Plat dan plat (2002) dalam (Fahmi, 2018, p. 160) *financial distress* adalah sebagai berikut:

“*Financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuiditasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajibankewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas”.

Menurut (Rahmayanti and Hadromi, 2017), *financial distress* adalah: “suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan”.

Dengan mengetahui kondisi perusahaan apakah telah memasuki tahap *financial distress* atau tidak, dapat memberikan informasi kepada perusahaan untuk:

1. Mempercepat tindakan manajemen dalam mencegah masalah sebelum terjadi kebangkrutan,
2. Manajemen dapat terlibat dalam merger atau akuisisi untuk membantu perusahaan melunasi hutangnya dan menjalankan bisnis dengan lebih baik.
3. Peringatan kemungkinan kebangkrutan di masa depan.

Menurut (Lajuni *et al.*, 2018) *financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun yang berjalan. Lebih

lanjut, dari kerugian yang terjadi akan mengakibatkan defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai untuk melakukan pembayaran dividen, sehingga total ekuitas secara keseluruhan pun akan mengalami defisiensi. Kondisi tersebut mengindikasikan suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya jika perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi tersebut, maka perusahaan tersebut akan mengalami kepailitan.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* pada umumnya rasio profitabilitasnya negatif. Sementara itu rasio likuiditas perusahaan yang mengalami financial distress umumnya berada di bawah 1, yang berarti aset lancar perusahaan tidak mampu menutupi utang lancar perusahaan. Rasio leverage perusahaan yang mengalami financial distress pada umumnya lebih besar dari 1, artinya jumlah utang perusahaan lebih besar dibandingkan total aset perusahaan.

(Faradila and Aziz, 2016) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* sebagai berikut :

1. Mempercepat tindakan manajemen mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil Tindakan merger atau take over agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang

## Indikasi Financial Distress

Indikasi terjadinya financial distress atau kesulitan keuangan dapat diketahui dari kinerja keuangan suatu perusahaan. Pada dunia perbankan, indikasi awal terjadinya financial distress dapat diketahui dari laporan laba rugi, dimana bank mengalami laba bersih negatif dan mengalami negatif spread akibat rendahnya biaya bunga pinjaman daripada bunga simpanan.

Munawir, (2010:296) menjelaskan bahwa indikator yang digunakan untuk memprediksi kegagalan keuangan adalah:

1. *Cash Flow*
2. *Net Income*
3. *Total debt/total assets (debt ratio)*

Menurut Gitman dalam Tifani Vota (2013) kesulitan keuangan dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan, yaitu:

1. *Business Failure* (kegagalan bisnis), dapat diartikan sebagai:
  - Suatu keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi biaya perusahaan.
  - Perusahaan diklasifikasikan kepada failure, perusahaan mengalami kerugian operasional selama beberapa tahun
2. *Insolvency* (tidak *solvable*), dapat diartikan sebagai:
  - Technical insolvency timbul apabila perusahaan tidak dapat Memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya pada saat jatuh tempo.

- *Accounting insolvency*, perusahaan memiliki negative networth, secara akuntansi memiliki kinerja buruk (insolvent), hal ini terjadi apabila nilai buku dari kewajiban perusahaan melebihi nilai buku dari total harta perusahaan tersebut.
3. *Bankruptcy*, yaitu kesulitan keuangan yang mengakibatkan perusahaan memiliki negative *stockholders equity* atau nilai pasiva perusahaan lebih besar dari nilai wajar harta perusahaan.

### **Penyebab Financial Distress**

Menurut Munawir (2010:289) penyebab *financial distress* adalah:

“Penyebab *financial distress* bisa dibagi menjadi dua yaitu faktor internal dan factor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang berasal dari bagian internal manajemen perusahaan. Sedangkan faktor eksternal bisa berasal dari faktor luar yang berhubungan langsung dengan operasi perusahaan atau faktor perekonomian secara makro”.

#### **1. Faktor-faktor eksternal perusahaan**

- Faktor eksternal yang bersifat umum: faktor politik, ekonomi, sosial, dan budaya serta tingkat campur tangan pemerintah dimana perusahaan tersebut berbeda. Disamping itu penggunaan teknologi yang salah akan mengakibatkan kerugian dan akhirnya mengakibatkan bangkrutnya perusahaan.
- Faktor eksternal yang bersifat khusus: faktor-faktor luar yang berhubungan langsung dengan perusahaan antara lain faktor

pelanggan (perubahan selera atau kejenuhan konsumen yang tidak terdeteksi oleh perusahaan mengakibatkan menurunnya penjualan dan akhirnya merugikan perusahaan), pemasok dan faktor pesaing.

## 2. Faktor-faktor internal perusahaan

- Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada debitur/langganan.
- Manajemen yang tidak efisien, yang meliputi:
  - Hasil penjualan yang tidak memadai.
  - Kesalahan dalam menetapkan harga jual.
  - Pengelolaan utang-piutang yang kurang memadai
  - Struktur biaya (produksi, administrasi, pemasaran dan financial) yang tinggi.
  - Tingkat investasi dalam aset tetap dan persediaan yang melampaui batas (*overinvestment*).
  - Kekurangan modal kerja.
  - Ketidakseimbangan dalam struktur permodalan.
  - Aset tidak diasuransikan atau asuransi dengan jumlah pertanggunganyang tidak cukup untuk menutup kemungkinan rugi yang terjadi.
  - Sistem dan prosedur akuntansi kurang memadai.

### C. KINERJA KEUANGAN BERBASIS FINANCIAL DISTRESS

Salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah *financial distress*. Munculnya *financial distress* ini akibat ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban, terutama kewajiban jangka pendek.

Menurut Altman (2008:239), *In general, ratios measuring profitability, liquidity, leverage, and solvency, and multidimensional measures, like earnings and cash flow coverage, prevailed as the most significant indicators.* Untuk mendeteksi kesulitan keuangan/financial distress suatu perusahaan dapat digunakan analisis rasio keuangan. Secara umum rasio-rasio seperti profitabilitas, likuiditas, leverage dan cakupan arus kas berlaku sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan maupun kebangkrutan. Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Dengan adanya kecukupan dana tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* di masa yang akan datang akan menjadi lebih kecil.

Selain rasio profitabilitas, rasio likuiditas juga dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Menurut Hendra (2014:199), rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang

telah jatuh tempo. *Current ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Selain rasio likuiditas, rasio *leverage* juga dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi terjadinya *financial distress*.

### **Model Prediksi Kebangkrutan**

Model prediksi kebangkrutan bertindak sebagai sistem peringatan dini kepada manajer untuk melakukan penyesuaian yang diperlukan dalam strategi manajemen keuangan guna menghindari terjadinya *financial distress*. Terdapat berbagai metode yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan, diantaranya model *Altman*, Springate, Zmijewski, Grover, Ohlson, Taffler dan Fulmer.

#### **1. Model *Altman***

Model *Altman* (selanjutnya dikenal sebagai *Altman Z-score*) mengembangkan metode kebangkrutan yang akurasinya dapat diandalkan untuk memprediksi kebangkrutan. Dalam model yang dikembangkan oleh *Altman and Hotchkiss (2006)*, menggunakan analisis diskriminan yang mengidentifikasi berbagai indikator keuangan yang diyakini berperan penting dalam mempengaruhi suatu peristiwa. Penggunaan model *Altman* dalam pengukuran kebangkrutan tidak bersifat tetap tetapi berkembang sepanjang waktu sehingga penggunaannya tidak hanya berfokus pada perusahaan manufaktur publik, tetapi juga dapat digunakan oleh perusahaan manufaktur non-publik, non-manufaktur dan

perusahaan obligasi korporasi. Persamaan yang digunakan dari model *Altman* (*Altman et al.*, 2019) adalah:

$$Z'' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,$$

Di mana:

$Z''$  : *Bankruptcy index*

$X1$ : *Working Capital/Total Asset*

$X2$ : *Retained Earnings/Total Asset*

$X3$ : *EBIT/Total Asset*

$X4$ : *Book Value of Equity/Total Asset*

\*EBIT : *Earning Before Interest and Taxes*

Klasifikasi perusahaan berdasarkan nilai *Z-Score* adalah:

- a. Jika  $Z'' < 1,1$  maka perusahaan diprediksi akan bangkrut (*Distress Zone*).
- b. Jika  $1,1 \leq Z'' \leq 2,6$  maka tidak dapat ditentukan apakah perusahaan tersebut sehat atau bangkrut (*Grey Zone*).
- c. Jika  $Z'' > 2,6$  maka perusahaan tidak bangkrut (*Safe Zone*).

## **2. Model Springate**

Model ini diperkenalkan oleh Springate (1978). Model ini merupakan modifikasi dari model *Altman* dengan menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Model ini awalnya menggunakan 19 rasio keuangan, tetapi setelah pengujian, Springate memilih 4 rasio keuangan untuk menentukan apakah suatu perusahaan sehat atau berpotensi bangkrut. Hasil pengujian

model *Springate* menunjukkan akurasi sebesar 92,5%. Ketika dihitung menggunakan model *Springate*, persamaannya adalah

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Di mana:

*S* : *Bankruptcy index*

*A* : *Working Capital/Total Asset*

*B* : *Net Profit BIT /Total Asset*

*C* : *Net Profit Before Tax/Current Liabilities*

*D* : *Sales/Total Asset*

\*BIT : *Before Interest and Taxes*

Klasifikasi perusahaan berdasarkan nilai *S-Score* model *Springate* adalah:

- a. Jika  $S > 0,862$  maka perusahaan tergolong sehat.
- b. Jika  $S < 0,862$  maka perusahaan diklasifikasikan mengalami *financial distress*.

### 3. Model *Zmijewski*

*Zmijewski* (1984) menggunakan analisis rasio keuangan untuk mengukur leverage dan solvabilitas perusahaan. *Return On Asset*, *leverage*, dan rasio likuiditas digunakan untuk mengembangkan model ini. Persamaan yang digunakan untuk menghitung model *Zmijewski* adalah

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Dimana:

*X* : *Bankruptcy index*

$X_1$  : *Return on Asset* (ROA)

$X_2$  : *Debt Ratio* (*Leverage*)

$X_3$  : *Current Ratio* (Likuiditas)

Klasifikasi perusahaan berdasarkan nilai *X-Score* model *Zmijewski* adalah:

- a. Jika  $X > 0$  atau  $X = 0$  maka perusahaan dikategorikan mengalami *financial distress*.
- b. Jika  $X < 0$  maka perusahaan tidak mengalami *finance distress*.

#### 4. Model *Grover*

Model ini dibuat dengan merancang dan mengevaluasi kembali model *Altman Z-Score*. Jeffrey S. Grover menggunakan sampel model *Altman* dan menambahkan 13 rasio keuangan baru (Aminian, 2016; Tron, 2021). Persamaan untuk menghitung model *Grover* adalah

$$G = 650X_1 + 3,404X_3 - 0,016 ROA + 0,057$$

Dimana:

$G$  : *Bankruptcy index*

$X_1$  : *Working Capital/Total Asset*

$X_3$  : *EBIT/Total Asset*

ROA : *Net income/Total Asset*

Klasifikasi perusahaan berdasarkan nilai *G-Score* model *Grover* adalah:

- a. Jika  $G \geq 0,01$  maka perusahaan tidak bangkrut.

- b. Jika  $G = -0,02$  maka perusahaan dikategorikan dalam keadaan bangkrut.

### 5. Model *Ohlson (O-Score)*

Dalam pengembangan model ini, Ohlson (1980) terinspirasi dari penelitian terdahulu mengenai kebangkrutan. Ohlson menggunakan 105 sampel perusahaan manufaktur yang bangkrut dan 2.058 sampel perusahaan yang tidak bangkrut (Sohyung, 2011). Model ini menggunakan 9 variabel keuangan. Persamaan yang digunakan untuk menghitung model *Ohlson* adalah

$$O = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03X_2 - 1,43X_3 + 0,0757X_4 - 2,37X_5 - 1,83X_6 + 0,285X_7 + 1,72X_8 - 0,521X_9$$

Di mana:

$O$  : *Bankruptcy index*

$X_1$  : *LOG (Total Asset/GNP price level index)*

$X_2$  : *Total Liabilities/Total Asset*

$X_3$  : *Working Capital/Total Asset*

$X_4$  : *Current Liabilities/Current Asset*

$X_5$  : 1 jika *Total Liabilities > Total Asset*; 0 jika sebaliknya

$X_6$  : *Net Income/Total Asset*

$X_7$  : *Funds from Operations /Total Liabilities*

$X_8$  : 1 jika *Net Loss* selama 2 tahun; 0 jika sebaliknya

$X_9$  :  $\frac{(Net\ Income_t - Net\ Income_{t-1})}{(Net\ Income_t + Net\ Income_{t-1})}$

( $Net\ Income_t - Net\ Income_{t-1}$ )

Klasifikasi perusahaan berdasarkan nilai O-Score model Ohlson adalah:

- a. Jika  $O > 0,38$  maka perusahaan dalam kondisi *distress*.
- b. Jika  $O < 0,38$  maka perusahaan tidak dalam kondisi *distress*,

## 6. Model *Tamer* (*T-Score*)

Model *Taffler* (1984) pertama kali digunakan untuk perusahaan manufaktur London. Model ini memiliki 4 rasio keuangan dan pengembangannya didasarkan pada model *Altman Z-Score*. Akurasi model ini adalah 95,7% untuk perusahaan bangkrut dan 100% untuk perusahaan tidak bangkrut. Persamaan yang digunakan dalam model *Taffler* adalah

$$T = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4$$

Dimana:

$T$  : *Bankruptcy index*

$X_1$  : *Earning Before Tax/Current Liabilities*

$X_2$  : *Current Asset/Current Liabilities*

$X_3$  : *Current Liabilities/Total Asset*

$X_4$  : *Sales/Total Asset*

Klasifikasi perusahaan berdasarkan nilai T-Score model *Taffler* adalah:

- a. Jika  $T < 0,2$  maka perusahaan dikategorikan dalam keadaan bangkrut.
- b. Jika nilai  $T > 0,3$  maka perusahaan tidak bangkrut.

## **BAGIAN 9**

### **PENGELOLAAN MODAL KERJA DAN KAS PERUSAHAAN**

(Zulkifli, S.E., M.M)

#### **A. MODAL KERJA**

Modal kerja adalah dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas operasionalnya, seperti membeli bahan baku, membayar gaji karyawan, dan membayar utang jangka pendek. Modal kerja juga dapat digunakan untuk menjaga likuiditas perusahaan dan membiayai investasi jangka pendek. Modal kerja merupakan komponen penting dalam manajemen keuangan perusahaan yang menunjukkan seberapa banyak dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai operasi harian dan memenuhi kebutuhan keuangan jangka pendek. Modal kerja dihitung dengan mengurangi aktiva lancar dengan utang lancar. Semakin besar modal kerja, semakin baik likuiditas perusahaan dan semakin kuat kemampuannya untuk mengatasi keadaan darurat keuangan. Oleh karena itu, modal kerja harus dipertahankan pada tingkat yang memadai.

#### **B. SISTEM PENGELOLAAN MODAL KERJA**

Sistem pengelolaan modal kerja adalah tata cara yang digunakan oleh perusahaan untuk memastikan bahwa modal kerja yang tersedia

cukup untuk membiayai kegiatan operasional dan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Beberapa sistem pengelolaan modal kerja yang umum digunakan antara lain:

1. Analisis rasio keuangan. Memantau posisi keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio seperti rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan rasio aktivitas.
2. Perencanaan arus kas. Memproyeksikan arus kas masuk dan keluar perusahaan dan memastikan bahwa cukup dana tersedia untuk membiayai kegiatan operasional.
3. Monitoring piutang dan utang. Memantau waktu pembayaran dan penerimaan piutang serta pengelolaan utang untuk memastikan keseimbangan modal kerja.
4. Pengendalian stok. Memantau tingkat stok barang untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki stok yang memadai untuk memenuhi permintaan pelanggan dan mengurangi biaya penyimpanan (Gudang).
5. Pemantauan arus kas. Memantau aliran masuk dan keluar dana dan memastikan bahwa perusahaan memiliki informasi yang tepat tentang arus kas.

Sistem pengelolaan modal kerja yang tepat bergantung pada kebutuhan dan kondisi perusahaan. Hal penting adalah memastikan bahwa sistem tersebut efektif dan efisien dan memenuhi kebutuhan bisnis secara keseluruhan.

### C. TUJUAN DAN MANFAAT PENGELOLAAN MODAL KERJA

Tujuan utama pengelolaan modal kerja adalah memastikan bahwa perusahaan memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional harian dan menjaga efektivitas dalam pengelolaan dana. Adapun tujuan lainnya, sebagai berikut :

1. Menjaga likuiditas perusahaan. Perusahaan harus memastikan bahwa modal kerja yang tersedia cukup untuk membiayai kebutuhan operasional harian dan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek.
2. Meningkatkan efisiensi keuangan. Perusahaan harus mengelola modal kerja dengan efisien untuk mengurangi biaya dan memaksimalkan hasil.
3. Meningkatkan fleksibilitas keuangan. Perusahaan harus memiliki modal kerja yang cukup untuk mengatasi situasi darurat keuangan dan membiayai investasi jangka pendek.
4. Meningkatkan reputasi. Pengelolaan modal kerja yang baik dapat memperkuat reputasi perusahaan dan membantu memperoleh dukungan dari kreditur dan investor.
5. Meningkatkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan. Perusahaan harus memastikan bahwa modal kerja yang tersedia cukup untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek dan menjaga kredibilitasnya.

Disamping itu manfaat pengelolaan modal kerja, sebagai berikut :

1. Meningkatkan stabilitas perusahaan. Modal kerja yang cukup dapat membantu perusahaan mengatasi perubahan pasar dan lingkungan bisnis dan mempertahankan stabilitas perusahaan.
2. Memfasilitasi pertumbuhan bisnis. Dengan pengelolaan modal kerja yang baik, perusahaan memiliki sumber daya untuk mengejar peluang bisnis baru dan membiayai pertumbuhan.
3. Mengurangi risiko keuangan. Modal kerja yang memadai dapat membantu perusahaan mengatasi resiko keuangan dan memastikan bahwa perusahaan memiliki dana untuk mengatasi situasi darurat.
4. Memperkuat posisi kompetitif. Pengelolaan modal kerja yang baik membantu perusahaan memenuhi kebutuhan operasional dan memperkuat posisi kompetitif perusahaan.
5. Meningkatkan kinerja keuangan. Modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan untuk memperoleh kinerja keuangan yang lebih baik, seperti meningkatkan laba bersih dan memperbaiki rasio utang.

#### **D. FAKTOR- FAKTOR YANG MEMPENGARUHI MODAL KERJA**

Faktor-faktor yang mempengaruhi modal kerja, sebagai berikut :

1. Kebutuhan operasional. Modal kerja dibutuhkan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan seperti pembayaran gaji karyawan, pembelian bahan baku, dan pembayaran tagihan.

2. Kebutuhan investasi. Modal kerja dibutuhkan untuk membiayai investasi perusahaan seperti pembelian mesin atau peralatan baru.
3. Piutang dan utang: piutang yang belum diterima dan utang jangka pendek mempengaruhi jumlah modal kerja yang tersedia.
4. Kondisi ekonomi. Kondisi ekonomi umum seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat pengangguran dan pertumbuhan produk domestik bruto.
5. Kebijakan pemerintah. Kebijakan pemerintah seperti pajak, regulasi, dan subsidi dapat mempengaruhi modal kerja.

#### **E. KEBIJAKAN MODAL KERJA**

Menurut Sadalia dan Hasibuan (2017) menyatakan perusahaan menerapkan kegiatan bisnis dalam mengelola modal kerja meliputi 3 (tiga) aspek yaitu: 1) Kebijakan modal kerja 2) Manajemen harta lancar 3) Sumber pembiayaan jangka pendek. Sementara perusahaan dalam menetapkan kebijakan modal kerja memiliki 3 (tiga) jenis diantaranya :

1. Kebijakan agresif, yaitu seluruh modal kerja dipenuhi dengan utang jangka pendek. Kebijakan agresif cenderung menetapkan nilai investasi pada aktiva lancar dalam jumlah minimum dan cenderung menggunakan modal (dana) jangka pendek untuk membiayai aktiva lancar yang berfluktuasi dan aktiva lancar permanen. Nilai investasi minimum mencerminkan tidak ada

dana mengganggu karena sebagian besar dana digunakan untuk kegiatan perusahaan dan laba (profit) dapat ditingkatkan. Namun, nilai investasi minimum juga dapat meningkatkan risiko kekurangan aktiva lancar sehingga kegiatan operasi perusahaan terganggu.

2. Kebijakan moderat, yaitu pembagian modal kerja yang memiliki proporsional 50% dengan utang jangka pendek dan 50% utang jangka panjang. Kebijakan yang terletak antara kebijakan agresif dan kebijakan konservatif dapat disebut kebijakan moderat. Kebijakan moderat cenderung menetapkan nilai investasi pada aktiva lancar dalam jumlah yang cukup, tidak berlebihan (rata-rata antara agresif dan konservatif) dan cenderung menggunakan pembiayaan yang mendekati pola pembiayaan ideal (jenis dana yang digunakan sesuai dengan jangka waktu kebutuhan). Kebijakan ini relatif tidak menghadapi masalah yang terlalu berarti, baik terhadap risiko maupun laba (profit), walaupun laba yang dijanjikan relatif lebih rendah daripada kebijakan agresif.
3. Kebijakan yang konservatif, yaitu modal kerja seluruhnya dipenuhi dengan utang jangka panjang. Kebijakan konservatif cenderung menetapkan nilai investasi pada aktiva lancar dalam jumlah besar (maksimal) dan cenderung menggunakan modal (dana) jangka panjang untuk membiayai aktiva lancarnya, termasuk sebagian aktiva lancar yang berfluktuasi. Nilai investasi yang berlebihan mengakibatkan adanya dana

mengganggu yang menimbulkan biaya oportunitas sehingga laba (profit) mengalami penurunan. Sedangkan penggunaan pembiayaan (utang) jangka panjang menyebabkan perusahaan harus membiayai bunga atas dana yang dipinjam oleh pihak lain yang tidak digunakan, karena ketika perusahaan sedang tidak ada kegiatan dan atau kegiatan operasionalnya rendah, dana jangka panjang tersebut menjadi mengganggu.

## **F. PENERAPAN PENGELOLAAN MODAL KERJA**

Penerapan modal kerja perusahaan meliputi beberapa hal berikut:

1. Menentukan jumlah modal kerja yang dibutuhkan. Perusahaan harus menentukan jumlah modal kerja yang dibutuhkan untuk membiayai kegiatan operasional dan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek.
2. Melakukan analisis modal kerja. Perusahaan harus melakukan analisis modal kerja secara berkala untuk memastikan bahwa modal kerja yang tersedia cukup dan sesuai dengan kebutuhan.
3. Meningkatkan efisiensi modal kerja. Perusahaan harus mencari cara untuk meningkatkan efisiensi modal kerja dengan mempercepat pembayaran piutang, memperpendek jangka waktu pembayaran utang, dan mengurangi stok barang.
4. Mengelola piutang dan utang. Perusahaan harus mengelola piutang dan utang dengan baik untuk memastikan bahwa modal kerja yang tersedia cukup.

5. Mencari sumber modal kerja tambahan. Perusahaan harus mencari sumber modal kerja tambahan seperti pinjaman bank atau investasi jika modal kerja yang tersedia tidak cukup.
6. Merencanakan penggunaan modal kerja. Perusahaan harus merencanakan penggunaan modal kerja dengan baik untuk memastikan bahwa modal kerja tersedia ketika dibutuhkan.

## **G. HUBUNGAN MODAL KERJA DENGAN NILAI PERUSAHAAN**

Modal kerja memiliki hubungan yang erat dengan nilai perusahaan. Rasio yang mengukur modal kerja dari beberapa hasil empiris terdahulu banyak yang menggunakan rasio *leverage*, seperti *debt to equity ratio* untuk menganalisis perusahaan yang memiliki modal kerja yang cukup dan dikelola dengan baik, maka rasio tersebut akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik dan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Sebaliknya, jika modal kerja kurang maka rasio tersebut akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang lemah dan mungkin kesulitan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Oleh karena itu, modal kerja perlu dikelola dengan baik karena mencerminkan nilai perusahaan yang baik. Perusahaan dapat melakukan analisis *debt to equity ratio* untuk mengukur modal kerja yang rendah dapat mengakibatkan rendahnya nilai perusahaan.

Modal perusahaan yang rendah disebabkan tingginya utang dibandingkan dengan modal. Sementara hal lain akibat tingginya rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio*) dapat mempengaruhi profitabilitas yang rendah. Hal ini akan meningkatkan risiko kegagalan perusahaan. Oleh karena itu, beberapa hasil empiris terdahulu menggunakan analisis *debt to equity ratio* sebagai variabel penyebab yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan atau sebagai variabel moderasi untuk menganalisis seberapa besar variabel rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio*) yang memoderasi pengaruh profitabilitas (*return on equity*) terhadap nilai perusahaan (*tobin's Q*) (Anggraini dan Zulkifli, 2021).

## H. KAS PERUSAHAAN

Kas perusahaan adalah jumlah uang tunai dan bentuk-bentuk lain dari aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan, seperti cek atau giro. Kas dapat digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek dan atau digunakan untuk mengakuisisi aktiva baru. Kas merupakan bentuk dari modal kerja dan sangat penting bagi kesehatan keuangan perusahaan. Kas perusahaan adalah sumber dana yang selalu tersedia dan mudah diakses untuk digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan. Hal ini juga dapat mendukung perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana jangka pendek dengan cepat dan tanpa kendala, seperti membayar gaji karyawan atau membayar beban lain seperti pajak dan sewa. Kas juga dapat digunakan untuk mengambil keuntungan dari peluang bisnis yang

muncul secara tiba-tiba. Tujuan dari ketersediaan kas untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki cukup dana untuk memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari, membiayai investasi dan pembayaran utang jika diperlukan. Oleh karena itu, pengelolaan kas yang efektif dan efisien sangat penting bagi kesuksesan perusahaan.

## **I. METODE MENGELOLA KAS**

Perusahaan yang mengelola kas dengan efektif dan efisien dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan dan memastikan kesuksesan bisnis. Beberapa cara yang dapat dilakukan untuk mengelola kas perusahaan, antara lain :

1. Perencanaan kas. Membuat anggaran kas sehingga perusahaan memiliki pandangan jangka pendek dan jangka panjang tentang arus kas yang tersedia dan kebutuhan dana yang akan datang.
2. Mengontrol pengeluaran. Mengendalikan pengeluaran dengan cermat dan bijaksana untuk memastikan bahwa kas tidak terbuang dengan percuma.
3. Meningkatkan pendapatan. Mencari cara untuk meningkatkan pendapatan dan mengurangi pengeluaran untuk memastikan bahwa kas perusahaan selalu tersedia.
4. Menjaga saldo kas positif. Memastikan bahwa saldo kas selalu positif dengan melakukan pengawasan dan pengendalian yang cermat.

5. Merencanakan sumber dana. Memastikan bahwa perusahaan memiliki sumber dana yang cukup untuk memenuhi kebutuhan dana jangka pendek dan jangka panjang.
6. Merencanakan pendapatan dan pengeluaran. Memastikan bahwa pendapatan dan pengeluaran harus seimbang dan sesuai dengan anggaran kas.

## **J. PENYEBAB TERJADINYA PERUBAHAN KAS**

Perubahan kas dalam perusahaan dapat terjadi disebabkan beberapa hal, antara lain :

1. Perubahan kas dalam perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh faktor internal, seperti pola pengeluaran dan pengelolaan keuangan yang tidak efisien. Banyak perusahaan yang mengalami masalah kas karena pengeluaran yang tidak perlu atau tidak seimbang dengan pendapatan yang diterima.
2. Kebijakan akuntansi dan pajak yang berubah, seperti besarnya pendapatan yang dilaporkan dan pajak yang harus dibayar sehingga mengurangi kas perusahaan.
3. Pertumbuhan bisnis dan ekspansi juga dapat mempengaruhi rendahnya kas perusahaan, seperti perusahaan yang berkembang pesat membutuhkan investasi awal untuk memperluas aktivitas bisnis dan memperoleh pendapatan baru.
4. Pembayaran utang, seperti pembayaran cicilan pinjaman dapat mengurangi kas perusahaan.

5. Dividen atau pembagian keuntungan kepada pemegang saham dapat menambah kas perusahaan.
6. Pendapatan lain yang dapat meningkatkan kas perusahaan, seperti bunga dan atau imbalan investasi.
7. Perubahan kas dapat disebabkan oleh faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi dan pasar keuangan, serta inflasi dan perubahan nilai mata uang.

Perusahaan harus mengelola kas dengan hati-hati dan cermat agar dapat memastikan stabilitas kas perusahaan.

## **K. HUBUNGAN KAS DENGAN UKURAN PERUSAHAAN**

Ketersediaan uang tunai didalam posisi kas memiliki peran penting yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan, seperti meningkatkan aktiva, membiayai pertumbuhan, membayar utang, dan membagikan dividen kepada pemegang saham. Ukuran perusahaan (*size*) biasanya diukur dengan menggunakan beberapa faktor, seperti jumlah karyawan, pendapatan dan aktiva perusahaan. Sementara aktiva perusahaan adalah sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat menghasilkan pendapatan. Meningkatnya aktiva dapat mempengaruhi ukuran perusahaan (*size*), apabila aktiva tersebut digunakan untuk meningkatkan pendapatan perusahaan atau mempekerjakan lebih banyak karyawan. Namun, jika aktiva tersebut tidak efektif digunakan, maka tidak akan ada perubahan signifikan dalam ukuran perusahaan (*size*).

Ukuran perusahaan (*size*) yang lebih besar biasanya memiliki posisi kas lebih baik dan lebih stabil dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini disebabkan perusahaan besar memiliki sumber pendapatan lebih banyak dan lebih stabil sehingga memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Namun, ukuran perusahaan (*size*) yang besar biasanya membutuhkan biaya operasional yang tinggi dan investasi lebih besar sehingga mengurangi posisi kas. Banyak perusahaan yang tumbuh berkembang menggunakan strategi memperluas aktivitas bisnisnya untuk memperoleh pendapatan baru. Secara umum, hubungan antara kas dengan ukuran perusahaan (*size*) sangat tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola keuangan dari sumber pendapatan, beban usaha dan faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi dan pasar. Oleh karena itu, perusahaan harus memantau dan mengelola kas dengan hati-hati untuk memastikan bahwa posisi kas tetap stabil dan memadai untuk menunjang pertumbuhan bisnis.

Perusahaan dapat melakukan analisis *current ratio* yang merupakan rasio likuiditas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aktiva lancar dan membayarkan kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* yang rendah biasanya disebabkan karena tingginya rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio*). Banyak perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah akan menggunakan aktiva lancarnya untuk membayar utang jangka pendek. Sementara perubahan profitabilitas secara langsung memiliki hubungan dengan pertumbuhan laba. Hal ini dibuktikan dengan hasil empiris terdahulu

bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *net profit margin* secara simultan mempengaruhi pertumbuhan laba (Zulkifli, 2018).

## L. PERHITUNGAN MODAL KERJA DAN RASIO LIKUIDITAS

- 1) PT.XYZ merupakan perusahaan manufaktur yang memiliki nilai aktiva lancar dan utang lancar selama waktu 1 Tahun sesuai dengan data Tabel di bawah ini. Hitunglah modal kerja, modal kerja bersih dan rasio likuiditas?

PT. XYZ (dalam Jutaan)			
Aktiva Lancar		Utang Lancar	
Kas dan Setara	Rp 10000	Utang Jangka Pendek (Bank)	Rp 8600
Kas			
Piutang Usaha	Rp 7500	Utang Usaha	Rp 6700
Piutang lain-lain	Rp 5400	Utang Pajak	Rp 4800
Persediaan	Rp 8000	Utang lain-lain	Rp 6600
Beban Dibayar Muka	Rp 4000	Utang Jangka Panjang (Obligasi)	Rp 3500
Pajak Dibayar Muka	Rp 2500	Utang Sewa	Rp 2000
<b>Jumlah</b>	<b>Rp 37400</b>	<b>Jumlah</b>	<b>Rp 32200</b>

a) Hitunglah Modal Kerja.

Diketahui: Aktiva Lancar = Rp 37400

Utang Lancar = Rp 32200

Ditanya: Berapakan Modal Kerja

Jawab : Aktiva Lancar – Utang Lancar

$$\text{Rp } 37400 - \text{Rp } 32200 = \text{Rp } 5200$$

b) Hitunglah Modal Kerja Bersih.

Diketahui: Piutang Usaha = Rp 7500

Piutang Lain-lain = Rp 5400

Persediaan = Rp 8000

Utang Usaha = Rp 6700

Utang lain-lain = Rp 6600

Ditanya: Berapakan Modal Kerja Bersih?

Jawab : (Piutang Usaha + Piutang Lain-lain + Persediaan) –

(Utang Usaha + Utang Lain-lain)

$$(\text{Rp } 7500 + \text{Rp } 5400 + \text{Rp } 8000) - (\text{Rp } 6700 + \text{Rp } 6600)$$

$$= \text{Rp } 20900 - \text{Rp } 13300 = \text{Rp } 7600$$

c) Hitunglah Rasio Likuiditas.

Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Diketahui: Aktiva Lancar = Rp 37400

Utang Lancar = Rp 32200

Ditanya: Berapakah Rasio Lancar?

Jawab : Aktiva Lancar : Utang Lancar

$$\text{Rp } 37400 : \text{Rp } 32200 = 1.16\%$$

Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Diketahui: Aktiva Lancar = Rp 37400

Persediaan = Rp 8000

Utang Lancar = Rp 32200

Ditanya: Berapakah Rasio Cepat?

Jawab :  $(\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}) : \text{Utang Lancar}$   
 $(\text{Rp } 37400 - \text{Rp } 8000) : \text{Rp } 32200 = 0.91\%$

Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Diketahui: Kas dan Setara Kas = Rp 10000

Utang Lancar = Rp 32200

Ditanya: Berapakah Rasio Kas?

Jawab :  $\text{Kas dan Setara Kas} : \text{Utang Lancar}$   
 $\text{Rp } 10000 : \text{Rp } 32200 = 0.31\%$

Intepretasi hasil perhitungan, sebagai berikut:

- a) PT XYZ mempunyai modal kerja sebesar Rp 5200 dan modal kerja bersih sebesar Rp 7600. Artinya, Perusahaan dapat melunasi utang lancar. Apabila modal kerja masih tersedia juga dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional dan membayar utang jangka panjang. Sebaliknya jika terjadi defisit modal kerja kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi utang jangka pendek, maka perusahaan harus menambah utang jangka panjang, dengan kondisi ini pun menunjukkan terjadinya masalah keuangan. Sementara hal ini perusahaan juga tidak dapat melakukan kegiatan investasi. Perusahaan harus mampu

menilai profitabilitas dan risiko yang terjadi karena kekurangan modal kerja.

- b) Rasio lancar (*current ratio*) menunjukkan sebesar 1.16%. Artinya rasio lancar ini idealnya adalah 2.0%, maka perusahaan dapat dinyatakan kemungkinan mengalami ketidakmampuan dalam memenuhi utang jangka pendek tepat pada waktu (risiko insolven). Rasio cepat (*quick ratio*) menunjukkan sebesar 0.91%. Artinya rasio cepat ini idealnya adalah 1.0%, maka perusahaan dianggap tidak mampu secara cepat membayar utang jangka pendek tanpa menggunakan persediaan. Banyak yang mengartikan rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*quick ratio*) ini memiliki kesamaan fungsi analisisnya. Namun yang membedakan adalah jangka waktu. Rasio cepat (*quick ratio*) digunakan biasanya jangka waktu 3 (tiga) Bulan (Triwulan). Sedangkan rasio lancar (*current ratio*) digunakan selama 1 (satu) Tahun. Rasio kas (*cash ratio*) menunjukkan sebesar 0.31%. Artinya rasio kas ini idealnya adalah 1.0%, maka perusahaan dinyatakan tidak memiliki dana tunai untuk melunasi utang jangka pendek. Rasio kas (*cash ratio*) ini banyak yang menilai seberapa besar tingkat likuiditas perusahaan dan pentingnya perusahaan dapat mengelola dana tunai secara efektif dan efisien. Jika rasio kas (*cash ratio*) ini di atas 1.0%, maka perusahaan memiliki cukup dan atau lebih dana tunai untuk membiayai utang jangka pendek. Sebaliknya, apabila rasio kas (*cash ratio*) ini di bawah 1.0%, maka perusahaan tidak cukup

memiliki dana tunai untuk membiayai utang jangka pendek dan kondisi kekurangan dana tunai ini menjadi perhatian bagi perusahaan untuk segera memperbaiki kinerja perusahaan, kemungkinan hal ini juga menjadi pertimbangan bagi investor, kreditor atau Bank untuk bekerjasama dengan perusahaan tersebut. Sementara ketiga rasio likuiditas di atas, juga dapat diukur dengan membandingkan rasio industri (perusahaan sejenis). Jika PT XYZ mempunyai rasio likuiditas di atas nilai rasio industri, maka mencerminkan kondisi perusahaan sehat. Namun apabila sebaliknya, rasio likuiditas di bawah nilai rasio industri bahwa perusahaan dianggap dalam kondisi keuangan tidak sehat.

## BAGIAN 10

### PENGELOLAAN PIUTANG DAN PERSEDIAAN

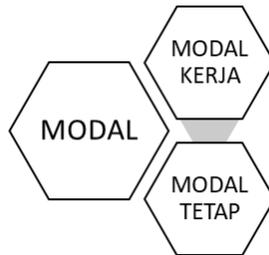
(Nining Purwatmini, Ir., M.M)

#### A. PENDAHULUAN

Untuk keperluan operasional setiap unit bisnis atau bisnis entitas (*business entity*) memerlukan modal. Modal berupa uang tunai, kredit, hak dalam membuat, dan menjual sesuatu dalam bentuk paten, berbagai mesin, dan properti yang dimiliki oleh perusahaan demikian Daft (2001) menjelaskan. Sedangkan dalam KBBI, modal disebutkan sebagai uang yang digunakan sebagai pokok perdagangan; harta benda yang digunakan dalam menghasilkan barang atau jasa, pada gilirannya dapat menambah kekayaan atau pendapatan. Perputaran modal kerja akan berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas. Semakin tinggi tingkat perputaran piutang dan perputaran persediaan, maka akan semakin tinggi tingkat profitabilitas. (Naibaho & Rahayu, 2014), (Surono, Rahayu, & ZA, 2015)

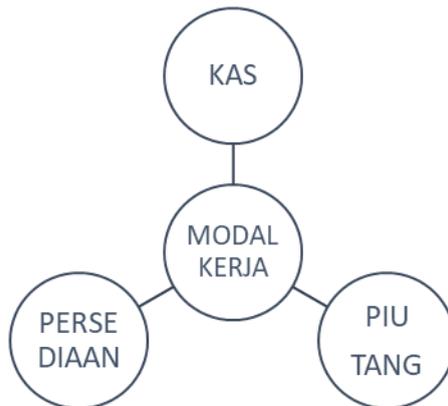
Modal terdiri dari modal tetap (*fix capital*) dan modal lancar atau modal kerja (*working capital*). Modal tetap adalah modal yang digunakan dalam jangka waktu yang panjang untuk setiap aktivitas dan operasional perusahaan. Modal tetap harus dirancang dengan baik sesuai kebutuhan perusahaan. Hal ini untuk menghindari transaksi atas kebutuhan yang tidak diperlukan. Sebagai contoh,

modal tetap dapat berupa gedung, tanah, kendaraan, peralatan kerja, mesin, dan lain lain (Shim & Siegel, 2007).



*Gambar 10.1. Pembagian model entitas bisnis*

Modal lancar atau modal kerja atau working capital, terdiri dari harta lancar (current assets) dan kewajiban lancar (current liabilities). harta lancar (current assets) meliputi kas, piutang dan sediaan, sementara kewajiban lancar meliputi hutang, hutang pajak serta biaya akrual.



*Gambar 10.2. Pembagian modal kerja*

Bab ini hanya akan membahas modal lancar atau modal kerja, dan itupun hanya akan membahas piutang dan persediaan. Pembahasan

hanya berfokus pada pengelolaan piutang dan pengelolaan persediaan.

## **B. PENGELOLAAN PIUTANG**

Pengelolaan piutang dimulai dari pengelolaan modal kerja bersih. Pengelolaan modal kerja bersih, melibatkan pengaturan berbagai jenis harta lancar dan kewajiban lancar. Pengelolaan modal kerja bersih juga membutuhkan keputusan tentang seberapa lancar aset harus dibiayai, misalnya, melalui utang jangka pendek, hutang jangka panjang, atau ekuitas. Modal kerja bersih meningkat ketika harta lancar dibiayai melalui sumber pembiayaan jangka panjang. Sehingga akan menambah likuiditas harta lancar, hal ini akan berpengaruh terhadap syarat untuk mendapatkan kredit jangka pendek. Kemudahan mendapatkan kredit jangka pendek juga akan mempengaruhi kebijakan kredit yang dapat dilakukan oleh entitas bisnis tersebut. Semakin besar likuiditas, semakin mudah, mendapatkan pinjaman jangka pendek dengan persyaratan yang menguntungkan. Kredit jangka pendek atau piutang lancar, pada gilirannya, mempengaruhi jumlah saldo kas yang dipegang oleh entitas bisnis (Shim & Siegel, 2007).

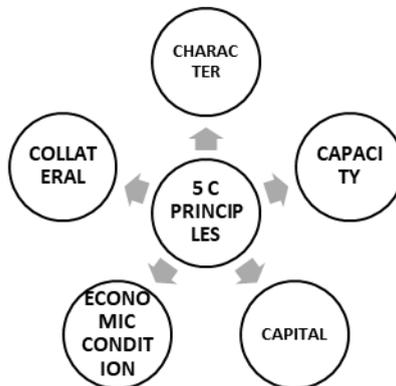
*Tabel 10.1. Gambaran modal kerja bersih (Shim & Siegel, 2007)*

HARTA LANCAR	Kas	10.000	
	Piutang usaha	30.000	
	Persediaan	42.000	
			82.000
KEWAJIBAN LANCAR	Hutang usaha	12.000	
	Pajak yang harus dibayar	3.000	
	Biaya yang harus dibayar	5.000	
			20.000
MODAL KERJA BERSIH			62.000

Piutang dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia dinyatakan sebagai uang yang dapat ditagih dari pihak lain. Diartikan juga sebagai tagihan uang perusahaan kepada para pelanggan yang diharapkan akan dilunasi dalam jangka waktu tertentu. Piutang dalam sebuah entitas bisnis, muncul karena kebijakan penjualan non tunai yang ditetapkan entitas tersebut. Penjualan secara non-tunai atau biasa disebut juga dengan penjualan kredit, adalah upaya yang dilakukan oleh sebuah entitas bisnis, untuk memberikan daya tarik kepada para konsumen. Daya tarik penjualan kredit bagi konsumen, karena konsumen dapat menggunakan dananya tidak hanya untuk membeli produk (Marince, 2017).

Marince (2017) menyatakan bahwa kebijakan penjualan secara kredit kepada konsumen tidak dilindungi oleh undang-undang. Oleh karenanya, jika suatu ketika terjadi wan-prestasi dari konsumen, atau biasa disebut sebagai “kredit macet”, maka menjadi suatu hal yang mustahil diselesaikan secara hukum.

Pengelolaan piutang yang pertama adalah menghindari resiko “kredit macet”, maka kiranya entitas bisnis dapat menerapkan prinsip yang dilakukan oleh perbankan ketika melakukan evaluasi terhadap calon debiturnya. Prinsip evaluasi yang disebut *5C evaluation*.



Gambar 10.3. Prinsip 5C evaluation

Menurut Strischek (2000) prinsip evaluasi 5C tersebut meliputi *character, capacity, capital, condition of economy* serta *collateral*. Prinsip tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut. C yang pertama adalah **character**, biasa disebut sebagai kesopanan, martabat, kemuliaan, kualitas, reputasi, nilai, kejujuran, integritas dari seseorang. Nampaknya sedikit sulit ketika harus mendeteksi **character**

seorang calon konsumen yang akan diberi kebijakan pembelian secara kredit. Dorothy Parker, seorang peneliti untuk kegiatan pinjaman oleh perbankan, menyarankan agar para calon konsumen yang akan diberi pinjaman atau pembelian secara kredit, terlebih dahulu diperhatikan secara seksama, baik dari sisi internal maupun eksternal dari konsumen tersebut, terutama jika itu adalah sebuah perusahaan. Namun, jika calon konsumen telah direkomendasikan secara *character*, maka “C” yang lain menjadi tidak penting untuk diteliti lebih lanjut. Cerminan integritas dari calon konsumen, menjadi jaminan kemudahan penagihan terhadap piutang yang diberikan.

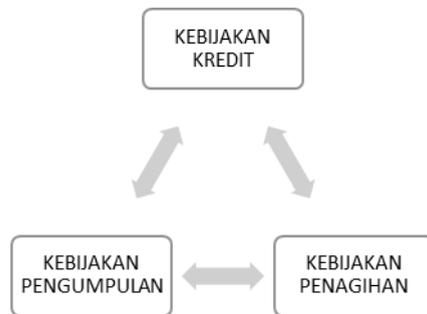
*Capacity*, menjadi “C” yang kedua. *Capacity* atau biasa diidentifikasi sebagai potensi, kemampuan, kesanggupan, kecukupan, anugerah, kekuatan, daya tahan, dan ketekunan adalah keberhasilan peminjam untuk mengoperasikan bisnis entitas dengan sukses, dan pada gilirannya menghasilkan uang tunai yang diperlukan untuk membayar kewajiban kredit pada saat jatuh tempo. Kapasitas juga merupakan sumber daya yang memadai untuk memulai, memelihara, dan memperluas kegiatan bisnis entitas. Mengacu “C” yang kedua, yaitu *capacity*, maka pemberi kebijakan pembelian secara kredit mempunyai keyakinan untuk mendapatkan kembali piutangnya. Keyakinan itu dapat terjadi ketika memberikan kebijakan pembelian secara kredit kepada konsumen yang memiliki kapasitas yang cukup besar.

“C” yang ketiga adalah *capital*, yaitu kemampuan sebuah entitas bisnis untuk memiliki dana yang cukup guna mengembangkan entitasnya. Entitas bisnis dengan sejumlah capital yang diinvestasikan guna biaya awal, memperoleh aktiva produktif, dan menyediakan modal kerja. Entitas busns yang memiliki dana, uang, dan sumber daya yang memadai, adalah entitas bisnis yang layak untuk diberi kesempatan memperoleh produk dengan pembelian kredit.perputaran piutang (Marince, 2017)

*Condition*, merupakan “C” yang ke empat adalah pengaruh ekonomi dan lingkungan pada kondisi keuangan perusahaan. *Condition* mewakili faktor di luar entitas bisnis. Terlepas dari siapa atau apa yang mengendalikan mereka, *condition* harus dipertimbangkan terlibat dalam setiap keputusan pemberian kebijakan penjualan secara kredit. Perusahaan konsumen yang dipengaruhi sangat kuat oleh faktor luar, hendaknya menjadi perhatian bagi entitas bisnis yang memberikan kebijakan penjualan secara kredit.

Jaminan atau biasa disebut *collateral*, berupa agunan, atau barang yang dijaminan oleh peminjam untuk melindungi kepentingan pemberi pinjaman, biasa dilakukan oleh peminjam (debitur) di perbankan. Hal ini tidak mungkin dilakukan oleh konsumen dengan pembelian kredit. Namun, dalam hal *collateral*, antar penjual dan konsumen dengan pembelian kredit, dapat dilakukan kolaborasi. Kolaborasi seperti halnya konsumen menjadi pembeli berulang (*repeat buyer*), atau bahkan menjadi entitas bisnis sebagai mitra atau *principal*.

Hal lain yang penting diperhatikan adalah pengelolaan piutang dengan mengendalikan perputaran piutang (Marince, 2017) dan (Shim & Siegel, 2007) Pertimbangan harus diberikan pada investasi perusahaan atas uang terikat dalam piutang. Keputusan utama untuk piutang usaha atau piutang dagang adalah penentuan jumlah atau volume serta jangka waktu kredit yang akan diberikan kepada konsumen. Ketentuan kredit yang ditawarkan memiliki pengaruh langsung pada biaya dan pendapatan yang dihasilkan dari piutang. Jika kebijakan penjualan kredit terlalu ketat, maka entitas bisnis akan kehilangan konsumen. Namun jika kebijakan kredit terlalu longgar, maka entitas bisnis akan menghadapi piutang tak tertagih atau „kredit macet“



Gambar 10.4. Pengelolaan piutang

Seperti halnya dinyatakan dalam “*C Principle*” maka penetapan kebijakan penjualan secara kredit kepada konsumen, harus melihat kemampuan konsumen untuk membayar. Pertimbangan itu meliputi integritas perusahaan, kesehatan keuangan, dan pengaruh kondisi ekonomi saat ini. Kerugian sebagai dampak dari piutang tidak

tertagih, bisa jadi estimasi kareba entitas bisnis menjual ke banyak konsumen dan ketika kebijakan kreditnya tidak berubah untuk jangka waktu yang lama. Periode penagihan piutang sebagian tergantung pada kebijakan kredit perusahaan dan kondisi ekonomi, seperti lingkungan resesi, periode kredit terbatas atau ketat, atau keduanya.

Dalam mengelola piutang, yang harus ditentukan pertama kebijakan kredit:

1. Tinjauan mendetail tentang kesehatan calon konsumen harus dilakukan sebelum memberikan kredit. Prosedur seperti tinjauan yang cermat atas laporan keuangan pelanggan dan peringkat kredit.
2. Seiring perubahan kesehatan keuangan pelanggan, batas dan jangka waktu kredit harus direvisi.
3. Faktor pemasaran harus diperhatikan karena kebijakan kredit yang terlalu dibatasi akan menyebabkan pengurangan jumlah barang yang terjual.
4. Untuk kondisi penjualan musiman, perusahaan mungkin menawarkan pembayaran yang lebih bebas dari biasanya.

Penetapan kedua, adalah kebijakan tentang penagihan:

1. Pernyataan konsumen harus dikirim dalam waktu 1 hari setelah penutupan periode.
2. Penjualan besar harus segera ditagih.
3. Konsumen harus ditagih untuk barang saat pesanan diproses, bukan saat diproses dikirim.

4. Penagihan untuk layanan harus dilakukan sementara atau segera sebelum yang sebenarnya jasa. Proses penagihan akan lebih seragam jika digunakan *billing cycle*.
5. Penggunaan penanggalan musiman harus dipertimbangkan. (Lihat butir 4, tentang kebijakan kredit.)

Terakhir, kebijakan tentang pengumpulan piutang:

1. Piutang usaha harus berumur untuk mengidentifikasi pelanggan nakal dan berisiko tinggi. Penuaan harus dibandingkan dengan norma industri.
2. Upaya penagihan harus dilakukan pada tanda pertama ketidaksehatan keuangan pelanggan.

Marince (2017) menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas dapat dicapai untuk peningkatan perputaran piutang (*receivable turnover*)

$$\text{Perputaran piutang} = \frac{\text{jumlah penjualan secara kredit}}{\text{rata – rata piutang}}$$

Sehingga dapat dihitung berapa lama piutang dapat ditarik dari konsumen

$$\begin{aligned} \text{Periode pengumpulan rata – rata} \\ = \frac{360}{\text{perputaran pitang piutang}} \end{aligned}$$

Semakin pendek waktu pengumpulan, maka akan semakin tinggi tingkat profitabilitas.

## C. PENGELOLAAN PERSEDIAAN

Seperti yang dikatakan pada bagian pendahuluan, kecepatan perputaran persediaan akan memberi dampak pada peningkatan profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Fuady & Rahmawati (2018), menyatakan bahwa perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran sediaan memberikan dampak yang signifikan terhadap profitabilitas.

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{harga pokok penjualan}}{\text{rata – rata persediaan}}$$

Perputaran persediaan, menurut Kasmir (2018) adalah rasio berapa kali dana yang dipakai untuk mendapatkan persediaan berputar dalam satu periode. Apabila perputaran persediaan rendah, berarti perputaran persediaan tidak efisien. Aktivitas persediaan bertujuan untuk membantu menentukan keefektifan perusahaan dalam mengelola persediaan, dan dihitung dengan rasio perputaran persediaan (Horne & Wachowicz, 2008). Dalam menentukan perputaran persediaan, perusahaan membandingkan antara penjualan dengan persediaan dalam periode tertentu. Pada saat mengetahui perputaran persediaan, nampak efisiensi manajemen persediaan. Semakin kecil tingkat perputaran persediaan akan menunjukkan pengelolaan persediaan yang makin tidak efisien.

### PERSEDIAAN

Mengelola persediaan, bergantung pada jenis persediaan.

Persediaan dibagi menjadi dua jenis, yaitu persediaan independent

dan persediaan dependent. Persediaan independent, adalah persediaan dengan jumlah yang tidak bergantung pada jumlah produk yang akan dihasilkan. Sedangkan persediaan dependent, adalah jumlah persediaan yang bergantung kepada jumlah produk yang akan dihasilkan

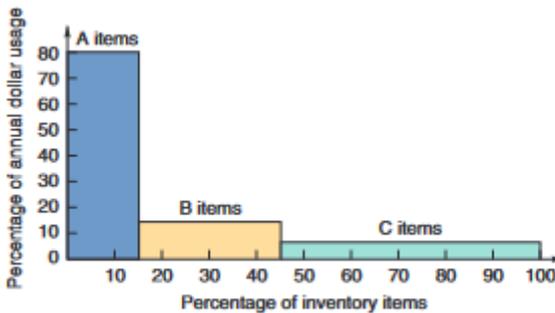
### **Persediaan independent.**

Mengelola persediaan independent dilakukan dengan cara

1. Analisa ABC (Heizer & Render, 2017), yaitu mengklasifikasikan sediaan mnejadi golongan A yaitu, berjumlah sedikit, namun memberikan kontribusi nilai yang besar. Kelompok sediaan B yaitu sediaan berjumlah seang denagn nilai kontribusi juga sedang. Persediaan C adalah persediaan deangan jumlah sangat banyak, namun memberikan kontribusi nilai hanya sedikit. Untuk pengendalian persediaan, maka pengendalian dilakukan terhadap sediaan untuk klasifikasi A.

Untuk menentukan volume rupiah tahunan pada analisis ABC, kami mengukur permintaan tahunan setiap item persediaan dikalikan dengan biaya per unit. Item Kelas A adalah item di mana rupiah tahunan dengan volume tinggi. Meskipun item tersebut mungkin hanya mewakili sekitar 15% dari total jumlah sediaan, mereka mewakili 70% hingga 80% dari total rupiah. Item Kelas B adalah item sediaan volume rupiah tahunan menengah. Item ini mungkin mewakili sekitar 30% dari jumlah sediaan dan 15% sampai 25% dari total nilai. Mereka yang memiliki volume dolar tahunan rendah

adalah Kelas C, yang mungkin mewakili hanya 5% dari volume rupiah tahunan tetapi sekitar 55% dari total jumlah persediaan.



*Gambar 10.5. Klasifikasi sediaan ABC (Heizer & Render, 2017)*

Persediaan dengan klasifikasi A hendaknya berputar cepat.

## 2. Model Kuantitas Pesanan Ekonomis (EOQ)

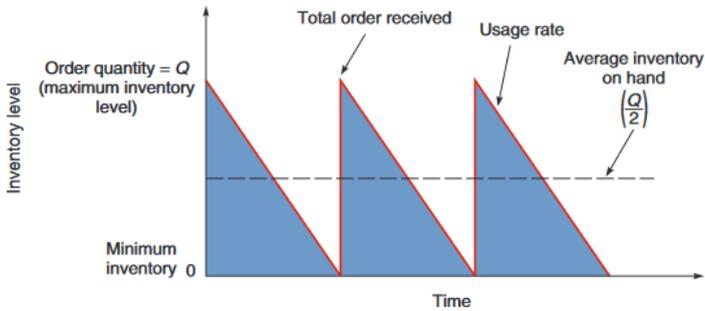
Model kuantitas pesanan ekonomis (EOQ) adalah salah satu teknik pengendalian persediaan yang paling umum digunakan. Teknik ini relatif mudah digunakan tetapi didasarkan pada beberapa asumsi:

- Permintaan suatu barang diketahui, cukup konstan, dan tidak bergantung pada keputusan untuk item lainnya.
- Lead time*—yaitu, waktu antara penempatan dan penerimaan pesanan—diketahui dan konsisten.
- Penerimaan persediaan seketika dan lengkap. Dengan kata lain, sediaan dari pesanan tiba dalam satu batch pada satu waktu.
- Diskon kuantitas tidak dimungkinkan.

- e. Satu-satunya biaya variabel adalah biaya pengaturan atau pemesanan (*setup cost and ordering cost*) serta biaya penyimpanan dari waktu ke waktu.
- f. Kehabisan (kekurangan) dapat sepenuhnya dihindari jika pesanan dilakukan pada waktu yang tepat.

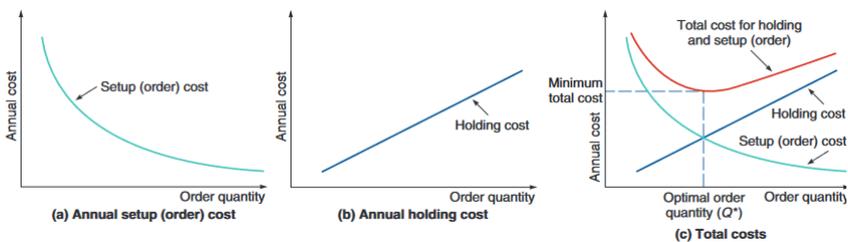
### **Meminimalkan Biaya**

Tujuan dari kebanyakan model persediaan adalah untuk meminimalkan total biaya. Dengan asumsi saja diberikan, biaya yang signifikan adalah biaya pesan dan penyimpanan. Serta biaya lainnya, seperti biaya persediaan itu sendiri, adalah konstan. Jadi, jika kita meminimalkan jumlah biaya pesan dan biaya penyimpanan, kami juga akan meminimalkan total biaya. Untuk membantu Anda memvisualisasikan ini, pada gambar berikut membuat grafik total biaya sebagai fungsi dari jumlah pesanan,  $Q$ . Ukuran pesanan yang optimal,  $Q^*$ , akan menjadi kuantitas yang meminimalkan total biaya. Dengan bertambahnya jumlah yang dipesan, jumlah pesanan yang ditempatkan per tahun akan berkurang. Jadi, ketika jumlah yang dipesan meningkat, biaya persiapan atau pemesanan tahunan akan berkurang.



Gambar 10.6. Meminimalkan biaya persediaan

Tapi sebagai jumlah pesanan meningkat, biaya penyimpanan akan meningkat karena persediaan rata-rata yang lebih besar yang dipertahankan. Dengan bertambahnya jumlah yang dipesan, jumlah pesanan yang ditempatkan per tahun akan berkurang. Jadi, ketika jumlah yang dipesan meningkat, biaya pengaturan atau pemesanan tahunan akan berkurang. Tapi sebagai jumlah pesanan meningkat, biaya penyimpanan akan meningkat karena persediaan rata-rata yang lebih besar yang dipertahankan.



Gambar 10.7. Biaya persediaan

Berdasarkan kurva 7c tersebut, maka model matematis bagi jumlah pemesanan ekonomis, adalah sebagai berikut:

- Q = jumlah setiap pemesanan
- Q\* = jumlah pemesanan optimal (EOQ)
- D = jumlah penggunaan pertahun
- S = biaya pesan untuk setiap kali pemesanan
- H = biaya simpan per uni per tahun

1. Biaya pesan per tahun : jumlah pesanan per tahun x biaya pemesanan setiappesan

$$\left( \frac{\text{pemakaian per tahun}}{\text{jumlah setiappemesanan}} \right) \times \text{biaya pemesanan setiap pesan}$$

$$= \left( \frac{D}{Q} \right) \times S$$

2. Biaya simpan per tahun : jumlah persediaan rata-rata x biaya simpan per unit per tahun

$$\left( \frac{\text{jumlah pemesanan}}{2} \right) \times \text{biaya simpan per unit per tahun}$$

$$= \left( \frac{Q}{2} \right) \times H$$

3. Jumlah pemesanan optimal, adalah Ketika biaya pesan per tahun = biaya simpan per tahun

$$\left( \frac{\text{jumlah pemesanan}}{2} \right) \times \text{biaya simpan per unit per tahun}$$

$$\left( \frac{D}{Q} \right) \times S = \left( \frac{Q}{2} \right) \times H$$

4. Menghitung jumlah pesanan ekonomis, sebagai berikut:

$$2DS = Q^2H$$

$$Q^2 = \left(\frac{2DS}{H}\right)$$

$$Q^* = \sqrt{\left(\frac{2DS}{H}\right)}$$

5. Perkiraan berapa kali pesan pertahun = N

$$\left(\frac{\text{pemakaian per tahun}}{\text{jumlah setiap pemesanan}}\right)$$
$$= \left(\frac{D^*}{Q}\right)$$

6. Perkiraan waktu antar setiap pemesanan = T

$$\left(\frac{\text{jumlah hari kerja per tahun}}{N}\right)$$

Pengelolaan sediaan independent dilakukan terhadap jumlah pesanan ekonomis dan jumlah berapa kali pesan per tahun. Semakin banyak pesanan pertahun maka akan makin ekonomis, dengan harapan mendapat kuantitas diskon. Selain itu, juga diharapkan mengurangi jumlah berapa kali pesan per tahunnya.

#### D. PENUTUP

Pengelolaan piutang dan pengelolaan persediaan dimaksudkan untuk meraih tingkat profitabilitas maksimal. Pengelolaan piutang dilakukan dengan cara menghindari piutang tak tertagih serta

meningkatkan perputaran piutang. Sementara pengelolaan persediaan dilakukan dengan mengelola persediaan yang memberikan kontribusi nilai tertinggi, untuk kemudian meningkatkan tingkat perputaran persediaan. Perputaran persediaan ditingkatkan dengan cara melakukan pemesanan ekonomis dengan tenggang waktu optimal untuk satu putaran produksi

## BAGIAN 11

### PENGARUH WAKTU TERHADAP NILAI MATA UANG

(Bahri Kamal, SE, MM., CMA)

#### A. KONSEP NILAI WAKTU TERHADAP UANG

Pengertian dari nilai uang terhadap waktu adalah suatu konsep yang menyatakan bahwa nilai uang sekarang akan lebih berharga dari pada nilai uang masa yang akan datang, Atau suatu konsep yang mengacu pada perbedaan nilai uang yang disebabkan karena perbedaan waktu. Menurut Anwar Iqbal Qureshi (1991) yang dikutip Syafii Antonio (2001: 74) menjelaskan mengenai fenomena bunga dengan rumusan yang dikenal “menurunnya nilai barang di waktu mendatang dibanding dengan nilai barang di waktu kini.” Hal ini sebagai selisih nilai yang diperoleh dari barang-barang pada waktu sekarang terhadap perubahan atau penukaran barang di waktu yang akan datang. Dengan demikian nilai waktu terhadap uang lebih dikenal dengan nama Time Value of Money.

Oleh karena itu, pengertian dari nilai waktu terhadap uang atau *time value of money* adalah suatu konsep yang menyatakan bahwa nilai uang sekarang akan lebih berharga dari pada nilai uang masa yang akan datang atau suatu konsep yang mengacu pada perbedaan nilai uang yang disebabkan karena perbedaan waktu. Hal ini disebabkan karena perkembangan perekonomian, di mana masyarakat semakin

tahu arti perkembangan perekonomian dan bagaimana dampaknya terhadap harga-harga secara umum.

## B. TEORI NILAI WAKTU UANG

Diskusi tentang Nilai Waktu Uang, tentunya tidak akan mengenyampingkan pendapat William R. Lasher yang menyatakan “*A dollar today is worth more than a dollar in the future because a dollar today can be invested to get a return*”. Hal ini menyatakan bahwa uang sebesar satu dolar yang diterima saat ini, akan lebih bernilai dibanding satu dolar yang baru akan diterima pada waktu yang akan datang. Adanya perbedaan nilai uang (nilai manfaat) pada waktu yang berbeda, sehingga uang dianggap memiliki nilai waktu (*time value of money*). Pada kondisi ini setiap pemilik dana akan memiliki motif sehingga dana yang dimilikinya menjadi produktif, meskipun tidak semua pemilik dana memiliki motif yang sama. Jhon Maynard Keynes, menyatakan motif seseorang memegang uang, yaitu :

*The three divisions of liquidity-preference which we have distinguished above, may be defined as depending on (i) the transactions-motive, i.e. the need of cash for the current transaction of personal and business exchanges; (ii) the precautionary-motive, i.e. the desire for security as to the future cash equivalent of a certain proportion of total resources; and (iii) the speculativemotive, i.e. the object of securing profit from knowing better than the market what the future will bring forth.*

Pernyataan ini cukup jelas bahwa selain uang yang berfungsi sebagai alat tukar menukar dan tabungan, juga merupakan sebuah komoditas yang berfungsi untuk memberikan keuntungan bagi pemiliknya, salah satu caranya melalui penempatan di Bank atau dipinjamkan pada pihak lain. Hal ini tidak terlepas dari perkembangan teori tentang bunga, setidaknya ada 2 (dua) kelompok pendapat mengenai teori bunga yaitu :

a. Teori Bunga Murni (*Pure Theory of Interest*)

Ekonom yang mendukung kelompok teori ini diantaranya adalah (a) Adam Smith dan David Ricardo, mereka sebagai penganut Teori Bunga Klasik (*Classical Theory of Interest*), (b) NW Senior pelopor Teori Bunga Abstinence (*Abstinence Theory of Interest*), (c) Marshall sebagai pelopor Teori Bunga Produktivitas (*Productivity Theory of Interest*) dan (d) Bohm Bawerk, pelopor Teori Bunga Austria (*Austrian Theory of Interest*). Teori ini menyatakan bahwa bunga merupakan sesuatu yang wajar diberikan sebagai sebuah kompensasi atau balas jasa atas tabungan. Selanjutnya Adam Smith<sup>5)</sup> menguatkan tentang pentingnya bunga yaitu (1) mendorong pasokan modal yang cukup dan (2) peluang ketersediaan modal yang berkelanjutan.

b. Teori Bunga Moneter (*Monetary Theory of Interest*)

Ekonom pendukung kelompok teori ini adalah (a) A. Lerner sebagai pelopor *The Loanable Funds Theory of Interest* dan (b) John Maynard Keynes pelopor teori bunga keseimbangan kas (*Keynesian Theory of Interest*). Teori ini mengungkapkan bahwa

bunga keberadaannya ditentukan oleh adanya interaksi antara permintaan dan penawaran terhadap uang. Suku bunga uang akan ditentukan oleh suku bunga kredit, semakin tinggi bunga kredit maka semakin tinggi suku bunga uang, dan sebaliknya semakin rendah suku bunga kredit maka akan semakin rendah suku bunga uang

Ilustrasi teori bunga dari 2 (dua) kelompok pendapat tersebut, memberikan informasi bahwa setiap penempatan dana kepada seseorang maupun di Bank, maka pemilik dana wajib diberikan kompensasi berupa bunga. Semakin lama penempatan dana, maka akan semakin besar bunga yang harus diberikan. Kondisi ini yang mendasari munculnya konsep **Nilai Waktu Uang (*time value of money*)**, perbedaan besaran bunga dipengaruhi oleh waktu dan bunga merupakan sesuatu yang wajar karena adanya penurunan daya beli selama jangka waktu tertentu akibat dipinjamkan. Hal yang lain yang mesti dipertimbangkan dalam konsep ekonomi kapitalis bahwa terdapat resiko terhadap uang yaitu (1) Risiko ketidakpastian terhadap uang yang diterima dimasa datang, dan (2) *Opportunity cost* yang terjadi karena ketidaktersediaan untuk investasi lebih dini.

### C. FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TIME VALUE OF MONEY

Seperti yang sudah disampaikan di atas bahwa nilai uang untuk saat ini akan lebih berharga dibandingkan dengan nilai uang di masa yang

akan datang. Perubahan ini terjadi disebabkan oleh pengaruh dari beberapa faktor, antara lain :

1. Infalsi

Terjadinya peningkatan inflasi pada suatu negara akan sangat berpengaruh pada depresiasi nilai mata uang. Sebaliknya, jika negara memiliki tingkat inflasi rendah, maka dapat menjadi bukti bahwa nilai mata uang naik

2. Suku Bunga

Adanya suku bunga yang berubah dapat berpengaruh pada nilai mata uang suatu negara, biasanya tolak ukurnya adalah dolar. Suku bunga, forex (tarif perdagangan uang), dan inflasi memiliki keterkaitan yang kuat.

3. Stabilitas Politik

Tidak dapat dipungkiri bahwa stabilitas politik dan ekonomi sebuah negara akan berpengaruh dengan kekuatan nilai mata uang. Ketika kondisi politik yang tidak stabil, akan memungkinkan terjadinya depresiasi nilai mata uang.

#### **D. MANFAAT TIME VALUE OF MONEY**

Perlu diketahui bahwa konsep Time Value of Money sangat berperan penting untuk pengelolaan keuangan yang efektif juga efisien. Karena tidak bisa dipungkiri bahwa uang tidak hanya sekadar berfungsi sebagai alat pembayaran, melainkan punya nilai lebih untuk merencanakan keuangan di masa mendatang. Dengan memahami

konsep Time Value of Money yang benar, maka dapat menjadi bahan pertimbangan dan keputusan finansial yang tepat, seperti investasi atau mencari sumber dana. Selain itu, konsep Time Value of Money dapat bermanfaat antara lain :

1. Investor

Penting bagi seorang investor untuk memahami konsep Time Value of Money untuk mengetahui dan menganalisis apakah investasi yang dilakukan akan menghasilkan keuntungan atau tidak.

2. Perusahaan / Pelaku Bisnis

Perusahaan menggunakan konsep Time Value of Money sebagai dasar penyusunan anggaran yang akan berhubungan dengan arus kas atau cash flow. Tidak hanya untuk itu, konsep ini juga dapat membantu untuk menghitung aset riil dan keuangan yang cenderung mengalami pertumbuhan

3. Orang Pribadi (Individu)

Secara individu Time Value of Money akan bermanfaat sebagai bahan dasar keputusan investasi atau menabung. Tidak lupa juga untuk tetap mempertimbangkan inflasi, suku bunga, dan tingkat pengembalian.

## E. MENGHITUNG TIME VALUE OF MONEY (TVM)

Dalam menghitung Time Value of Money ada beberapa komponen yang perlu dipelajari, yaitu Nilai Sekarang (Present Value) dan Nilai yang akan datang (Future Value) serta Anuitas

### 1. Nilai Sekarang ( Present Value)

Present value merupakan nilai uang yang anda miliki saat ini yang bisa anda investasikan agar mendapatkan keuntungan yang lebih besar di masa mendatang. Jadi nilai dari *present value* bisa digunakan untuk mencari tahu jumlah uang yang bisa kamu investasikan saat ini untuk mendapatkan hasil tertentu di masa depan. Untuk menghitung present value, anda bisa menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PV = FV / (1 + i)^n$$

$$PV = FV (PVIF_{i,n})$$

PV = *present value*/nilai uang saat ini

FV = *future value*/nilai uang di masa depan

i = *interest*/tingkat suku bunga

n = periode tahun ke-n

PVIF<sub>i,n</sub> = the present value interest factor

#### Contoh Soal :

1. Jika anda dijanjikan akan menerima uang Rp. 1.150.000 satu tahun yang akan datang, dan tingkat bunga yang relevan adalah 15% maka nilai sekarang (PV) penerimaan tersebut adalah ?

Diketahui :

$$Fv = 1.150.000$$

$$i = 15\%$$

$$n = 1 \text{ tahun}$$

Ditanya Pv ..?

Dijawab :

$$PV = FV / (1 + i)^n$$

$$\begin{aligned} PV &= 1.150.000 / (1 + 0,15) \\ &= 1.000.000 \end{aligned}$$

2. Jika anda dijanjikan mendapat uang sebesar Rp. 2.500.000 pada waktu 30 tahun yang akan datang, dengan asumsi bunga 7% berapa nilai sekarang dari uang yang dijanjikan?

Diketahui :

$$Fv = 2.500.000$$

$$i = 7\%$$

$$n = 30 \text{ tahun}$$

Ditanya Pv ..?

Dijawab :

$$PV = FV (PVIF_{i,n})$$

$$\begin{aligned} PV &= 2.500.000 (PVIF 7\%,30\text{tahun}) \\ &= 2.500.000 (0,131) \\ &= 327.500 \end{aligned}$$

Keterangan : 0,131 di dapat dari tabel PVIF di bawah ini :

Silahkan diperhatikan di titik kolom 7% di tahun ke-30

Tabel PVIF Nilai Sekarang

YEA	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%
1	0,990	0,980	0,971	0,962	0,952	0,943	0,935	0,926
2	0,980	0,961	0,943	0,925	0,907	0,890	0,873	0,857
3	0,971	0,942	0,915	0,889	0,864	0,840	0,816	0,794
4	0,961	0,924	0,888	0,855	0,823	0,792	0,763	0,735
5	0,951	0,906	0,863	0,822	0,784	0,747	0,713	0,681
6	0,924	0,888	0,837	0,790	0,746	0,705	0,666	0,630
7	0,933	0,871	0,813	0,760	0,711	0,665	0,623	0,583
8	0,923	0,853	0,789	0,731	0,677	0,627	0,582	0,540
9	0,914	0,837	0,766	0,703	0,645	0,592	0,544	0,500
10	0,905	0,820	0,744	0,676	0,614	0,558	0,508	0,463
11	0,896	0,804	0,722	0,650	0,585	0,527	0,475	0,429
12	0,887	0,789	0,701	0,625	0,557	0,497	0,444	0,397
13	0,879	0,773	0,681	0,601	0,530	0,469	0,415	0,368
14	0,870	0,758	0,661	0,577	0,505	0,442	0,388	0,340
15	0,861	0,743	0,642	0,555	0,481	0,417	0,362	0,315
16	0,853	0,728	0,623	0,534	0,458	0,394	0,339	0,292
17	0,844	0,714	0,605	0,513	0,436	0,371	0,317	0,270
18	0,836	0,700	0,587	0,494	0,416	0,350	0,296	0,250
19	0,828	0,686	0,570	0,475	0,396	0,331	0,277	0,232
20	0,820	0,673	0,554	0,456	0,377	0,312	0,258	0,215
21	0,811	0,660	0,538	0,439	0,359	0,294	0,242	0,199
22	0,803	0,647	0,522	0,422	0,342	0,278	0,226	0,184
23	0,795	0,634	0,507	0,406	0,326	0,262	0,211	0,170
24	0,788	0,622	0,492	0,390	0,310	0,247	0,197	0,158
25	0,786	0,610	0,478	0,375	0,295	0,233	0,184	0,146
30	0,742	0,552	0,412	0,308	0,23	0,174	0,131	0,099
35	0,706	0,500	0,355	0,253	0,181	0,130	0,094	0,068
40	0,672	0,453	0,307	0,208	0,142	0,097	0,067	0,046
45	0,639	0,410	0,264	0,171	0,111	0,073	0,048	0,031
50	0,608	0,372	0,228	0,141	0,087	0,054	0,034	0,021

## 2. Nilai yang akan datang ( Future Value)

Future Value merupakan nilai uang yang diterima di masa mendatang dari sejumlah uang yang disimpan sekarang dengan tingkat bunga tertentu. Karakteristik dari nilai uang akan datang adalah kemungkinan jumlah uang yang dimiliki seseorang menjadi berlipat ganda atau lebih banyak. Jadi apabila uang yang dimiliki sekarang diinvestasikan, terlebih dengan suku bunga tinggi, maka nilai dan jumlahnya dapat meningkat sangat besar secara otomatis.

Berapa nilai masa depan uang yang anda tabung atau investasikan hari ini akan tergantung pada:

- ✓ Besarnya dana yang anda tabungkan
- ✓ Tingkat suku bunga atau return dari tabungan anda
- ✓ Lamanya dana tersebut akan ditabungkan

Untuk menghitung future value, anda bisa menggunakan rumus sebagai berikut:

$$FV = PV(1 + i)^n$$

FV = Nilai mendatang dari investasi

PV = *present value*/nilai uang saat ini

i = tingkat bunga tahunan

n = periode tahun ke-n

### Contoh Soal :

1. Jika anda menyimpan uang di Bank Mandiri Sebesar Rp. 1.000.000 selama 8 tahun dan memperoleh bunga 15% per

tahun, maka pada akhir tahun anda akan menerima uang berapa ?

Diketahui :

$$Pv = 1.000.000$$

$$i = 15 \%$$

$$n = 8 \text{ tahun}$$

Ditanya Fv ..?

Dijawab :

$$FV = PV(1 + i)^n$$

$$FV = 1.000.000 (1 + 15\%)^8$$

$$FV = 1.000.000 (1 + 0,15)^8$$

$$FV = 3.059.022$$

2. Pada tahun 2020 rata – rata biaya pernikahan adalah Rp. 20.0000.000,- dengan asumsi tingkat inflasi 4% Berapa biaya pernikahan pada tahun 2025 dan 2030 ?

Diketahui :

$$Pv = 20.000.000$$

$$i = 4 \%$$

$$n = 5 \text{ dan } 10 \text{ tahun}$$

Ditanya Fv ..?

Dijawab : Pernikahan Tahun 2025

$$FV = PV(1 + i)^n$$

$$FV = 20.000.000 (1 + 4\%)^5$$

$$FV = 20.000.000 (1 + 0,04)^5$$

$$FV = 24.333.058$$

Dijawab : Pernikahan Tahun 2030

$$FV = PV(1 + i)^n$$

$$FV = 20.000.000 (1 + 4\%)^{10}$$

$$FV = 20.000.000 (1 + 0,04)^{10}$$

$$FV = 29.604.885$$

### 3. Anuitas atau Pembayaran Bertahap

Anuitas merupakan suatu pembayaran atau penerimaan tetap yang dilakukan secara berkala dalam jangka waktu tertentu. Anuitas juga bisa diartikan sebagai kontrak dimana perusahaan asuransi memberikan pembayaran secara berkala sebagai suatu imbalan premi yang sudah dibayarkan.

Contoh yang umum dijumpai dari anuitas ini adalah bunga yang diterima dari obligasi atau dividen tunai dari suatu saham.

Anuitas sendiri ada dua jenis, yaitu:

✓ Anuitas biasa

Yaitu anuitas yang pembayaran atau penerimaannya terjadi pada akhir periode.

✓ Anuitas jatuh tempo

Yaitu anuitas yang pembayaran atau penerimaannya dilakukan di awal periode

Itulah penjelasan seputar Nilai Waktu atas Uang. Kesimpulannya adalah bahwa nilai uang saat ini selalu lebih berharga dari nilai uang di masa depan. Untuk itulah konsep ini disebut sebagai nilai waktu

uang. Perlu diketahui pula bahwa semakin tinggi tingkat bunga yang dipandang relevan, maka semakin besar perbedaan nilai uang sekarang dengan nilai yang akan diterima di masa depan. Tinggi rendahnya tingkat bunga ini sendiri dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah risiko investasi. Semakin tinggi risikonya, maka tingkat bunga akan semakin tinggi pula.

Berdasarkan penjabaran di atas pula, maka konsep nilai waktu atas uang ini sangat penting dikuasai oleh seorang manajer perusahaan. Hal ini penting karena seringkali analisis keuangan dilakukan dengan prinsip-prinsip akuntansi tapi mengabaikan konsep waktu ini. Apalagi sebuah perusahaan yang mengelola uang sangat besar maka kesalahan strategi akan sangat berdampak bagi keberlangsungan perusahaan tersebut.

## BAGIAN 12

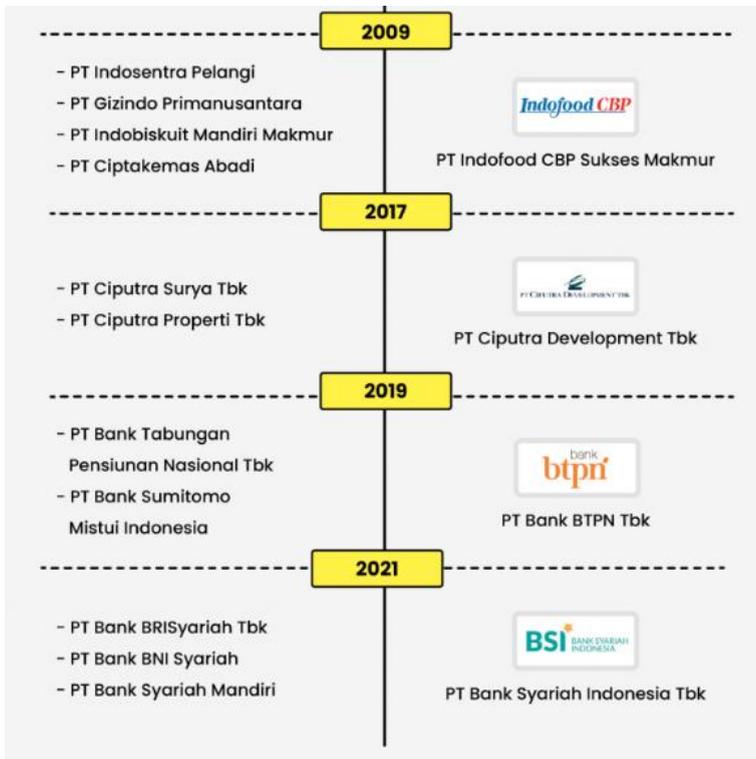
### MERGER & ACQUISITION

(Aditya Rian Ramadhan, S.E., M.M)

#### A. MERGER

Pada tanggal 17 Mei 2021 Dua *Startup* raksasa yaitu Go-Jek dan Tokopedia resmi mengumumkan menggabungkan usaha atau merger menjadi “GOTO” . GOTO di klaim menjadi kolaborasi terbesar antar dua perusahaan internet dan layanan media di Asia pada saat ini. Nanti nya, kedua startup akan saling melengkapi untuk berbagai layanan kepada konsumen, mulai dari e-commerce, pengiriman barang dan makanan, transportasi , hingga bank digital.GOTO Resmi melakukan Initial Public Offering (IPO) Pada tanggal 11 April 2022.Dilansir dari CNBC Indonesia, merger kedua perusahaan ini menghasilkan valuasi mendekati US\$ 40 Milyar.

Secara Bahasa, merger berarti penggabungan.Dalam dunia bisnis, merger yaitu sebuah proses penggabungan dua perusahaan menjadi satu.Definisi secara bisnis nya bisa juga disebut sebagai pengambilalihan seluruh asset pasiva dan juga aktiva sebuah perusahaan kepada perusahaan lainnya.



Gambar 12.1

Perusahaan – Perusahaan yang melakukan merger pasti memiliki alasan kuat dan rasional mengapa mereka harus melakukan merger. Beberapa alasan melakukan merger antara lain untuk meningkatkan penjualan dan memupuk akumulasi laba bersih, meningkatkan *valuasi* atau nilai perusahaan dan mempercepat laju perusahaan.

Mega Merger yang dilakukan pemerintah pada perbankan Indonesia terjadi pada tahun 2021 , yaitu pemerintah melakukan merger terhadap 3 bank Syariah “Plat Merah” nasional yaitu Bank BRI Syariah, Bank BNI Syariah , dan Bank Mandiri Syariah, disatukan

menjadi Bank Syariah Indonesia dengan kode saham (BRIS). Kehadiran Bank Syariah Indonesia diharapkan dapat me-*leverage* bagi ekosistem perbankan Syariah nasional. Menurut Tribuana selaku Direktur *Compliance and Human Capital* BSI, BSI memiliki komitmen penuh dan konsisten mendukung upaya pemerintah melakukan pemulihan ekonomi nasional pasca covid-19 termasuk memacu pertumbuhan ekonomi dan keuangan Syariah, serta memberikan solusi dan layanan terbaik untuk seluruh elemen, baik korporasi, ritel maupun UMKM. Tantangan yang dihadapi oleh BSI selaku Bank Syariah Terbesar di Indonesia antara lain Disrupsi Teknologi, Sumber Daya Manusia yang harus memahami esensi dan pola system Syariah, edukasi yang baik dan tepat kepada masyarakat Indonesia tentang keunggulan-keunggulan perbankan Syariah.

## B. STRUKTUR MERGER

Merger dapat terbagi menjadi beberapa point besar yaitu :

### a) *Horizontal Merger*

Horizontal Merger yaitu dua entitas atau lebih yang bersaing secara terbuka pada satu bidang usaha pada pasar yang sama yang memiliki tujuan untuk memperkuat pasar

### b) *Vertical Merger*

Vertical Merger yaitu bergabung nya perusahaan pelanggan atau pemasok sehingga membentuk satu lini produksi dari hulu ke hilir memiliki visi yang sama dan melengkapi satu sama lain.

*c) Congeneric Merger*

Dua entitas yang memiliki konsumen yang sama tetapi memiliki perbedaan dari pelayanannya, contoh yang terjadi di Indonesia adalah Gojek dan Tokopedia

*d) Market Extention Merger*

Dua entitas yang memiliki produk yang sama tetapi memiliki area penjualan yang berbeda, misalnya Bergabungnya 3 perusahaan semen yang memiliki perbedaan area yaitu PT Semen Gresik, PT Semen Padang, dan PT Semen Tonasa

*e) Product Extention Merger*

Dua entitas yang memiliki dan menjual produk yang berbeda, namun berada di area / wilayah yang sama.

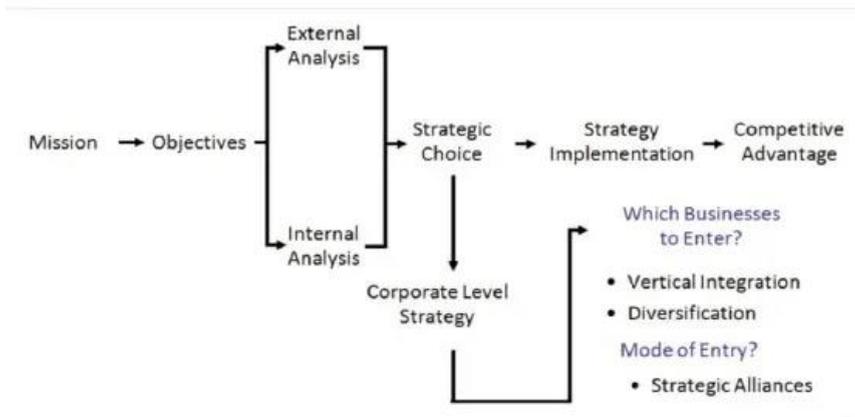
*f) Conglomeration*

Dua entitas yang bergabung meskipun tidak memiliki hubungan bisnis yang terkait satu sama lainnya

## **C. AKUISISI**

Salah satu strategi perusahaan untuk mempercepat pertumbuhan dan meningkatkan valuasi perusahaan adalah dengan melakukan akuisisi. Akuisisi sangat umum dilakukan dalam bisnis nasional maupun internasional. Definisi akuisisi secara bisnis adalah perubahan kepemilikan suatu perusahaan secara presentase lebih dari 50%. Ketika suatu perusahaan di akuisisi oleh perusahaan lainnya, maka hak suara yang ada pada perusahaan tersebut juga turut berubah, mengikuti siapa pemegang saham yang baru atau

kepemilikan saham mayoritas maka akan mendapat hak suara terbesar dalam mengendalikan perusahaan.



*Gambar 12.2*

Salah satu akuisisi dalam skala besar yang pernah terjadi adalah entitas usaha grup djarum yakni PT Global Digital Niaga alias blibli.com mengakuisisi saham PT Supra Boga Lestari Tbk (RANC) sebagai upaya akselerasi perluasan ekosistem bisnis e-commerce yang dijalankan oleh blibli.com. Melalui negosiasi langsung dengan pemegang saham, blibli.com telah menandatangani perjanjian mengakuisisi 797,9 juta saham atau setara 51% saham RANC.

#### **D. TUJUAN MERGER DAN AKUISISI**

Dalam dunia bisnis dan usaha, terdapat berbagai alasan mengapa suatu entitas perusahaan melakukan merger dan akuisisi terhadap perusahaan lain. Berikut tujuan perusahaan melakukan merger dan akuisisi :

## **1. Melakukan Ekspansi Usaha**

Bila perusahaan ingin melakukan ekspansi operasional ke negara lain, maka cara termudah yang dapat dilakukan adalah membeli perusahaan di negara tujuan. Dengan membeli perusahaan yang telah ada, perusahaan dapat langsung memacu bisnisnya karena telah memiliki karyawan, brand/merk, serta aset-aset lainnya.

## **2. Meningkatkan Nilai Perusahaan**

Ketika dua atau lebih perusahaan bergabung pada umumnya memiliki tujuan untuk meningkatkan valuasi / nilai dari perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan dampak positif seperti meningkatnya kepercayaan masyarakat, investor dan para pemegang saham terhadap perusahaan.

## **3. Diversifikasi**

Definisi dari diversifikasi yaitu perusahaan membagi operasional bisnisnya seperti memasuki pasar baru, membuat produk / varian baru, dengan tujuan untuk meningkatkan pendapatan / laba perusahaan. Ketika perusahaan dapat meningkatkan pendapatannya maka ini akan menjadikan perusahaan semakin menarik di mata investor.

## **4. Mengurangi Kompetisi**

Kompetisi antar perusahaan yang memiliki jenis produk yang sama tidak dapat dihindari. Perusahaan terus bersaing menjadi yang terbaik dari segi pelayanan, harga dan kualitas

produk. Namun dengan merger dan akuisisi, perusahaan dengan lini dan jenis produk yang sama dapat bersatu menjadi 1 badan usaha besar yang memiliki daya saing tinggi.

## **E. PERBEDAAN MERGER DAN AKUISISI**

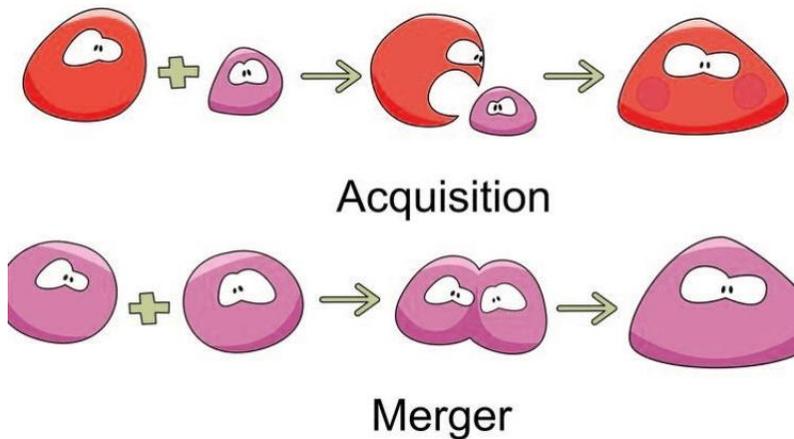
Seringkali masyarakat menganggap bahwa merger dan akuisisi adalah hal yang sama, namun kenyataannya merger dan akuisisi tidaklah sama dan penting untuk dipahami perbedaannya. Merger dan akuisisi memiliki perbedaan yaitu :

### **1. Disinvestasi**

Dalam proses merger, pemegang saham dari masing-masing perusahaan akan tetap menjadi pemegang saham dari perusahaan baru yang terbentuk. Sementara itu pada proses akuisisi, pihak pembeli saham melakukan pembelian saham di perusahaan yang ingin di akuisisi.

### **2. Kompensasi**

Merger mempunyai prinsip tidak ada pembayaran sehingga tidak ada aset-aset perusahaan yang menggabungkan diri dilepas untuk membiayai proses merger yang dilakukan. Sedangkan prinsip pada akuisisi, pemegang saham dari perusahaan yang di *takedown* akan menerima sejumlah kompensasi.



Gambar 12.3

### 3. Dilusi Saham

Apabila kita melihat secara lebih detail, pada proses akuisisi dapat dimungkinkan tidak terjadinya penambahan saham apabila saham yang diakuisisi adalah saham yang telah diterbitkan sebelumnya dan dipegang oleh pemegang saham yang lama. Namun pada proses merger, maka dapat dipastikan setelah proses penggabungan dua perusahaan menjadi perusahaan baru telah selesai, maka perusahaan baru tersebut akan menerbitkan saham baru pula.

### F. PIHAK-PIHAK YANG TERLIBAT

Di dalam proses merger dan akuisisi setidaknya ada 3 pihak profesional yang terlibat, yaitu *financial advisor*, *legal advisor*, dan *arbitrage*.

**a. Financial Advisor**

*Financial Advisor* atau penasihat keuangan adalah mengatur pemodalannya, administrasi keuangan atau yang biasa disebut *cash outflow* dan *cash inflow*, dan melakukan penilaian atas perusahaan yang menjadi target dari sisi keuangan atau lebih dikenal dengan *business valuation*. Ada beberapa penasihat keuangan yang memiliki reputasi seperti JP Morgan, Morgan Stanley dan Goldman Sachs & Co.

**b. Legal Advisor**

*Legal Advisor* atau penasihat hukum adalah seseorang atau badan yang membantu perusahaan-perusahaan dalam mengevaluasi target dari sisi hukum. Penasihat hukum juga terlibat dalam *Due Dilligence* yang dilakukan oleh pihak pembeli. Secara global, penasihat hukum yang sudah memiliki reputasi adalah Bracewell & Guillani, Freshfield Bruckhaus, dan Herbeth Smith Association.

**c. Arbitrage**

*Arbitrage* adalah pihak yang menjadi penengah antara pihak penjual dan pembeli dan mengambil untung selisih harga jual dan harga beli.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adisaputro, Gunawan dan Marwan Asri. 2003. *Anggaran Perusahaan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Adisaputro, Gunawan. 2007. *Anggaran Perusahaan 2*. Edisi pertama, cetakan ketujuh. Yogyakarta : BPFE.
- Aditama, Roki. 2012. *Sistem Informasi Akademik Kampus Berbasis Web dengan PHP*: Yogyakarta: Lokomedia.
- Adrian Sutedi, S.H. (2015) *Buku pintar hukum perseroan terbatas*. Raih Asa Sukses.
- Ahmad, Kamaruddin. 2007. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Ahyari, Agus. 2005. *Analisa Pulang Pokok Pendekatan Garis Lurus*.Yogyakarta: BPFE.
- Altman Edward I., Edith Hotchkiss, (2008), *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*, Third Edition. New York : Chesnut Hill.
- Altman, E. L, Hotchkiss, E., & Wang W. (2019). *Corporate Financial Distress Restructuring and Bankruptcy - Analyze Leveraged Finance, Distressed Debt, and Bankruptcy*, Fourth Edition. Wiley Finance Series.
- Altman, E.I. Hotchkiss, E. (2006). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy. Analyze and Invest in Distress Debt*, (Vol.3),John Wiley & Sons, Inc., USA.
- Ang, Robert. 2007. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelegent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anggraini, Dewi dan Zulkifli. 2021. Internal Determinants of Company Value with Leverage as a Moderating variable. *International journal of Enterprise Network Management*. Volume 12, No 4. pp 312-324.
- Armereo, C., Marzuki, A. and Seto, A.A. (2020) *Manajemen Keuangan*.

Nusa Litera Inspirasi.

Berk, J. B., & DeMarzo, P. M. (2020). *Corporate finance (Global Edition) (Fourth)*. PEARSON.

Bossaerts, P., & Odegaard, B. A. (2006). *LECTURERS ON CORPORATE FINANCE (Second)*. World Scientific.

Brealey, Myers, dan Marcus. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan, Jilid 1*. Jakarta : Erlangga.

Brigham, E.F. and Houston, J.F. (2018) 'Dasar-dasar manajemen keuangan'.

Brown, David T., Michael D. Ryngaert.1991. "The Mode of Acquisition in Takeovers: Taxes and Asymmetric Information." *The Journal of Finance*, XLVI (2).

Bustami Bastian dan Nurlela. 2009. *Akuntansi Biaya*. Jakarta : Mitra Kencana Media.

Dajan, Anto.2009. *Pengantar Metode Statistik*, jilid 1. Jakarta: BPFE.

Darmawan (2020). *Dasar-dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan* . Yogyakarta: UNY Press. hlm. 3. ISBN 978-602-498-136-5. Diarsipkan dari versi asli ,tanggal 2021-11-16. Diakses tanggal 2021-11-16.

DeAnngelo dan Masulis. 1980. *Optimal Capital Structure Unde Corporate abd Personal Taxation. Journal of Finance*.

Dwi Martani dkk, 2012, *Auntansi euangan Menengah Berbasis PSAK*, Salemba Empat Jakarta.

Effendi, M. A. (2016). *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Effendi, N.I. *et al.* (2022) *Manajemen Keuangan*. Padang: PT. Global Eksekutif Teknologi.

Endah Novita Sari. 2015. *faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor kabel yang terdaftar di bursa*

*efek indonesia pada tahun 2009-2013.*

- Etta dan Sopiah. 2010. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta : CV Andi Offset
- Fahmi, I. (2018) '*Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*', in. Alfabeta. (2018), p. 158.
- Faradila, P. and Aziz, A. (2016) '*Analisa Kinerja Keuangan Terhadap Prediksi Financial Distress*', *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), pp. 27–38.
- Friska Firnanti. 2011. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. (Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.13,No.2, Agustus 2011, Hal.119-128).
- Fuady, R. T., & Rahmawati, I. (2018). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Binaniaga*, 51-66.
- Garison, Ray H., Eric W. Norren, Peter C. Brewer. 2006. *Akuntansi Manajemen: Buku 1*. Jakarta : Salemba Empat.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principles of Managerial Finance. Financial Planning* (13th ed.). Addison Wesley. <http://doi.org/10.4324/9780080938196>.
- Gitman, L. J., Zutter, C. J., Elali, W. ., & Al-Roubaie, A. . (2013). Lawrence J. Gitman, Chad J. Zutter, Wajeeh Elali, Amer Al-Roubaie. (2013). *Principles of Managerial Finance Arab World Edition . China: Pearson Education, Inc (Arab World)*. Pearson Education, Inc.
- Growth Pada Perusahaan Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Tarumanegara*. Volume 23, No 2. pp 175-189.
- Hamdi Agustin. 2014. *The effect of ownership on capital structure: deviden from Indonesia bank*. (International Journal of Advanced Research in Management and Social Science Vol. No.10, Agustus 2014, Hal 1-20).
- Handono Mardiyanto. 2008. *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Grasindo,

Jakarta.

Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Hartono, Tri., 2003, "Merger dan Akuisisi Sebagai Suatu Keputusan Strategik, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 2, No. 1, April : 37-47.

Heizer, J., & Render, B. (2017). *Principles of Operations Management, Global Edition, Sustainability and Supply Chain Management*. Edinburgh: Person Education Limited.

Hendra S. Raharja Putra, (2014), *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Untuk Eksekutif Perusahaan*, Jakarta : Salemba Empat.

Hery.2016.*Finantial Ratio for Business: Analisa Keuangan untuk Menilai Kondisi Finansial dan Kinerja Perusahaan*. Penerbit Grasindo.

Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2008). *Fundamentals of Financial Management*. Harlow: Pearson Education Limited.

Houston dan Brigham. *Fundamentals of Financial (Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*. Buku 2 Edisi 10. Salemba Empat.

Husnan, Suad. 2001. *Pembelanjaan Perusahaan (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)* Yogyakarta : Liberty.

Idayu Restiyowati. 2014. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property di Bursa Efek Indonesia*.

Ikatan akuntan Indonesia 2018, *Standar AKuntansi Keuangana* Salemba empat, Jakarta.

Irawan, P., & Pangestuti, I. R. D. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan , Corporate Governance ,dan Underwriter Reputation Terhadap IPO Underpricing ( Studi Empiris pada Perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2014 ). *Diponegoro Journal Of Manajement*, 4(4), 1–12.

Irham Fahmi. *Pengantar Manajemen Keuangan (teori dan soal jawab)*

- Kadir, Abdul.2013. *Pemrograman Database MySQL untuk pemula*. Yogyakarta: Mediakom.
- Kamal dkk, 2020. *Manajemen Keuangan*. Tegal: Politeknik Harapan Bersama.
- Kamarudin, A. (2006) *Dasar Manajemen Modal Kerja*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Kasmir, S. E. *Studi Kelayakan Bisnis: Edisi Revisi*. Prenada Media, 2015.
- Kasmir. 2018. Analisis Laporan Keuangan. Depok: PT Raja Grafindo Persada.
- Kim, Sohyung, What is Behind the Magic of O-Score? An Alternative Interpretation of Dichev's (1998) Bankruptcy Risk Anomaly (December 9, 2011). Review of Accounting Studies, Forthcoming, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1533521>.
- Kuncoro, Mudrajad. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi 3, Erlangga.
- Lajuni, N. et al. (2018) '*Religiosity, Financial Knowledge, and Financial Behavior Influence on Personal Financial Distress Among Millennial Generation*', Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, 20(2), pp. 92–98. Available at: <https://doi.org/10.9744/jmk.20.2.92-98>.
- M. Yahya Harahap. *Hukum Perseroan Terbatas*. Jakarta: Sinar Grafika, 2009.
- Mareta, S. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Timeliness Publikasi Laporan Keuangan Periode 2009-2010 (Studi Empiris PadaBursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 19(1), 93-108.
- Marince, Y. (2017). Pengelolaan Piutang. In *Manajemen Keuangan* (pp. 17 - 19). Bandung: UNIKOM.
- Martono, dan D, Agus Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*. Ekonesia : Yogyakarta.

- Modigliani, F and Miller. 1963. *Corporate Income Taxes and The Cost of Capital* : American Economic Review, 53, June.
- Moffat, S., Mouse, T., Company, T., & Moffat, S. (2008). *Corporate Finance*. Ventus Publishing Aps.
- Muchdarsyah, S. (1991). *Uang dan Bank*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Muda, I., & Hasibuan, A. N. (2018). *Public Discovery of the Concept of Time Value of Money with Economic Value of Time*. In *Proceedings of MICoMS 2017*. Emerald Publishing Limited
- Mulyadi. 2004. *akuntansi manajemen*, jilid 2. Yogyakarta : Penerbit STIE YKPN.
- Mulyadi. 2005. *Akuntansi biaya, edisi5*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Munawir, S. 2010. Analisis laporan Keuangan Edisi keempat. Cetakan Kelima Belas. Yogyakarta: Liberty.
- Naibaho, E. P., & Rahayu, S. (2014). Influence Of Receivables Turnover And Inventory Turnover To Profitability. *e-Proceeding of Management* (pp. 279-290). Bandung: Telkom University.
- Nur, Sri Wahyuni (2020). *Akuntansi Dasar: Teori dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Makassar: Cendekia Publisher.
- Philip Kotler. 2004. *Manajemen Pemasaran, Edisi 1*, Jakarta: PT Prenhallinda.
- Pike, R., & Neale, B. (2006). *Corporate Finance and Investment*. In Prentice Hall (Fifth). Prentice Hall.
- Porter, M.E. (1991) *Startegi Bersaing ; Teknik menganalisis Industri dan pesaing*, Cetakan Keempat, Terjemahan, Penerbit Erlangga, Jakarta Statistik Indonesia, 1999 Pengelementasian Manajemen Startegi.
- Purwanto. 2007. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.

- Rahmayanti, S. and Hadromi, U. (2017) 'Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, 7(1), pp. 53–63. Available at: [https://ejurnal.umri.ac.id/index.php/jae/article /view/200](https://ejurnal.umri.ac.id/index.php/jae/article/view/200).
- Riyanto Teguh, 2022. *Mengenal Konsep Nilai Waktu Terhadap Uang*. zahiraccounting.com Diakses tanggal 5 Februari 2023.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*; Cet. 7, BEP, Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. 2004. *Dasar-dasar Pembelanjaan*. Yogyakarta: BPFE
- Ross, S.A. *et al.* (2004) *Essentials of corporate finance*. McGraw-Hill/Irwin.
- Sadalia, Isfenti dan Beby Kendida Hasibuan. 2017. *Aplikasi Analisis Manajemen Keuangan*. Medan: USU Press.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Managerial Economics : Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sartono, Agus. 1997. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE
- Sartono, R. Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat*, BPFE, Yogyakarta.
- Sembiring, E. G. G. R. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014). *Jom Fisip*, 4(2), 1–18.
- Shim, J. K., & Siegel, J. G. (2007). *Outlines of Financial Management*. New York: Schaum's Outline series, Mc Graw Hill.
- Soemarso S.R. 2004. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Buku 2, Edisi 5. Jakarta:

Salemba Empat.

- Sopian, A. A. (2021). *Legitimasi Syariah Terhadap Nilai Waktu Uang*. AKSY: Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis Syariah, 3(1), 59-72.
- Stefan Cristian Gherghina. (2021). Journal of Risk and Financial Management (Stefan Cristian Gherghina (ed.); pp. 1–400). MDPI. [www.mdpi.com/journal/jrfm](http://www.mdpi.com/journal/jrfm).
- Stewart C. Myers dan Lakshmi Shyam-Sunder. 2000. *Testing Static Tradeoff against Pecking Order Model of Capital Structure*. *Journal of Financial Economics* 51.
- Striscek, D. (2000). The Quotable Five C's. *The Journal of Lending & Credit Risk Management*, 213-215.
- Sudana, I.M. (2019) *Manajemen keuangan teori dan praktik*. Airlangga University Press.
- Sugiyono. 2006. *Statistika Untuk Penelitian*. Cetakan Ketujuh, Bandung: CV. Alfabeta.
- Sugiyono. 2006. *Statistika Untuk Penelitian*. Cetakan Ketujuh, Bandung: CV Alfabeta.
- Sumani (2019). Analisis Laporan Keuangan Teori dan Kajian Empiris : Manufaktur, Jasa, Perbankan dan Lembaga Amil Zakat (LAZ) (PDF). Malang: CV. Dream Litera Buana. hlm. 223. ISBN 978-623-7598-00-8.hlm. 60. ISBN 978-623-93252-4-4.
- Supranto. 2009. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Edisi Ketujuh, Erlangga. Jakarta.
- Supriyanto, 2023. *Literatur Review Nilai Waktu Uang*. Sumatera: Universitas Sumatera Utara.
- Supriyono. 2004. *Alat-alat pengendalian dan analisa keuangan*. Yogyakarta : Penerbit Erlangga.
- Surono, B. A., Rahayu, S. M., & ZA, Z. (2015). Pengelolaan Piutang Yang Efektif Sebagai Upaya Meningkatkan Profitabilitas (Studi Kasus Pada

- Perusahaan Cv Walet Sumber Barokah Malang Periode 2012 – 2014).  
*Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 15-24.
- Swastha Basu dan Irawan. 2005. *Manajemen Pemasaran Modern*, Yogyakarta: liberty.
- Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada.
- Syamsuddin, Lukman. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Syamsudin, M. Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Bina Graha, Jakarta.
- Tandelilin, E. (2010) 'Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Kelima'. Yogyakarta.
- Van Horne, James C, Wachowicz, Jr., John M. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. 2017. Edisi 13-Buku 1. Salemba Empat.
- Van Horne, James C. dan Machowicz, Jr. John M. 2019. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Edisi 13*. Jakarta: Salemba Empat.
- Van, H., James, C. and Wachowicz, J.M. (2005) 'Manajemen Keuangan', *Jakarta: Balai Pustaka* [Preprint].
- Vernimmen, P., Quiry, P., Le Fur, Y., Dallochio, M., & Salvi, A. (2014). *Corporate Finance, Theory & Practice*. In Wiley (Fourth). Wiley.
- Wahyuni, Hesti R. (2022-05-21). "Apa Saja Komponen-Komponen Dalam Laporan Keuangan?". *Finansialku*. Diakses tanggal 2022-06-04.
- Warindrani, Krisna, Armila. 2006. *Akuntansi Manajemen*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Welsch, Hilton, Gordon. 2000. *Anggaran perencanaan dan pengendalian laba*. Buku dua. Jakarta: Salemba Empat.

Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham. 2005. *Manajemen Keuangan*, ketujuh, Jakarta : Penerbit Erlangga.

Weston, J.F. and Brigham, E.F. (2004) *Essential of Managerial Finance*. Hinsdale, Illionis: The Dryden Press.

Zaki Baridwan, 2008 *Intermediet Accounting*, BPFE Yogyakarta.

Zamzami, F., dan Nusa, N. D. (2016). *Akuntansi: Pengantar I*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press. hlm. 28. ISBN 978-602-386-104-0.

Zulkifli. 2018. Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Net Profit Margin Terhadap Earning Growth Pada Perusahaan Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Tarumanegara*. Volume 23, No 2. pp 175-189.

## TENTANG PENULIS



### **Agung Anggoro Seto, S.E., M.Si**

Penulis Lahir di Palembang, 1 Juni 1989, mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi Manajemen dari Universitas Muhammadiyah Palembang (2011) dan Magister Science di bidang Manajemen dari Universitas Sriwijaya (2014). Saat ini penulis aktif sebagai tenaga pengajar di Politeknik Negeri Sriwijaya. Penulis memiliki kepakaran dibidang Manajemen Keuangan. Selain aktif mengajar penulis juga aktif melakukan kegiatan penelitian dan pengabdian kepada masyarakat sebagai bentuk kegiatan tri

dharma perguruan tinggi.

Email: [agung.anggoro.seto@polsri.ac.id](mailto:agung.anggoro.seto@polsri.ac.id)



### **Dr. Imam Nazarudin Latif, S.E.M.Si. Akt. CA**

Penulis memperoleh pendidikan Sarjana dari Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Purwokerto, Profesi Akuntan pada Universitas Diponegoro Semarang, Magister di Universitas Mulawarman Samarinda dan Doktoral Ilmu Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya. Merupakan Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda Telah mempublikasikan buku, Monograf dan artikel di sejumlah Buletin, Majalah ilmiah dan jurnal

ilmiah Nasional maupun Internasional bereputasi dengan fokus bidang Akuntansi.



**Fathihani, S.E., M.M., CPMF**

Seorang Penulis dan Dosen Prodi Manajemen Universitas Dian Nusantara Jakarta. Lahir di Jakarta, 18 Agustus 1992. Penulis merupakan anak kedua dari lima bersaudara dari pasangan Bapak Herry dan Ibu Nurbayah. Saya menamatkan pendidikan S1 di STIE Kasih Bangsa Jakarta, melanjutkan pendidikan S2 di Universitas Mercu Buana dan Pendidikan S3 di Universiti Malaysia Terengganu. Fokus

Pendidikan pada konsentrasi Manajemen Keuangan.



**Lestari, S.E., Ak., M.Ak**

Seorang Penulis dan Dosen Prodi Akuntansi Universitas Dian Nusantara Jakarta. Lahir di Jakarta, 24 April 1984. Penulis merupakan anak kedelapan dari delapan bersaudara dari pasangan bapak H. Kuwat Ibnu Subroto dan Ibu Hj.Sunarti. Ia menamatkan pendidikan program Sarjana (S1) Akuntansi di STIE Muhammadiyah Jakarta, melanjutkan Pendidikan Profesi Akuntansi (PPA) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti Jakarta dan menyelesaikan

program Magister Akuntansi (S2) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti Jakarta, konsentrasi Akuntansi Keuangan.



**Dr. Ovi Hamidah Sari, S.E., M.M**

Penulis lahir di Jakarta, pada 14 Agustus 1980. Manager Marketing pada perusahaan Manufaktur PT. Bahtera Indoampas Gemilang, asesor Kompetensi berlisensi BNSP pada LSP Sakasakti No MET.000.000115 2021 dan dosen pada Universitas Dian Nusantara – Jakarta Barat.



**Sigit Mareta, S.E., M.Ak**

Seorang Penulis dan Dosen Prodi Akuntansi Universitas Dian Nusantara Jakarta. Lahir di desa Ledok-Blora, 20 Maret 1986. Penulis merupakan anak keempat dari empat bersaudara dari pasangan Bapak Suhanto dan Ibu Puniah. ia menamatkan pendidikan program Sarjana (S1) di Universitas Mercu Buana Jakarta prodi Akuntansi dan menyelesaikan program Pasca Sarjana (S2) di Universitas Mercu Buana Jakarta prodi Magister Akuntansi.



**Maria Imelda Novita Susiang, S.S., M.M**

Seorang Penulis dan Dosen Prodi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ilmu Sosial Universitas Dian Nusantara, Tanjung Duren, Jakarta Barat. Lahir di Makassar, Sulawesi Selatan, 21 Maret 1974. Penulis merupakan seorang Entrepreneur, Officer dan Life Member di komunitas Harley Owners Group Anak Elang Jakarta Chapter. Menamatkan pendidikan program Sarjana (S1) di Sekolah Tinggi Bahasa Asing LIA Jakarta prodi Bahasa Inggris konsentrasi di bidang Linguistik,

menyelesaikan program Pasca Sarjana (S2) di Universitas Bunda Mulia Jakarta prodi Manajemen konsentrasi di bidang Manajemen Strategik, dan saat ini sedang menyelesaikan disertasi Doktor (S3) di Universitas Mercu Buana Jakarta prodi Manajemen konsentrasi di bidang Manajemen Strategik dengan kajian “*Halalan Thayyiban Implementation Strategy.*”



**Andi Indrawati, S.E., M.M, Ak**

Seorang Penulis dan Dosen Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda, Lahir di Barru 10 Oktober 1976, Penulis merupakan anak ke-Delapan dari delapan bersaudara dari pasangan bapak Drs. Andi Kube Dauda, M.Si dan Ibu Andi Farida. ia menamatkan pendidikan program Serjana (S1) STIE Wira Bhakti Makassar 2005, program Serjana (S2) Magister Manajemen Universitas Mulawarman Samarinda 2014, Profesi Akuntansi Universitas Airlangga Surabaya 2021, dan sementara menempuh Pendidikan terakhir (S3) di Doktor Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya. Aktif dalam menulis Buku dan Artikel Ilmiah.



**Zulkifli, S.E., M.M**

Seorang Penulis yang Memiliki Pengalaman Mengajar diantaranya: Lembaga Keuangan dan Pasar Modal, Manajemen Investasi, Analisis Laporan Keuangan, Analisis Multivariat, Riset Keuangan dan Statistik Bisnis. Penulis Pernah Menjadi Praktisi Trader Saham dan saat ini Penulis sebagai Dosen Program Studi Manajemen Fakultas Humaniora dan Bisnis Universitas Pembangunan Jaya, Bintaro, Jakarta.

Lahir di Jakarta, 11 Desember 1982. Penulis Menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S1) dan Pasca Sarjana (S2) pada Program Studi Manajemen Konsentrasi Bidang Keuangan di Universitas Mercu Buana “UMB” Jakarta.



**Nining Purwatmini, Ir., M.M**

Penulis berprofesi sebagai tenaga pengajar di Universitas Dian Nusantara Jakarta. Menyelesaikan Pendidikan Sarjana Teknik Kimia di Departemen Teknik Kimia Universitas Gadjah Mada, sementara Magister Manajemen diraih pada PPM School of Management Jakarta. Email di [purwa\\_atma@yahoo.com](mailto:purwa_atma@yahoo.com)



**Bahri Kamal, SE, MM, CMA**

Seorang Penulis dan Dosen Prodi D3 Akuntansi Politeknik Harapan Bersama di Kota Tegal. Lahir di Tegal, 17 Juli 1981. Penulis merupakan anak pertama dari empat bersaudara dari pasangan bapak Ahmad Jahidin dan Ibu Siti Mu'minah. ia menamatkan pendidikan program Sarjana (S1) di Universitas Timbul Nusantara IBEK Jakarta di Fakultas Ekonomi Manajemen tahun 2007 dan menyelesaikan program Pasca Sarjana (S2) Magister Manajemen di Universitas Dian Nuswantoro Semarang pada tahun 2014 Serta mengikuti sertifikasi CMA (Certified Marketing Analyst) dari International Project Management Commission tahun 2020  
Alamat email : [bahrikamal17@gmail.com](mailto:bahrikamal17@gmail.com)  
Channel Youtube : bahri tegal - YouTube



### **Aditya Rian Ramadhan, S.E., M.M**

Seorang Penulis, Peneliti, Praktisi dan Dosen Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma, Depok dan Dosen Prodi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ilmu Sosial di Universitas Dian Nusantara, Jakarta. Penulis Juga merupakan Staff Ahli Ekonomi di PUSDATIN KEMENDAGRI, Merangkap Biro SDM KEMENKES , dan juga merangkap Staff Ahli Ekonomi Makro BAPPELITBANGDA Kota Bekasi. Lahir di Jakarta pada tanggal 13 April 1991. Penulis juga berprofesi sebagai Instruktur di Badan Nasional Sertifikasi Profesi (BNSP). Kegiatan lain dari penulis adalah menjadi seorang *coach*/mentor di Google Indonesia sejak 2022. Penulis menamatkan pendidikan program Sarjana (S1) di Universitas Gunadarma Depok, prodi Manajemen dan menyelesaikan program Pasca Sarjana (S2) di Gunadarma Depok dengan konsentrasi Manajemen Perbankan, serta saat ini penulis sedang menulis Disertasi untuk menyelesaikan program Doktorat (S3) Ilmu Ekonomi di Universitas Gunadarma.

Email Gunadarma: [aditya\\_rian\\_ramadhan@staff.gunadarma.ac.id](mailto:aditya_rian_ramadhan@staff.gunadarma.ac.id)

Email Dian Nusantara : [aditya.rian.ramadhan@undira.ac.id](mailto:aditya.rian.ramadhan@undira.ac.id)

**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](mailto:sonpediapublishing@gmail.com)

Website: [www.sonpedia.com](http://www.sonpedia.com)



