



**YAYASAN ADI UPAYA**  
**UNIVERSITAS DIRGANTARA MARSEKAL SURYADARMA**  
**(UNSORYA)**

Jl. Protokol Halim Perdana Kusuma, Komplek Bandara Halim P K - Jakarta 13610  
Telp. (021) 8093475 - 8009246 - 8009249 Faks. (021) 8009246  
e-mail : sekretariat@universitassuryadarma.ac.id



**SURAT TUGAS**

Nomor : ST / FE / Unsurya / 24 / I / 2023

tentang

**PENULISAN BUKU/ KARYA ILMIAH**

**DEKAN FAKULTAS EKONOMI**  
**UNIVERSITAS DIRGANTARA MARSEKAL SURYADARMA**

Pertimbangan : Bahwa dalam rangka pengembangan akademik di bidang penelitian dan pengembangan ilmu pada Fakultas Ekonomi Universitas Dirgantara Marsekal Suryadarma, dipandang perlu menugasi Dosen Tetap Fakultas Ekonomi untuk menyusun Buku atau Karya Ilmiah sebagaimana tersebut pada Surat Tugas ini.

Dasar : 1. Keputusan Menteri Riset, Teknologi dan Pendidikan Tinggi Republik Indonesia, Nomor : 147/KPT/I/2016 tanggal 14 April 2016, tentang Perubahan Nama Universitas Suryadarma di Jakarta menjadi Universitas Dirgantara Marsekal Suryadarma di Jakarta yang Diselenggarakan oleh Yayasan Adi Upaya.

2. Keputusan Rektor Unsurya Nomor : Kep/Unsurya/08/I/2022 tanggal 13 Januari 2022 tentang Perpanjangan Dalam Jabatan Di Lingkungan Universitas Dirgantara Marsekal Suryadarma.

**MENUGASKAN**

Nama : **Setiadi, SE, MM**  
NIDN : 0314078203

Untuk : Melaksanakan penyusunan dan mempublikasikan Buku dengan judul "**Manajemen Keuangan**", ISBN: 978-623-487-540-9 penerbit Eureka Media Aksara redaksi Purbalingga cetakan pertama Januari 2023.

Diterbitkan di : Jakarta  
Pada Tanggal : 24 Januari 2023

FAKULTAS EKONOMI  
Dekan  
  
Tutik Siswanti, SE, M.Si

Editor : Agung Anggoro Seto



# MANAJEMEN KEUANGAN

*Ana Fitriyatul Bilgies, S.E., M.M.*

*Kurniati Karim, S.E., M.Si.*

*Hengky Leon, S.E., M.Ak.*

*Krisna Mutiara Wati, S.E., M.Sc.*

*Hj. Endang Lifchatullaillah, S.E., M.M.*

*Ifah Masrifah, S.E., M.M.*

*Dr. Ir. Hendra Pribadi, S.P., M.P.*

*Suparna Wijaya, S.E., Ak., M.M., CPA, CTA, CLI, CSF, BKP*

*Dr. Handri, S.E., M.M.*

*Enggar Widianingrum, S.E., M.M.*

*Dr. Henny Dwijayani, S.E., M.Si.*

*Setiadi, S.E., M.M., ACPA, CTA, CAAT*

*Syamsu Rijal, S.E., M.Si., Ph.D.*



**eureka**  
media aksara  
Anggota IKAPI  
No. 225/UTE/2021

☎ 0858 5343 1992  
✉ [eurekamediaaksara@gmail.com](mailto:eurekamediaaksara@gmail.com)  
📍 Jl. Banjaran RT.20 RW.10  
Bojongsari - Purbalingga 53362

ISBN 978-623-487-040-9



9 786234 875409

# MANAJEMEN KEUANGAN

Ana Fitriyatul Bilgies, S.E., M.M.

Kurniati Karim, S.E., M.Si.

Hengky Leon, S.E., M.Ak.

Krisna Mutiara Wati, S.E., M.Sc.

Hj. Endang Lifchatullaillah, S.E., M.M.

Ifah Masrifah, S.E., M.M.

Dr. Ir. Hendra Pribadi, S.P., M.P.

Suparna Wijaya, S.E., Ak., M.M., CPA, CTA, CLI, CSF, BKP

Dr. Handri, S.E., M.M.

Enggar Widianingrum, S.E., M.M.

Dr. Henny Dwijayani, S.E., M.Si.

Setiadi, S.E., M.M., ACPA, CTA, CAAT

Syamsu Rijal, S.E., M.Si., Ph.D.



**eureka**  
**media aksara**

**PENERBIT CV. EUREKA MEDIA AKSARA**

## MANAJEMEN KEUANGAN

- Penulis** : Ana Fitriyatul Bilgies, S.E., M.M.  
Kurniati Karim, S.E., M.Si.  
Hengky Leon, S.E., M.Ak.  
Krisna Mutiara Wati, S.E., M.Sc.  
Hj. Endang Lifchatullailah, S.E., M.M.  
Ifah Masrifah, S.E., M.M.  
Dr. Ir. Hendra Pribadi, S.P., M.P.  
Suparna Wijaya, S.E., Ak., M.M., CPA, CTA,  
Dr. Handri, S.E., M.M.  
Enggar Widianingrum, S.E., M.M.  
Dr. Henny Dwijayani, S.E., M.Si.  
Setiadi, S.E., M.M., ACPA, CTA, CAAT  
Syamsu Rijal, S.E., M.Si., Ph.D
- Editor** : Agung Anggoro Seto
- Desain Sampul** : Eri Setiawan
- Tata Letak** : Herlina Sukma
- ISBN** : 978-623-487-540-9

Diterbitkan oleh : **EUREKA MEDIA AKSARA, JANUARI 2023**  
**ANGGOTA IKAPI JAWA TENGAH**  
**NO. 225/JTE/2021**

**Redaksi:**

Jalan Banjaran, Desa Banjaran RT 20 RW 10 Kecamatan Bojongsari  
Kabupaten Purbalingga Telp. 0858-5343-1992  
Surel : eurekamediaaksara@gmail.com  
Cetakan Pertama : 2023

**All right reserved**

Hak Cipta dilindungi undang-undang  
Dilarang memperbanyak atau memindahkan sebagian atau seluruh isi buku ini dalam bentuk apapun dan dengan cara apapun, termasuk memfotokopi, merekam, atau dengan teknik perekaman lainnya tanpa seizin tertulis dari penerbit.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas limpahan dan rahmatNya lah *book chapter* yang berjudul “Manajemen Keuangan” ini dapat diselesaikan dengan sebaik mungkin. *book chapter* “Manajemen Keuangan” ini berisi 13 Bab dimana setiap bab diisi oleh para akademisi dan praktisi yang memiliki kompetensi pada pokok bahasan tersebut. Dipublikasikannya buku ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan terutama ilmu ekonomi khususnya manajemen keuangan.

*Book chapter* Manajemen Keuangan ini dalam penyusunannya tentu belumlah sempurna, sehingga kritik dan saran yang sifatnya membangun sangat diperlukan untuk perbaikan dan penerbitan *book chapter* selanjutnya. Dalam penyusunannya *book chapter* ini tentunya melibatkan beberapa pihak lainnya yang turut membantu sehingga *book chapter* ini dapat dipublikasikan, untuk itu kami segenap penulis dan editor mengucapkan terima kasih atas bantuan beberapa pihak yang tidak bisa kami sebutkan, semoga kehadiran *book chapter* ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan dan masyarakat pada umumnya.

Palembang, Januari 2023

Editor.

## DAFTAR ISI

<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>iii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>iv</b>
<b>BAB 1 PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Pendahuluan .....	1
B. Manajemen Keuangan .....	2
C. Fungsi Manajemen Keuangan .....	5
D. Tujuan Manajemen Keuangan.....	6
E. Manajer Keuangan.....	6
F. Kesimpulan.....	7
G. Daftar Pustaka.....	8
<b>BAB 2 PENTINGNYA PENYAJIAN LAPORAN KEUANGAN UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN KOPERASI.....</b>	<b>9</b>
A. Pendahuluan .....	9
B. Koperasi .....	13
C. Kinerja Keuangan.....	13
D. Penilaian Kinerja Keuangan.....	14
E. Pinjaman Koperasi Kayu Aro .....	15
F. Permodalan Koperasi Kayu Aro.....	16
G. Hutang Koperasi Kayu Aro .....	17
H. Pendapatan Koperasi Kayu Aro .....	18
I. Biaya Koperasi Kayu Aro.....	18
J. Cadangan Modal Koperasi Kayu Aro.....	20
K. Penilaian Kinerja Keuangan Koperasi.....	21
L. Analisa Laporan Laba Rugi.....	23
M. Kesimpulan.....	26
N. Daftar Pustaka.....	28
<b>BAB 3 ANALISIS LAPORAN KEUANGAN.....</b>	<b>31</b>
A. Analisis Laporan Keuangan.....	31
B. Kegunaan Analisis Laporan Keuangan .....	32
C. Teknik dan Metode Analisa Laporan Keuangan ....	33
D. Likuiditas.....	35
E. Solvabilitas.....	36
F. Rentabilitas.....	36

G. Jenis Rasio Keuangan .....	37
H. Keterbatasan Dalam Rasio Keuangan.....	42
I. Daftar Pustaka.....	44
<b>BAB 4 MANAJEMEN MODAL KERJA.....</b>	<b>45</b>
A. Pendahuluan .....	45
B. Tujuan Manajemen Modal Kerja .....	47
C. Konsep Modal Kerja .....	48
D. Jenis-Jenis Modal Kerja.....	48
E. Daftar Pustaka.....	50
<b>BAB 5 MANAJEMEN PIUTANG.....</b>	<b>51</b>
A. Pendahuluan .....	51
B. Konsep Manajemen Piutang .....	52
C. Manfaat Manajemen Piutang.....	59
D. Kebijakan Manajemen Piutang .....	60
E. Perubahan <i>Credit Terms</i> .....	60
F. Kesimpulan.....	61
G. Daftar Pustaka.....	62
<b>BAB 6 MANAJEMEN PERSEDIAAN .....</b>	<b>63</b>
A. Pendahuluan .....	63
B. Konsep Dasar Manajemen Persediaan.....	64
C. Penerapan Metode <i>Economic Order Quantity</i> (EOQ) dalam pembelian bahan baku.....	72
D. Daftar Pustaka.....	78
<b>BAB 7 BREAK EVEN POINT .....</b>	<b>79</b>
A. Pendahuluan .....	79
B. Telaah Literatur.....	80
C. Break Even Point.....	81
D. <i>Break Even Point</i> Multi Produk.....	83
E. <i>Break Even Point</i> Jasa .....	85
F. Daftar Pustaka.....	88
<b>BAB 8 INVESTASI PADA AKTIVA TETAP .....</b>	<b>89</b>
A. Pengertian Investasi.....	89
B. Tujuan dan Penggolongan Investasi .....	90
C. Jenis Pengusulan Investasi .....	92
D. Faktor dan Kriteria Keputusan Investasi .....	93
E. Sifat Proyek Investasi.....	94



F. Metode Penilaian Keputusan Investasi.....	94
G. Daftar Pustaka.....	98
<b>BAB 9 SAHAM.....</b>	<b>99</b>
A. Pendahuluan.....	99
B. Nasihat Warren Buffet.....	101
C. Saham.....	103
D. Keuntungan dan Risiko Saham.....	104
E. Saham syariah.....	106
F. Proses Penerbitan Saham.....	107
G. Bagaimana Investasi Saham.....	110
H. Analisis Saham.....	112
I. Daftar Pustaka.....	117
<b>BAB 10 OBLIGASI.....</b>	<b>119</b>
A. Mengapa Obligasi Diterbitkan.....	119
B. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi.....	122
C. Keuntungan dan Risiko Obligasi.....	125
D. Perhitungan Harga Obligasi.....	125
E. Model Penilaian Obligasi.....	128
F. Daftar Pustaka.....	125
<b>BAB 11 KEBIJAKAN DIVIDEN.....</b>	<b>133</b>
A. Kebijakan Manajemen Keuangan.....	133
B. Konsep Dividen.....	134
C. Teori Kebijakan Dividen.....	138
D. Proksi Kebijakan Dividen.....	145
E. Daftar Pustaka.....	147
<b>BAB 12 FINANCIAL DISTRESS.....</b>	<b>151</b>
A. Pendahuluan Financial Distress.....	151
B. Ikatan Financial Distress dengan Laporan Keuangan.....	155
C. Penafsiran Financial Distress.....	156
D. Tujuan dan Manfaat <i>Financial Distress</i> .....	157
E. Gejala Financial Distress.....	158
F. Tata Cara Pengukuran <i>Financial Distress</i> .....	159
G. Daftar Pustaka.....	164

<b>BAB 13 MODEL SUKU BUNGA .....</b>	<b>165</b>
A. Pendahuluan .....	165
B. Kategorisasi Pendekatan Permodelan <i>Term</i> .....	166
C. Menggunakan Model Perilaku Peminjam Dengan Model Suku Bunga Netral Risiko .....	174
D. Daftar Pustaka .....	180
<b>TENTANG PENULIS .....</b>	<b>181</b>



## MANAJEMEN KEUANGAN

Ana Fitriyatul Bilgies, S.E., M.M.

Kurniati Karim, S.E., M.Si.

Hengky Leon, S.E., M.Ak.

Krisna Mutiara Wati, S.E., M.Sc.

Hj. Endang Lifchatullaillah, S.E., M.M.

Ifah Masrifah, S.E., M.M.

Dr. Ir. Hendra Pribadi, S.P., M.P.

Suparna Wijaya, S.E., Ak., M.M., CPA, CTA, CLI, CSF, BKP

Dr. Handri, S.E., M.M.

Enggar Widianingrum, S.E., M.M.

Dr. Henny Dwijayani, S.E., M.Si.

Setiadi, S.E., M.M., ACPA, CTA, CAAT

Syamsu Rijal, S.E., M.Si., Ph.D.



# BAB

# 1

# RUANG LINGKUP MANAJEMEN KEUANGAN

Ana Fitriyatul Bilgies, S.E., M.M.

## A. Pendahuluan

Apakah bisnis besar atau kecil, untuk keuntungan atau tidak, manajemen keuangan adalah salah satu bidang yang paling penting. Apalagi saat dunia bisnis semakin maju, persaingan antar perusahaan semakin ketat, dan banyak bisnis yang mengalami kebangkrutan mendadak akibat kondisi ekonomi yang tidak menentu.

Manajemen keuangan mencakup semua tindakan yang digunakan untuk mengamankan modal untuk membiayai operasi perusahaan, mengelola modal untuk memastikan tujuan terpenuhi, dan secara efektif dan efisien mengelola aset yang dimiliki.

Manajemen adalah proses dimana perusahaan mengatur dan mengendalikan pencapaian tujuan tertentu. Manajemen adalah proses mengarahkan upaya orang-orang menuju tujuan bersama sementara juga mencapai sesuatu melalui tindakan mereka. Manajemen adalah proses mencapai tujuan yang telah ditentukan sebelumnya melalui upaya orang lain.

Yang dimaksud dengan "keuangan" adalah sejumlah uang yang dihasilkan dan dikeluarkan untuk berbagai kebutuhan operasional, seperti gaji, pengembangan profesi, pembelian fasilitas, perbaikan ruangan, pembelian peralatan kantor, pembelian alat, alat tulis kantor (ATK), dan kegiatan.

Menurut definisi yang diberikan di atas, keuangan adalah jumlah uang yang dibuat dan dibelanjakan untuk manajemen yang sukses dalam rangka mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Perencanaan, pemanfaatan, pendokumentasian data, penyusunan laporan keuangan, dan pertanggungjawaban atas rencana penggunaan kas semuanya termasuk dalam pengelolaan keuangan. Perencanaan, pemanfaatan, pencatatan data, laporan keuangan, dan tanggung jawab adalah semua aspek pengelolaan keuangan.

## **B. Manajemen Keuangan**

Untuk memenuhi tuntutan operasi sehari-hari dan untuk mengembangkan bisnis, setiap perusahaan membutuhkan uang. Modal kerja atau pembelian aset tetap adalah dua bentuk pembiayaan yang dibutuhkan. Perusahaan harus dapat mencari sumber pendanaan dengan komposisi yang menghasilkan biaya yang paling rendah untuk mencapai kebutuhan pendanaan tersebut. Manajer keuangan harus mengejar kedua tujuan ini agar bisnis berfungsi secara efektif.

Manajemen keuangan adalah prosedur yang digunakan dalam operasi keuangan perusahaan yang berkaitan dengan upaya untuk meningkatkan modal, memotong pengeluaran, dan mengelola keuangan entitas perusahaan atau organisasi untuk memenuhi tujuan keuangan yang telah ditentukan.

Intinya, hanya ada dua tugas penting yang harus diselesaikan oleh setiap manajer keuangan perusahaan. Yang pertama adalah dari mana uang itu berasal dan bagaimana mendapatkannya. Kekhawatiran kedua adalah bagaimana mendistribusikan uang yang diperoleh dan posting mana yang akan digunakan sebagai lokasi penggunaan dana tersebut.

Karena tugas manajer keuangan telah berkembang, sekarang mencakup lebih dari sekadar menyimpan catatan, membuat laporan, mengendalikan situasi kas, membayar tagihan, dan mencari pendanaan. Untuk meningkatkan nilai

perusahaan, manajer keuangan juga harus memiliki keterampilan untuk menginvestasikan uang, mengelola kombinasi sumber pendanaan terbaik, dan berbagi pendapatan (melalui distribusi dividen).

Setiap bisnis membutuhkan uang untuk memenuhi pengeluaran sehari-hari dan untuk berkembang. Korporasi harus dapat menemukan sumber-sumber uang dengan komposisi yang memberikan beban biaya yang paling rendah untuk memenuhi kebutuhan pendanaan tersebut, yang berupa modal kerja dan untuk pembelian aktiva tetap.

Sudana (2011:1) menegaskan bahwa “pengelolaan keuangan perusahaan merupakan salah satu bidang fungsional yang berkaitan dengan keputusan investasi jangka panjang dan pengelolaan modal kerja perusahaan, yang meliputi investasi dan pendanaan jangka pendek. Untuk mencapai dan melestarikan nilai melalui pengambilan keputusan yang baik dan pengelolaan sumber daya, manajemen keuangan perusahaan adalah bidang keuangan yang menggunakan prinsip-prinsip keuangan dalam organisasi perusahaan.”

Manajemen keuangan, menurut Dewi Utari (2014: 1), adalah pengorganisasian, perencanaan, pelaksanaan, dan pengendalian pengejaran keuangan dengan biaya serendah mungkin dan penggunaannya secara efektif dan efisien untuk kegiatan organisasi. Agus Sartono (2015:6) mendefinisikan pengelolaan keuangan sebagai pengelolaan uang yang berhasil terkait dengan distribusi dana yang optimal di berbagai investasi, serta upaya pengumpulan untuk membiayai investasi atau pendidikan yang efektif. Dari teori-teori tersebut di atas, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah suatu usaha untuk mengendalikan uang yang dikumpulkan dan didistribusikan untuk membiayai semua kegiatan usaha dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan.

Manajemen keuangan adalah ilmu dan seni yang membahas, mengevaluasi, dan menganalisis bagaimana seorang manajer keuangan menggunakan semua sumber daya perusahaan untuk mengumpulkan uang, mengelolanya, dan

mendistribusikannya dengan tujuan memberi pemegang saham keuntungan atau kemakmuran dan memastikan kelangsungan hidup. dari organisasi. perusahaan.

Manajemen keuangan, sering dikenal sebagai pembelajaran, dapat didefinisikan sebagai operasi bisnis apa pun yang melibatkan upaya untuk mendapatkan keuangan perusahaan dengan biaya yang wajar dan upaya untuk menggunakan dan mendistribusikan aset ini secara efektif. (Sutrisno, 2012).

Akun keuangan yang telah diperiksa sangat penting bagi pimpinan atau manajemen perusahaan karena temuannya dapat digunakan untuk menginformasikan keputusan di masa depan. Adalah mungkin untuk mempelajari tentang hasil keuangan sebelumnya, kelemahan perusahaan, dan hasil yang dianggap cukup kuat dengan menggunakan analisis rasio, yang didasarkan pada informasi dari laporan keuangan. Hasil dari penelitian sejarah akan memiliki dampak yang signifikan pada bagaimana perencanaan masa depan akan ditingkatkan. Mengetahui kelemahan perusahaan memungkinkan pengembangan rencana yang lebih kuat untuk mengatasinya. Hasil yang sebelumnya dianggap cukup baik harus dipertahankan dan ditingkatkan untuk masa yang akan datang.

Pada dasarnya, sebuah perusahaan bisa mendapatkan keuntungan besar dari laporan kinerja keuangan. Pertama, berfungsi sebagai dasar untuk memutuskan strategi masa depan perusahaan. Selanjutnya, mengukur prestasi perusahaan selama periode waktu tertentu untuk menentukan sejauh mana kegiatannya berhasil dilaksanakan. Selanjutnya, mengevaluasi bagaimana setiap komponen berkontribusi terhadap pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan. Terakhir, menentukan kebijakan investasi untuk meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

Cara terbaik untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan adalah membandingkan rasionya dengan rasio bisnis lain yang terkait erat. Anda akan memilih perusahaan yang sebanding secara acak dari periode waktu tertentu, dan

membandingkannya dengan rasio perusahaan Anda yang ada. Metode penelitian keuangan ini membandingkan rasio keuangan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya selama periode waktu tertentu. Kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya, kemampuan untuk bebas dari hutang, kemampuan untuk menggunakan sumber modal secara efektif, kemampuan untuk menghasilkan keuntungan, dan kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang adalah beberapa karakteristik yang dapat diperiksa ketika menganalisis kinerja keuangan. juga berkembang. Ini adalah beberapa teknik untuk melakukan analisis keuangan dalam bisnis.

Seperti yang ditunjukkan di atas, manajemen keuangan terhubung dengan tanggung jawab manajer keuangan di dalam organisasi. Manajer keuangan secara aktif menangani berbagai jenis bisnis, termasuk laba dan nirlaba, besar dan kecil, pribadi dan komunitas, dan keuangan dan non-keuangan. Mereka terlibat dalam berbagai aktivitas perencanaan keuangan, termasuk memberikan kredit kepada konsumen, mengevaluasi seberapa besar pengeluaran yang akan digunakan, dan mencari uang untuk mendukung bisnis.

### **C. Fungsi Manajemen Keuangan**

Tanggung jawab utama manajemen keuangan adalah memutuskan bagaimana mengalokasikan dan mendapatkan keuangan untuk bisnis. Suad dan Enny (2015:7) membuat daftar kegiatan pengelolaan keuangan berikut berdasarkan pemahaman ini:

1. Menggunakan uang (Keputusan investasi)
2. Mendapatkan Uang (keputusan pembiayaan)
3. Kompensasi (kebijakan dividen)

Aset organisasi akan mencerminkan pilihan investasi. Akibatnya akan berdampak pada bagaimana struktur kekayaan perusahaan, khususnya bagaimana aset lancar dan aset tetap dibandingkan. Di sisi lain, sisi kewajiban perusahaan akan



dipengaruhi oleh pilihan pendanaan dan kebijakan dividen. Perbandingannya adalah struktur modal jika Anda hanya fokus pada investasi yang dilakukan dalam jangka waktu yang lama. Perbandingan tersebut dikenal sebagai struktur keuangan jika dana jangka pendek dan jangka panjang diperhitungkan. Kedua struktur dipengaruhi oleh pilihan pendanaan dan praktik dividen.

Salah satu peran utama dan krusial dalam bisnis, bersama dengan pemasaran, sumber daya manusia, dan teknologi informasi, adalah manajemen keuangan.

#### **D. Tujuan Manajemen Keuangan**

Tugas perencanaan, analisis, dan pengendalian dilakukan oleh manajer keuangan sebagai bagian dari tujuan pengelolaan keuangan. Manajer keuangan harus membuat berbagai keputusan keuangan agar operasi perusahaan tetap berjalan lancar. Keputusan keuangan dapat dibuat dengan benar jika sejalan dengan tujuan yang ingin dicapai organisasi. Secara umum, tujuan jangka pendek manajemen keuangan adalah untuk menghasilkan keuntungan setinggi mungkin. agar pemilik mendapatkan pengembalian yang lebih tinggi daripada investasi yang dilakukan bisnis saat beroperasi. Tapi biasanya, tujuan pengambilan keputusan keuangan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Enny Pudjiastuti dan Suad Husnan (2015:6 -7).

#### **E. Manajer Keuangan**

Perencanaan, evaluasi, dan pengendalian kegiatan yang menghasilkan keuntungan adalah kegiatan khas yang terlibat dalam manajemen keuangan. Manajer keuangan sering disebut sebagai orang yang akan melakukan tugas pengelolaan keuangan.

Yang dimaksud dengan "manajer keuangan" adalah sebagai berikut:

*“Financial manager is actively manages the financial affairs of any type of bussines, whether financial or non-financial, private or public, large or small, profit seeking or not for profit”.*

Ketika datang untuk membayar dividen kepada pemegang saham dan membayar kewajiban kepada kreditur, manajer keuangan sangat penting dalam memfasilitasi arus kas atau dana yang lancar dari sumber luar ke dalam bisnis atau sebaliknya. Karena manajer keuangan berfungsi sebagai perantara (mediasi) antara sumber atau penyedia dana (pasar modal, bank, dan pemberi pinjaman lainnya) di satu sisi dan kegiatan. perusahaan di sisi lain, manajer keuangan dapat memainkan peran penting dalam memfasilitasi arus kas atau dana.

#### **F. Kesimpulan**

Semua tindakan yang melibatkan pilihan dan sumber daya manajemen keuangan disebut sebagai manajemen keuangan. Memaksimalkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya keuangan yang ada adalah tujuan utama dari manajemen keuangan. Manajemen keuangan, sering dikenal sebagai pengeluaran dalam tulisan lain, mengacu pada semua kegiatan bisnis termasuk perolehan, penggunaan, dan administrasi aset sesuai dengan tujuan umum organisasi.

## G. Daftar Pustaka

- Dosen, T. (2020). Ruang Lingkup Manajemen Keuangan.
- Fariyanti, I. A. (2016). Ruang Lingkup Manajemen Keuangan Pertanian. *Jakarta Selatan: Basic Books*.
- Harmono, S. E. (2022). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Bumi Aksara.
- Ismail, J. K., Hari Nugroho, S. E., MM, M., Intan Hesti Indriana, M. M., Hendrayady, A., Sos, S., ... & Kraugusteeliana, M. (2022). *Pengantar Manajemen*. Media Sains Indonesia.
- Komariah, N. (2018). Konsep Manajemen Keuangan Pendidikan. *Al-Afkar: Jurnal Keislaman & Peradaban*, 6(1), 67-94.
- Marince, Y. (2017). Ruang Lingkup Manajemen Keuangan.
- Raharjo, I. T., Puspitawati, H., & Krisnatuti, D. (2015). Tekanan ekonomi, manajemen keuangan, dan kesejahteraan pada keluarga muda. *Jurnal Ilmu Keluarga & Konsumen*, 8(1), 38-48.
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen keuangan teori dan praktik*. Airlangga University Press.
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen keuangan fundamental*. Deepublish.

# BAB 2

## PENTINGNYA PENYAJIAN LAPORAN KEUANGAN UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN KOPERASI

**Kurniati Karim, S.E., M.Si**

### **A. Pendahuluan**

Seiring dengan perkembangan usaha koperasi yang terus meningkat, pengelolaan profesional koperasi sangat dibutuhkan terutama hal pengelolaan keuangan. Karena berbagai kasus muncul dalam bidang pengelolaan keuangan koperasi yang tidak transparan yaitu oknum ketua koperasi yang notabene adalah pengurus koperasi melakukan perbuatan melawan hukum yaitu melakukan penggelapan dana anggota, belum lagi ditambah dengan penggelapan dana anggota peminjam yang dilakukan oleh oknum petugas koperasi itu sendiri. Tentunya hal tersebut dapat mencoreng citra dan nama baik koperasi dimata masyarakat. Oleh karena itu, laporan keuangan koperasi secara berkala perlu dibuat untuk menghindari masalah penggelapan uang dalam usaha koperasi.

Menurut Andreas, (2014), kurangnya kemampuan pelaku koperasi dalam bidang pengelolaan usaha juga termasuk kendala yang dihadapi koperasi antara lain, rendahnya pendidikan dan kurangnya pengalaman pelaku tersebut dalam bidang akuntansi. Pengelolaan keuangan yang baik masih sulit diterapkan di badan usaha seperti koperasi dan usaha kecil menengah lainnya.

Kinerja keuangan perusahaan selama beroperasi dapat terlihat melalui laporan keuangan yang berisi informasi akuntansi mengenai data - data keuangan dengan menganalisis laporan keuangan akan membantu pihak - pihak yang berkepentingan dalam memilih dan mengevaluasi informasi laporan keuangan tersebut, adapun cara untuk menilai kinerja keuangan dengan cara analisis rasio. Analisa rasio keuangan adalah analisis laporan keuangan yang banyak digunakan karena penggunaannya yang relatif mudah . Analisa rasio keuangan adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dari yang diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya (Kasmir, 2010). Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Kita dapat meyakini bahwa analisis terhadap laporan keuangan sangatlah penting, karena penilaian kinerja keuangan perlu diterapkan dalam perusahaan untuk menilai kinerja keuangan yang ingin dicapai pada satu periode tertentu, serta sebagai evaluasi dalam peningkatan kinerja.

Pengukuran kinerja tersebut digunakan oleh perusahaan untuk melakukan pembenahan sehingga tetap dapat bersaing dan menjaga keberlangsungan hidup perusahaan. Suhendro, (2017) berpendapat bahwa untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, diperlukan suatu informasi yang relevan berkaitan dengan aktivitas perusahaan yang dapat menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan tersebut, yaitu dengan analisis laporan keuangan.

Berdasarkan hasil observasi salah satu koperasi di Kayu Aro Kab. Kerinci Provinsi Jambi bahwa pencatatan laporan keuangan bersumber dari simpanan para anggota. Jumlah anggota koperasi tersebut saat ini berkembang dengan pesat, sehingga membuat jumlah simpanan anggota juga semakin besar. Semakin banyak anggota koperasi, semakin besar keuangan koperasi, maka sistem pelaporan keuangan juga harus semakin baik sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan. Berikut ini daftar anggota dan jumlah pinjaman salah satu koperasi di Kayu Aro Tahun 2017 - 2019, sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Jumlah Anggota Salah Satu Koperasi di Kayu Aro**  
**Tahun 2017 - 2019**

No.	Tahun	Jumlah Anggota	Keterangan		Presentase (%)
			Masuk	Keluar	
1.	2017	317	16	16	0
2.	2018	325	8	-	2,51
3.	2019	332	7	-	2,15
<b>Jumlah</b>		<b>974</b>	<b>31</b>	<b>16</b>	<b>4,67</b>
<b>Rata-rata</b>		<b>324,67</b>	<b>10,33</b>	<b>5,33</b>	<b>1,56</b>

*Sumber: Kantor Koperasi Desa Kayu Aro*

Berdasarkan dari jumlah anggota koperasi di Kayu Aro tersebut di atas, maka jumlah simpanan keanggotaan koperasi Desa Kayu Aro tersebut dari tahun 2017-2019 juga mengalami peningkatan. Jumlah simpanan para anggota sampai saat sekarang ini mencapai satu milyar. Untuk mengetahui total simpanan anggota Koperasi tersebut dapat disajikan sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Total Simpanan Anggota Salah Satu Koperasi Di Kayu Aro**  
**Tahun 2017-2019 (Dalam Ribuan)**

Total Simpanan				
Jenis Simpanan	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019	Keterangan
Simpanan Pokok	3.170	3.170	3.170	Tetap
Simpanan Wajib	304.460	319.293	327.114	Naik
Simpanan Khusus	847.728	1.021.588	1.110.235	Naik
<b>Jumlah</b>	<b>1.155.358</b>	<b>1.344.052</b>	<b>1.440.519</b>	

*Sumber: Kantor Koperasi Desa Kayu Aro*

Kedua fenomena yang ditemui pada salah satu Koperasi di Kecamatan Kayu Aro Kabupaten Kerinci di atas sebagai acuan dalam penyusunan laporan neraca keuangan dan laporan laba rugi. Dalam penyusunan laporan keuangan belum sesuai dengan ketentuan PSAK No 27 dan masih ada pos-pos neraca dan laporan laba rugi yang ada. Hal tersebut karena kekurangan sumber daya manusia dalam menyusun laporan keuangan.

Fenomena di atas relevan dengan penelitian dari Kalimah et al., (2019) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa laporan keuangan yang disusun oleh Koperasi Wanita Usaha Bersama bahwa Koperasi Wanita "Usaha Bersama" dalam penyusunan laporan keuangan hanya menyusun dua laporan keuangan, yaitu: Laporan Perhitungan Hasil Usaha dan Neraca dan dalam penyajian sudah mengarah pada PSAK No 27, kenyataannya terdapat beberapa pos yang belum berdasarkan PSAK No.27. Sedangkan pencatatan laporan keuangan menurut PSAK No. 27 menyajikan laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan neraca, laporan arus kas, catatan laporan keuangan, dan bukti transaksi yang dibuat oleh koperasi.

Namun berdasarkan informasi yang awal yang diterima bahwa Koperas tersebut di Kecamatan Kayu Aro Kabupaten Kerinci masih belum mengetahui apakah laporan keuangan yang disusun sudah sesuai PSAK No. 27 tetapi perlu penyempurnaan pos-pos yang belum ada. Laporan keuangan yang disusun oleh Koperasi Alco tentunya harus menyesuaikan dengan standar yang berlaku. Untuk koperasi seperti Koperasi Desa Kayu Aro tersebut sudah sesuai PSAK No. 27 yang mempermudah penyusunan laporan keuangan. Namun, masih ada pos-pos sebagian kecil belum disajikan dalam laporan neraca dan laporan laba rugi.

Penyajian laporan keuangan bertujuan untuk melakukan penilaian kinerja keuangan koperasi. Sedangkan manfaatnya bagi koperasi sebagai masukan dalam arti pentingnya suatu laporan keuangan dalam hal untuk menilai suatu kinerja

koperasi untuk pengambilan suatu keputusan dimasa yang akan datang. Di samping itu juga bermanfaat bagi peneliti untuk mengetahui seberapa pentingnya laporan keuangan tersebut bagi penilaian suatu kinerja.

## **B. Koperasi**

Pada umumnya orang menganggap koperasi sebagai organisasi sosial, yaitu melakukan kegiatan ekonomi dengan tidak mencari keuntungan. Ada juga yang mengatakan bahwa koperasi hanya untuk memenuhi kebutuhan anggota saja dan ada juga yang mengatakan bahwa koperasi itu untuk memakmurkan pengurusnya saja.

Menurut Subandi, (2015), koperasi adalah suatu perkumpulan yang didirikan oleh orang-orang yang memiliki kemampuan ekonomi terbatas, yang bertujuan untuk memperjuangkan peningkatan kesejahteraan ekonomi anggotanya. Menurut Undang-Undang RI No. 25, (1992), koperasi adalah badan usaha yang beranggotakan orang-orang atau badan hukum koperasi dengan melandaskan kegiatannya pada prinsip koperasi sekaligus sebagai gerakan ekonomi rakyat yang berdasarkan asas kekeluargaan dan kegiatannya mendapat untung bersama.

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia, (2012), koperasi suatu usaha yang terdiri dari kumpulan orang-orang bukan kumpulan modal, artinya aktivitas koperasi harus benar-benar mengutamakan kesejahteraan anggota. Sehingga dapat disimpulkan bahwa koperasi adalah badan usaha yang didirikan oleh orang-orang yang memiliki kemampuan ekonomi terbatas. Kegiatannya melandaskan pada prinsip koperasi artinya aktivitas koperasi harus benar-benar mengutamakan kesejahteraan anggota.

## **C. Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan prestasi yang dicapai oleh perusahaan pada saat tertentu dengan menggunakan perhitungan berdasarkan tolak ukur analisis rasio yang



didasarkan pada laporan keuangan. Pengukuran kinerja sangat penting dilakukan dengan tujuannya untuk menilai efektivitas dan efisiensi perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan hasil nyata yang dicapai suatu badan usaha dalam suatu periode tertentu yang dapat mencerminkan tingkat kesehatan keuangan badan usaha tertentu dan dipergunakan untuk menunjukkan dicapainya hasil yang positif.

Hasil penelitian dari Fidhayatin & Uswati Dewi, (2012) menyatakan perusahaan yang sehat nantinya akan dapat memberikan laba bagi para pemilik modal, perusahaan yang sehat juga dapat membayar hutang dengan tepat waktu. Kinerja keuangan memberikan informasi mengenai baik buruknya suatu organisasi melalui kegiatan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Maith, (2013) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Dengan pengukuran kinerja keuangan, dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan cerminan keadaan perusahaan pada suatu periode tertentu. Dari kinerja keuangan perusahaan dapat pula dilihat prestasi perusahaan berdasarkan analisis kinerja keuangan perusahaan tersebut.

#### **D. Penilaian Kinerja Keuangan**

Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan personalnya, berdasarkan sasaran strategik, standar, dan criteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Mulyadi, 2001). Kinerja keuangan itu sendiri merupakan manifestasi keberhasilan atau kegagalan yang terjadi dikinerja operasional

: customer, proses bisnis, atau intern dan pembelanjaan serta pertumbuhan (Mulyadi, 2005).

Berdasarkan dari pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa pengertian penilain kinerja keuangan merupakan penilaian mengenai gambaran kondisi keuangan pada periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana.

#### E. Pinjaman Koperasi Kayu Aro

Jumlah pinjaman anggota koperasi Desa Kayu Aro dari tahun 2017-2019 mengalami peningkatan. Total simpanan koperasi Desa KayuAro dapat disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 3**  
**Total Pinjaman Anggota Koperasi Desa Kayu Aro**  
**(Dalam Ribuan)**

<b>Pinjaman</b>	<b>Tahun 2017</b>	<b>Tahun 2018</b>	<b>Tahun 2019</b>	<b>Ket</b>
Pinjaman Anggota	3.395.370	6.324.294	11.127.596	Naik

*Sumber: Kantor Koperasi Desa Kayu Aro (data diolah)*

Berdasarkan Tabel 3, bahwa pinjaman anggota salah satu Koperasi Desa Kayu Aro dari tahun 2017-2019 mengalami peningkatan. Jumlah pinjaman anggota pada tahun 2017 adalah sebesar Rp. 3.395.370.291 dan naik pada tahun 2018, pinjaman anggota mencapai Rp. 6.324.294.527. kemudian pada tahun 2019 total pinjaman anggota semakin besar mencapai Rp. 11.127.596.221. Pinjaman anggota diberikan atas pengajuan permohonan pinjaman dari anggota. Pencairan pinjaman merupakan tahap akhir setelah ketentuan-ketentuan di penuhi oleh peminjam. Peminjam harus menandatangani kuitansi rangkap 2 sebagai bukti tanda terima uang tersebut. Yang asli ada pada kasir sedangkan kopinya ada pada peminjam, pinjaman ini diberikan secara tunai dan tidak di benarkan dalam bentuk lain. Bilamana memungkinkan pencairannya diusahakan secara bertahap, hal ini dimaksudkan untuk

mengetahui ada tidaknya penyimpangan dalam penggunaan dana tersebut.

Jadi prosedur peminjaman anggota pada salah satu koperasi Desa Kayu Aro adalah rangkaian kegiatan yang harus dilakukan di dalam mengelola permohonan pinjaman dari saat permohonan diterima sampai dengan pencairan dana. Manfaat prosedur pemberian pinjaman adalah untuk memberikan pelayanan yang lebih baik kepada anggota agar administrasi peminjaman lebih tertib dan teratur.

#### F. Permodalan Koperasi Kayu Aro

Modal salah satu koperasi di Desa Kayu Aro berasal dari simpanan pokok anggota, simpanan wajib anggota, modal dari investmen, beserta dari laba koperasi tahun sebelumnya dan juga pinjaman dari bank. Total simpanan anggota Koperasi di Desa Kayu Aro sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Permodalan Koperasi di Desa Kayu Aro Tahun 2017-2019**  
**(Dalam Ribuan)**

<b>Pinjaman</b>	<b>Tahun 2017</b>	<b>Tahun 2018</b>	<b>Tahun 2019</b>
Laba ditahan	323.729	1.058.021	1.830.055
Modal Lain	3.000.000	3.000.000	3.000.000
Modal Suryono	1.175.000	1.175.000	1.175.000
Modal Nova Suryono	300.000	650.000	650.000
<b>Jumlah</b>	<b>4.798.729</b>	<b>5.883.021</b>	<b>6.655.055</b>

*Sumber: Kantor Koperasi Desa Kayu Aro (data diolah)*

Berdasarkan tabel 3.4., bahwa modal Koperasi di Desa Kayu Aro dari tahun 2017-2019 mengalami peningkatan. Modal berasal dari simpanan pokok, simpanan wajib, laba tahun sebelumnya, dan modal dari investor. Jumlah modal pada tahun 2017 adalah sebesar Rp. 4.798.729.034 dan naik pada

tahun 2018, modal koperasi sebesar Rp. 5.883.020.633. Kemudian pada tahun 2019 total modal koperasi sama dengan tahun 2018 yaitu Rp. 6.655.054.504. Modal Koperasi Alko Kayu Aro semakin besar menunjukkan bahwa modal mengalami perkembangan yang baik.

### G. Hutang Koperasi Kayu Aro

Hutang Koperasi Alko Kayu Aro berasal dari dana pihak ketiga sebagai investor modal koperasi, hutang pihak berelasi, dan hutang bank.

**Tabel 5**  
**Total Hutang (Kewajiban) Koperasi Desa Kayu Aro**  
**Tahun 2017-2019 (Dalam Ribuan)**

<b>Hutang (Kewajiban)</b>	<b>Tahun 2017</b>	<b>Tahun 2018</b>	<b>Tahun 2019</b>
Kewajiban Jangka Pendek	-	-	950.000
Hutang Pihak Berelasi	-	220.000	50.000
Hutang Bank	-	-	1.500.000
<b>Jumlah</b>	-	<b>220.000</b>	<b>2.500.000</b>

*Sumber: Kantor Koperasi Desa Kayu Aro (data diolah)*

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa hutang Koperasi Desa Kayu Aro, pada tahun 2017 jumlahnya kosong. Sedangkan pada tahun 2018 jumlah hutangnya adalah Rp. 220.000.000. Selanjutnya hutang pada tahun 2019 jumlah hutang mengalami kenaikan sebesar Rp. 2.500.000.000. Pada tahun 2019 diketahui bahwa pihak koperasi melakukan pengembangan usaha dengan cara menamdam modal koperasi dengan cara meminjam dana dari bank sebesar Rp. 1.500.000.000. Dana tersebut digunakan dipakai untuk menguatkan modal koperasi agar bisa digunakan oleh anggota untuk kegiatan usaha pertanian.

## H. Pendapatan Koperasi Kayu Aro

Koperasi Desa Kayu Aro merupakan salah satu usaha koperasi simpan pinjam dan sekaligus usaha berbagai bidang pertanian. Pendapatan Koperasi Alko Kayu Aro berasal dari penjualan hasil pertanian dan juga simpan angsuran simpan pinjam anggota. Untuk mengetahui lebih jelas pendapatan Koperasi Desa Kayu Aro Tahun 2017-2019 dapat disajikan pada Tabel 2.6 sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Pendapatan Koperasi Desa Kayu Aro Tahun 2017-2019**  
**(Dalam Ribuan)**

<b>Pendapatan</b>	<b>Tahun 2017</b>	<b>Tahun 2018</b>	<b>Tahun 2019</b>
Penjualan	4.236.089	7.453.399	13.114.256
HPP	3.594.370	6.324.294	11.127.596
<b>Jumlah</b>	<b>7.830.459</b>	<b>13.777.693</b>	<b>24.241.852</b>

*Sumber: Kantor Koperasi Desa Kayu Aro (data diolah)*

Berdasarkan Tabel 6 di atas menjelaskan bahwa pada tahun 2017 jumlah pendapatan Koperasi Desa Kayu Aro adalah Rp. 7.830.459.691, sedangkan untuk pendapatan tahun 2018 mengalami peningkatan sebesar Rp. 13.777.693.826. Selanjutnya pada tahun 2019 pendapatan koperasi naik lagi menjadi Rp. 24.241.852.288. Dari Koperasi Desa Kayu Aro jumlah pendapatan tiap tahunnya sangat tinggi dari hasil penjualan produksi pertanian dan juga dari hasil pengembalian dana pinjaman koperasi oleh anggota. Besarnya pendapatan yang diperoleh disebabkan karena jumlah produksi hasil pertanian pada tahun 2017,2018, dan 2019 sangat bagus.

## I. Biaya Koperasi Kayu Aro

Biaya produksi Koperasi Desa Kayu Aro yang harus dikeluarkan untuk kegiatan usaha-usaha dan operasional kantor. Biaya yang dikeluarkan oleh Koperasi Desa Kayu Aro dalam kegiatan usahanya dibagi dalam dua macam biaya, yaitu biaya tetap dan biaya variabel. Biaya yang dikeluarkan ada yang sekali habis pakai dan ada biaya yang tidak sekali habis

pakai. Untuk mengetahui lebih jelas beban biaya Koperasi Desa Kayu Aro Tahun 2017-2019 dapat disajikan pada Tabel 2.7 sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Biaya Koperasi Desa Kayu Aro Tahun 2017-2019**

<b>Biaya</b>	<b>Tahun 2017</b>	<b>Tahun 2018</b>	<b>Tahun 2019</b>
Alat Operasional Lainnya	440.553	806.160	1.475.175
Aset Tak Berwujud-Amortisasi	2.285.714	2.285.714,29	2.285.714
Aset Tetap-Penyusutan	103.202.500	111.961.375	87.098.631
Beban Alat Tulis Kantor	450.000	600.000,00	1.800.000
Beban Asuransi	2.643.320	4.836.958	8.851.053
Beban Bunga/ Bagi Hasil	60.000.000	26.400.000	450.000.000
Beban Entertaimen (Pameran, Tamu, dan lain-lain)	6.600.000	8.200.000	8.900.000
Beban Gaji	88.110.660	161.231.934	295.035.091
Beban Kendaraan Antar Jemput Barang	12.776.046	23.378.630	42.780.088
Beban Marketing dan Promosi	2.290.877	4.192.030	7.670.912
Beban Pajak	9.625.787	16.936.571	29.998.564
Beban Perawatan Mesin	2.202.766	4.030.789	7.375.877
Beban Sewa Kantor	6.600.000	6.600.000	9.000.000
Beban Susut Barang Dagang	3.055.214	5.375.650	9.458.457

<b>Biaya</b>	<b>Tahun 2017</b>	<b>Tahun 2018</b>	<b>Tahun 2019</b>
Beban Telekomunikasi	1.277.605	2.337.863	4.278.009
Beban Travel dan Akomodasi (Perjalanan Dinas)	3.083.873	5.643.118	10.326.228
Biaya Notaris	5.000.000	-	-
Biaya Penanaman Kebun Inti	-	-	220.000.000
Keperluan Sarana Lainnya	2.334.932	4.272.646	7.818.430
Pelatihan dan Edukasi	440.553	5.723.734	10.473.746
<b>Jumlah</b>	<b>312.420.400</b>	<b>394.813.172</b>	<b>1.214.625.975</b>

Sumber: Kantor Koperasi Desa Kayu Aro (data diolah)

Berdasarkan Tabel 7 di atas menjelaskan bahwa pada tahun 2017 jumlah biaya (beban) yang dikeluarkan oleh Koperasi Desa Kayu Aro sebesar Rp. 312.420.400, sedangkan untuk biaya (beban) yang dikeluarkan pada tahun 2018 mengalami peningkatan sebesar Rp. 394.813.172. Selanjutnya pada tahun 2019 jumlah biaya koperasi yang dikeluarkan naik lagi sebesar Rp. 1.214.625.975. Dari Koperasi Desa Kayu Aro biaya yang dikeluarkan setiap tahunnya sangat tinggi, hal itu dipakai untuk membiayai variabel dan biaya tetap.

#### **J. Cadangan Modal Koperasi Kayu Aro**

Cadangan modal Koperasi Desa Kayu Aro Kabupaten Kerinci perlu disiapkan sebagaiantisipasi modal yang minus ataupun mengalami kekurangan. Cadangan modal juga sebagai kas yang disimpan dalam kegunaannya untuk menyelesaikan masalah modal simpanan yang habis atau kekurangan. Jumlah cadangan modal Koperasi Desa Kayu Aro sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Jumlah Cadangan Koperasi Desa Kayu Aro Tahun 2017-2019**

Keterangan	Tahun			Naik/ Turun
	2017	2018	2019	
Cadangan	323.729	1.058.021	1.830.055	Naik

*Sumber: Kantor Koperasi Desa Kayu Aro (data diolah)*

Berdasarkan Tabel 8 di atas dapat dijelaskan bahwa jumlah cadangan modal dari tahun 2017-2019 mengalami perubahan kenaikan. Pada tahun 2017 jumlah cadangan adalah Rp. 323.729.034, dan naik pada tahun 2018 sebesar Rp. 1.058.020.633. Dari tahun 2017 ke 2018 terjadi kenaikan cadangan sebesar Rp. 734.291.599 atau 226,8%. Kemudian naik lagi pada tahun 2019 dengan jumlah cadangan sebesar Rp. 1.830.054.504. Dari tahun 2018 ke 2019 terjadi kenaikan cadangan sebesar Rp. 772.033.871 atau 72,97%.

#### **K. Penilaian Kinerja Keuangan Koperasi**

Kinerja keuangan merupakan pencapaian hasil kegiatan secara maksimal terhadap penggunaan sejumlah dana yang digunakan untuk mencukupi kebutuhan dalam pembiayaan kegiatan usahanya. Penilaian kinerja keuangan diukur dengan membandingkan hasil perhitungan rasio saat sekarang dengan rasio yang sama pada waktu yang lampau. Apabila hasil perhitungan rasio keuangan perusahaan lebih besar atau di atas angka teoritis atau rasio keuangan yang cenderung perkembangannya mengalami kenaikan maka kondisi keuangan perusahaan dikatakan efisien (baik) dan sebaliknya apabila hasil perhitungan rasio keuangan perusahaan lebih kecil atau dibawah angka teoritis atau rasio keuangan yang cenderung/ perkembangannya mengalami penurunan maka kondisi keuangan perusahaan likuid. Hal ini dapat memberikan solusi pada keuangan perusahaan mamupun investor dengan manfaat informasi tentang kinerja keuangan.



Untuk mengetahui laporan neraca keuangan Koperasi Desa Kayu Aro dapat tahun 2016-2017 dapat disajikan pada Tabel 9 berikut:

**Tabel 9**  
**Laporan Neraca Keuangan Koperasi Desa Kayu Aro**  
**Tahun 2016-2019 (Dalam Ribuan)**

Pos-pos Neraca	Tahun				Naik/ Turun
	2016	2017	2018	2019	
<b>Aset</b>					
<b>Kas</b>					
Total – Aset Lancar	-	196.267	1.196.806	1.575.774	Naik
Total – Aset Tetap Berwujud	-	1.588.747	1.894.786	3.645.137	Naik
Total – Aset Non Lancar	-	4.602.462	4.906.215	7.879.280	Naik
<b>Total Aset</b>	-	<b>4.798.729</b>	<b>6.103.021</b>	<b>9.155.055</b>	<b>Naik</b>
<b>Total Kewajiban</b>	-	-	<b>220.000</b>	<b>2.500.000</b>	
<b>Total Ekuitas</b>	-	<b>4.798.729</b>	<b>5.883.021</b>	<b>6.655.055</b>	<b>Naik</b>
<b>Total Kewajiban dan Ekuitas</b>	-	<b>4.798.729</b>	<b>6.103.021</b>	<b>9.155.055</b>	<b>Naik</b>

*Sumber: Koperasi Desa Kayu Aro (data diolah)*

Berdasarkan Tabel 9 terlihat bahwa laporan neraca keuangan Koperasi Desa Kayu Aro dari tahun 2016-2017 mengalami kenaikan. Total aset pada tahun 2017 adalah Rp. 4.798.729.034 dan kewajibannya 0. Total kewajiban dan ekuitas adalah Rp. 4.798.729.034. Laporan neraca keuangan Koperasi Desa Kayu Aro dari tahun 2017-2018 mengalami kenaikan. Total aset pada tahun 2017 adalah Rp. 4.798.729.034, pada tahun 2018 total aset naik sebesar Rp. 6.103.020.633. pada tahun 2017 total kewajiban adalah 0, sedangkan tahun 2018 total kewajiban naik sebesar Rp. 220.000.000. Total kewajiban dan ekuitas adalah Rp. 4.798.729.034, sedangkan pada tahun 2018 terjadi kenaikan total aset + total kewajiban sebesar Rp. 6.103.020.633. Laporan neraca keuangan Koperasi Desa Kayu

Aro dari tahun 2018-2019 mengalami kenaikan. Total aset pada tahun 2018 total aset sebesar Rp. 6.103.020.633 dan naik pada tahun 2019 sebesar Rp.9.155.054.504. pada tahun 2018 total kewajiban adalah Rp. 220.000.000, sedangkan pada tahun 2019 total kewajiban adalah Rp.2.500.000.000. Total kewajiban + ekuitas tahun 2018 sebesar Rp. 6.103.020.633, sedangkan pada tahun 2019 total aset + total kewajiban naik sebesar Rp. 9.155.054.504.

#### L. Analisa Laporan Laba Rugi

Dalam penyajian laporan laba rugi Koperasi Desa Kayu Aro Kabupaten Kerinci tidak terdapat akun atau pos bagian laba atau rugi dari investasi yang menggunakan metode ekuitas dan juga beban pajak, yang dapat dilihat pada penyajian laporan laba rugi. Penyajian pos atau judul dan sub jumlah lainnya pada laporan laba rugi, telah sesuai dengan SAK ETAP yang bertujuan untuk memahami kinerja keuangan dan juga entitas tidak menyajikan atau mengungkapkan pos pendapatan dan beban sebagai pos luar biasa, dalam laporan laba rugi. Dalam penyajian laporan laba rugi, Koperasi Desa Kayu Aro Kabupaten Kerinci menggunakan analisa sifat beban. Analisa sifat beban dipilih karena tidak memerlukan pengungkapan tambahan seperti pada analisa fungsi beban yang dapat dilihat pada laporan laba ruginya. Untuk mengetahui laporan laba rugi Koperasi Desa Kayu Aro, dapat disajikan pada Tabel 10 sebagai berikut:

**Tabel 10**  
**Laporan Laba Rugi Koperasi Desa Kayu Aro Kabupaten Kerinci**  
**Tahun 2016-2019**

Pos-pos Laporan Laba/Rugi	Tahun				Naik/ Turun
	2016	2017	2018	2019	
Pendapatan	-	4.236.089	7.453.399	13.114.256	Naik
Total Beban	-	3.909.478	6.719.108	12.342.222	Naik
Laba (Rugi) Bersih	-	326.611	734.292	772.034	Naik

*Sumber: Data Diolah*

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa laporan laba rugi Koperasi Desa Kayu Aro dari tahun 2016-2017 mengalami kenaikan. Total pendapatan tahun 2017 sebesar Rp. 4.236.089.400, total beban tahun 2016 sebesar Rp.3.909.478.066. Laba yang dihasilkan Koperasi Desa Kayu Tahun 2017 sebesar Rp. 326.611.333,71. Laporan laba rugi Koperasi Desa Kayu Aro dari tahun 2017-2018 mengalami kenaikan. Total pendapatan tahun 2017 sebesar Rp. 4.236.089.400 dan tahun 2018 terjadi kenaikan pendapatan sebesar Rp. 7.453.399.299. Total beban tahun 2017 sebesar Rp.3.909.478.066 sedangkan total beban tahun 2018 naik sebesar Rp.6.719.107.699. Laba yang dihasilkan Koperasi Desa Kayu Tahun 2017 sebesar Rp. 326.611.333,71, sedangkan laba yang diperoleh pada tahun 2018 naik sebesar Rp.734.291.599,71. Selanjutnya laporan laba rugi Koperasi Desa Kayu Aro pada tahun 2018-2019 dapat disajikan sebagai berikut: laporan laba rugi Koperasi Desa Kayu Aro dari tahun 2018-2019 mengalami kenaikan. Total pendapatan tahun 2018 sebesar Rp. 7.453.399.299 dan tahun 2019 terjadi kenaikan pendapatan sebesar Rp. 13.114.256.067. Total beban tahun 2018 sebesar Rp. 6.719.107.699 sedangkan total beban tahun 2019 naik sebesar Rp. 12.342.222.196. Laba yang dihasilkan Koperasi Desa Kayu Tahun 2018 sebesar Rp. 734.291.599,71, sedangkan laba yang diperoleh pada tahun 2019 naik sebesar Rp. 772.033.870,75.

**Tabel 11**  
**Tabel Analisis Penyajian Laporan Neraca Menurut PSAK No.27**

No	Pos-Pos Dalam Neraca		Hasil Audit		Ket
	PSAK 27	Koperasi Desa Kayu Aro	Sesuai	Tidak Sesuai	
1	Kas dan setara kas	Kas di Bank	√		
2	Piutang usaha dan piutang lainnya	Perlengkapan dan asesoris kantor	√		

No	Pos-Pos Dalam Neraca		Hasil Audit		Ket
3	Persediaan	Persediaan barang	√		
4	Proverti investasi	-	-	√	Di tambah
5	Aset tetap Berwujud	Penyusutan Gedung dan lain-lain	√		
6	Aset tidak berwujud	Aktiva tak berwujud	√		
7	Utang usaha dan utang lainnya	Dana pihak ketiga Hutang berelasi Hutang bank	√		
8	Aset dan kewajiban pajak	-	-	√	Di tambah
9	Kewajiban dietimasi	-	-	√	Di tambah
10	ekuitas	Laba ditahan Modal lainnya Modal Suryono	√		

Sumber: Data Koperasi Desa Kayu Aro (data diolah)

**Tabel 12**  
**Tabel Analisis Penyajian Laporan Laba Rugi Menurut PSAK No. 27**

No	Pos-Pos dalam Laba Rugi		Telah Diaudit		Ket
	PSAK 27	Koperasi Desa Kayu Aro	Sesuai	Tidak Sesuai	
1	Pendapatan	Penjualan	√	-	
2	Beban keuangan	Alat operasional lainnya Aset tak berwujud Aset tetap Beban biaya variabel Keperluan sarana lainnya Pelatihan dan edukasi	√	-	
3	Laba Rugi Investasi dengan Metode Ekuitas	Laba (Rugi) bersih	√	-	

*Sumber: Data Koperasi Desa Kayu Aro*

### **M. Kesimpulan**

Berdasarkan uraian diatas yang telah disampaikan dapat ditarik beberapa kesimpulan:

1. Laporan keuangan adalah suatu laporan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

2. Kinerja merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik yang menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas.
3. Manfaat penilaian kinerja bagi manajemen adalah untuk mengelola operasi organisasi, membantu pengambilan keputusan, mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan, menyediakan umpan balik bagi karyawan bagaimana atasan menilai kinerja mereka, Menyediakan suatu dasar dengan distribusi penghargaan.

## N. Daftar Pustaka

- Andreas, B. S. (2014). *Evaluasi atas penerapan Standar Akuntansi Keuangan Kntitas Tanpa Akuntabilitas Publik (SAK ETAP) pada Laporan Keuangan Koperasi di Kota Bandar Lampung (Studi kasus pada KPRI di Kota Bandar Lampung)*. Lampung : Universitas Lampung Akuntansi-FE , 2014.
- Fidhayatin, S. K., & Uswati Dewi, N. H. (2012). Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan Dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bei. *The Indonesian Accounting Review*, 2(02), 203. <https://doi.org/10.14414/tiar.v2i02.96>
- Indonesia, I. A. (2012). *Standar Akuntansi Keuangan*.
- Kalimah, S., Nadhiroh, U., & Malikhah, R. (2019). Analisis Studi Kelayakan Usaha Home Industry Pengolahan dan Pengemasan Tahu pada UD Djawa Mandiri. *STATERA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), 54–64. <https://doi.org/10.33510/statera.2019.1.2.54-64>
- Kasmir. (2010). *Analisis laporan keuangan* (First edit). Jakarta: Rajawali.
- Maith, H. (2013). Dari rasio solvabilitas menunjukkan bahwa modal perusahaan tidak lagi mencukupi untuk menjamin hutang yang diberikan oleh kreditor sehingga keadaan perusahaan dikatakan dalam keadaan tidak baik (. *Jurnal EMBA*, 1(3), 619–628. <https://media.neliti.com/media/publications/1681-ID-analisis-laporan-keuangan-dalam-mengukur-kinerja-keuangan-pada-pt-hanjaya-mandal.pdf>
- Mulyadi. (2001). *Balanced scorecard : alat manajemen kontemporer untuk pelipatganda kinerja keuangan perusahaan* (First edit). Jakarta: Salemba Empat.
- Mulyadi, J. S. (2005). *Sistem perencanaan & pengendalian manajemen*. Yogyakarta : Aditya Media.

- Subandi. (2015). *Ekonomi Koperasi (Teori Dan Praktek)*. In *Ekonomi*. Bandung: Alfabeta.
- Suhendro, D. (2017). Analisis profitabilitas dan likuiditas untuk menilai kinerja keuangan pada PT Siantar Top Tbk. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 4(2), 218–235.
- Undang-Undang RI No. 25. (1992). Undang-Undang RI No. 25 Tahun 1992 Tentang Perkoperasian Indonesia. In *Peraturan Bpk* (Issue 25). <https://www.peraturan.bpk.go.id>





# BAB 3

## ANALISIS LAPORAN KEUANGAN

Hengky Leon, S.E., M.Ak.

### A. Analisis Laporan Keuangan

(Leon, 2022a) menyampaikan bahwa keuangan merupakan hal yang sangat sensitif dan tidak semua orang diperbolehkan mengakses keuangan suatu usaha. Hanya orang-orang yang memiliki kualifikasi yang baik dan memiliki izin dari pemilik usaha untuk mendapatkan akses tersebut. Karena jika keuangan dikelola dengan keliru maka akan terjadi penyimpangan dan berakibat pada timbulnya permasalahan keuangan yang bisa berujung kepada kebangkrutan suatu usaha. Menurut (Ross *et al.*, 2015) bahwa metode untuk mengatasi masalah terpaut adanya usaha menyamakan entitas-entitas dengan perhitungan yang berbeda adalah menghitung dengan rasio keuangan (*financial ratios*). Sehingga, rasio keuangan adalah suatu metode mengkalkulasi serta menginterpretasikan data di dalam laporan keuangan dengan bertujuan agar dapat menunjukkan bagaimana hasil dari kinerja keuangan entitas. Dasar untuk melaksanakan analisis rasio keuangan yaitu berasal dari laporan keuangan entitas yaitu (1) Posisi Keuangan Entitas, (2) Laba Rugi Komprehensif, (3) Perubahan Ekuitas, (4) Arus Kas dan (5) Catatan Atas Laporan Keuangan. Setelah laporan keuangan disusun sesuai data yang relevan dan dilakukan dengan mekanisme akuntansi dan evaluasi kewajaran dengan sebenarnya maka akan terlihat

kondisi keuangan entitas yang sesungguhnya, (Kasmir, 2019). Setelah kondisi tentang keuangan dipahami dari laporan keuangan maka perlu dilakukan analisis agar laporan yang sudah tersajikan dapat menjadi lebih berarti. (Harjito&Martono, 2021) menyampaikan bahwa analisis laporan keuangan adalah analisis tentang kemampuan keuangan suatu entitas secara sistematis yang membutuhkan laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi komprehensif.

## **B. Kegunaan Analisis Laporan Keuangan**

Analisa laporan keuangan akan menunjukkan kinerja keuangan entitas apabila disajikan secara akurat dan sesuai dengan prosedur akuntansi. (Leon *et al.*, 2022) menyampaikan bahwa di dalam akuntansi keuangan merupakan bagian dari pembukuan yang secara eksplisit mencatat proses pertukaran keuangan di dalam organisasi dan menghasilkan hasil berupa laporan anggaran. Maka laporan keuangan yang dapat disusun dengan baik bisa menghasilkan persepsi keadaan yang nyata tentang apa yang akan terjadi atau prestasi yang dicapai oleh suatu entitas secara periodik dan hal inilah yang digunakan untuk menganalisa kinerja keuangan, (Harjito&Martono, 2021). Laporan keuangan yang bagus mampu menyampaikan informasi berguna antara lain:

1. Sebagai bentuk pembuatan keputusan investasi.
2. Sebagai bentuk pengambilan keputusan analisa kredit.
3. Sebagai bentuk pengukuran aliran kas entitas.
4. Sebagai bentuk pengukuran sumber ekonomi.
5. Sebagai bentuk kepemilikan sumber dana entitas.
6. Mengevaluasi perubahan kepemilikan sumber dana entitas.
7. Mengevaluasi anggaran dana.

Hasil analisis laporan keuangan mampu mengungkap data mengenai kekuatan maupun kelemahan yang berkaitan dengan keuangan entitas. Dengan mengetahui kekuatan keuangan entitas maka kekuatan tersebut wajib dipertahankan atau ditingkatkan demi memenuhi kebutuhan keuangan entitas. Setelah mampu mengetahui dan mempelajari

kekuatan keuangan entitas maka perlu mengetahui kelemahan keuangan entitas. Kelemahan keuangan entitas dapat diperbaiki atau ditutup dengan mencari alternatif yang diperlukan sesuai kebijakan entitas.

### **C. Teknik dan Metode Analisa Laporan Keuangan**

Untuk menganalisis laporan keuangan sangat memerlukan metode dan teknik analisis tepat sasaran. Alasan dari penggunaan kesesuaian metode maupun teknik dikarenakan untuk menciptakan hasil yang maksimal dan dapat diinterpretasikan kepada orang yang berkepentingan baik di dalam entitas maupun diluar entitas.(Kasmir, 2019) menyampaikan bahwa sebelum melakukan analisis laporan keuangan, diperlukan teknik analisa laporan keuangan adalah:

1. Mencari informasi berupa data tentang keuangan maupun pendukung yang diperlukan selengkap mungkin baik untuk satu periode ataupun beberapa periode yang dapat dipergunakan sebagai bentuk komparasi.
2. Melakukan pengukuran dengan rumus yang sudah ditentukan secara cermat dan teliti sehingga hasil yang diperoleh benar-benar teruji ketepatannya. Rumus yang digunakan merupakan rumus yang sudah biasa dipergunakan atau sesuai standar.
3. Melaksanakan kalkulasi dengan menginputkan angka-angka yang diperoleh dari laporan keuangan dengan detail.
4. Menyampaikan interpretasi hasil perhitungan yang dilaksanakan.
5. Menyajikan posisi keuangan entitas.
6. Menyampaikan masukkan yang diperlukan sesuai hasil analisa yang telah dilaksanakan.

Berikutnya, jika prosedur telah dilaksanakan maka dapat ditentukan metode analisis yang akan digunakan, (Kasmir, 2019). Secara praktiknya, ada enam model analisa laporan keuangan yang dapat digunakan adalah:

1. Analisa Statis (vertikal)

Analisis statis adalah analisa yang dipergunakan untuk satu periode laporan keuangan. Perhitungan pada penyajian pos-pos akun dalam laporan keuangan yang digunakan sesuai satu periode dan informasi sebelumnya tidak dapat diinformasikan.

2. Analisa Dinamis (horizontal)

Analisa dinamis adalah analisa yang dipergunakan terhadap beberapa periode laporan keuangan. Perhitungan pada penyajian pos-pos akun dalam laporan keuangan yang digunakan untuk komparasi agar dapat menunjukkan perkembangan maupun perubahan pada setiap periode yang dianalisa. Analisis ini cukup familiar disebut dengan analisis *intercompany*.

3. Analisa Komparatif antar Laporan Keuangan

Analisis perbandingan antar laporan keuangan adalah analisis yang dipergunakan terhadap dua atau lebih laporan keuangan entitas sejenis. Perhitungan pada penyajian pos-pos akun dalam laporan keuangan yang digunakan untuk komparasi setiap laporan keuangan entitas sejenis. Analisis ini cukup familiar disebut dengan analisis *intracompany*.

4. Analisis Trend

Analisis trend adalah analisis yang dipergunakan dan dinyatakan dalam bentuk persentase tertentu. Perhitungan pada penyajian pos-pos akun dalam laporan keuangan yang digunakan untuk melihat perubahan naik, turun atau tetap maupun seberapa besar perubahan tersebut yang dihitung ke dalam persentase.

#### 5. Analisa Sumber dan Penggunaan Dana

Analisa sumber dan penggunaan dana adalah analisa yang dipergunakan agar dapat memperoleh sumber dana maupun penggunaan dana entitas berupa uang tunai maupun modal kerja pada satu periode.

#### 6. Analisa Rasio

Analisa rasio adalah analisa yang dipergunakan untuk mengukur hasil kinerja pada penyajian pos akun yang digunakan.

### **D. Likuiditas**

Analisa likuiditas ini dilakukan untuk menilai kesehatan keuangan entitas. Artinya, sejauh mana entitas mampu melunasi liabilitasnya secara tepat waktu. Jika dibayar secara tepat waktu maka akan disebut dengan likuid namun jika tidak dibayar secara tepat waktu maka akan disebut dengan illikuid. Likuiditas sering dikaitkan dengan kemampuan entitas secara internal yaitu dapat melunasi atau membayar segala transaksi yang terjadi di internal perusahaan. Contoh: utang gaji dan biaya akrual. Sedangkan, likuiditas sering dikaitkan dengan kemampuan entitas secara eksternal yaitu dapat melunasi atau membayar segala transaksi yang terjadi di eksternal perusahaan. Contoh: utang supplier dan utang pajak. Cara untuk meningkatkan likuiditas adalah:

1. Menambah modal disetor untuk mengurangi liabilitas lancar dan memperkuat modal kerja berupa kas.
2. Meningkatkan penjualan persediaan secara tunai untuk mengurangi liabilitas lancar.
3. Menambah liabilitas jangka panjang berupa pinjaman kepada bank atau utang obligasi untuk mengurangi liabilitas lancar dan memperkuat modal kerja.
4. Menjual aset tetap sebagian yang sudah tidak dipergunakan atau telah habis masa pakai dengan bertujuan untuk melunasi liabilitas lancar.
5. Pencaharian investor yang baru.
6. Menjual aset tetap tidak berwujud seperti waralaba.

## E. Solvabilitas

Analisis solvabilitas ini dilakukan untuk menilai kemampuan entitas melunasi seluruh liabilitas dengan aset yang dimiliki. Dalam hubungannya dengan likuiditas maka ada empat kemungkinan hubungan perusahaan yang bisa terjadi yaitu

1. Entitas likuid dan solvabel,
2. Entitas likuid dan insolvelabel,
3. Entitas illikuid dan solvabel dan
4. Entitas illikuid dan insolvelabel.

## F. Rentabilitas

Analisis rentabilitas ini dilakukan untuk menilai kemampuan entitas dalam memperoleh pengembalian atas laba dari setiap modal yang digunakan baik untuk operasional maupun investasi entitas. Bagi entitas, pencapaian laba yang tinggi memang dibutuhkan namun yang menjadi fokus adalah pencapaian rentabilitas yang maksimal karena rentabilitas memberikan kemampuan efisiensi yang diperlukan oleh entitas. Efisiensi yang dimaksud adalah efisiensi dalam hal penggunaan aset entitas untuk memperoleh laba dan menghasilkan pengembalian sesuai ekspektasi pemegang saham.

Rentabilitas terdiri dari atas dua macam yaitu (1) rentabilitas ekonomi atau yang digambarkan dalam rasio *return on total assets* (ROA) dan (2) rentabilitas modal sendiri atau yang digambarkan dalam rasio *return on equity* (ROE). Sedangkan *Dupont System* adalah suatu sistem analisis yang mempelajari hubungan antara tingkat perputaran aset entitas dan margin laba bersih entitas atau yang digambarkan dalam rasio pengembalian atas investasi (*return on investment* - ROI).

1. *Return on Total Assets (ROA)*

ROA adalah rumus untuk menilai kemampuan modal yang ditanamkan ke aset entitas agar memperoleh laba bersih sebelum bunga dan pajak entitas. Maka dijabarkan rumus dari ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Return on Equity (ROE)*

ROE adalah rumus untuk menilai kemampuan tingkat ekuitas entitas untuk memperoleh laba bersih untuk pemilik saham perusahaan. Maka dijabarkan rumus dari ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Return on Investment (ROI)*

ROI adalah rumus untuk mengukur kemampuan modal yang ditanamkan ke aset entitas untuk memperoleh laba bersih. Maka dijabarkan rumus dari ROI adalah:

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Atau bisa memakai dengan cara lain berupa:  $ROI = NPM \times TATO$

## **G. Jenis Rasio Keuangan**

Terdapat empat (4) rasio keuangan entitas dapat dipergunakan sebagai berikut:

1. *Liquidity ratio*
2. *Leverage ratio*
3. *activity ratio*, dan
4. *Profitability ratio*.

Berikut dijelaskan masing-masing penjelasan dari keempat jenis rasio tersebut yang telah disebutkan.



1. Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*)

Rasio tersebut dipergunakan untuk menilai kemampuan entitas dalam membayar liabilitas jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Beberapa rasio likuiditas yang dapat disampaikan adalah (1) *current ratio*, (2) *quick ratio*, dan (3) *cash ratio*.

a. *Current Ratio* (CR)

*Current Ratio* atau bisa disebut dengan rasio lancar merupakan rumus untuk menilai kemampuan entitas dalam membayar liabilitas lancaryang akan jatuh tempo. Maka dijabarkan rumus dari *Current Ratio* adalah:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

b. *Quick Ratio* (QR)

*Quick Ratio* atau bisa disebut dengan rasio cepat adalah rumus untuk menilai kemampuan entitas dalam membayar liabilitas lancar menggunakan sumber likuid tersedia. Maka dijabarkan rumus dari *Quick Ratio* adalah:

$$QR = \frac{\text{Kas dan Bank} + \text{Efek} + \text{Piutang}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

c. *Cash Ratio*

*Cash Ratio* merupakan rumus untuk menilai kemampuan entitas dalam membayar liabilitas lancarmenggunakan uang tunai tersedia dan efek yang dapat diuangkan. Maka dijabarkan rumus dari *Cash Ratio* adalah:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas dan Bank} + \text{Efek}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

2. Rasio Pengungkit (*leverage ratio*)

Rasio tersebut dipergunakan untuk menilai kemampuan berapa besar aset entitas telah dibiayakanke liabilitas entitas. Beberapa rasio pengungkit yang dapat disampaikan adalah *Debt Ratio*(DAR), (2) *Debt to Equity Ratio*(DER), dan (3) *Times Interest Earned Ratio*(TIER).

a. *Debt Ratio* (DAR)

*Debt Ratio* merupakan rumus untuk menilai total aset telah dibiayakan oleh liabilitas entitas atau dana dari pihak eksternal entitas. Hal ini disampaikan juga sebagai bagian dari kebijakan utang menurut (Leon, 2022b). Maka dijabarkan rumus dari *Debt Ratio* adalah:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* adalah rumus untuk mengukur bagian dari modal entitas yang dipergunakan menjamin keseluruhan liabilitas entitas. Maka dijabarkan rumus dari *Debt to Equity Ratio* adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Times Interest Earned Ratio* (TIER)

*Times Interest Earned Ratio* adalah rumus untuk menilai kemampuan laba operasi entitas agar melunasi biaya bunga. Maka dijabarkan rumus dari *Times Interest Earned Ratio* adalah:

$$TIER = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Bunga}}$$

3. Rasio Aktivitas (*activity ratio*)

Rasio tersebut dipergunakan untuk menilai kemampuan berapa besar efektif peran dari manajemen entitas dalam menggunakan sumber dana entitas. Beberapa rasio aktivitas yang dapat disampaikan adalah (1) *Receivable Turnover Ratio*(RTO), (2) *Average Collection Period Ratio*(ACP),

(3) *Inventory Turnover*(ITO), (4) *Average Days Inventory*(ADI), (5) *Total Asset Turnover* (TATO).

a. *Receivable Turnover Ratio* (RTO)

*Receivable Turnover Ratio* merupakan rumus untuk menilai dana yang tersimpan dalam piutang berputar pada waktu tertentu. Maka dijabarkan rumus dari *receivable turnover ratio* adalah:

$$RTO = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang Rata-Rata}}$$

b. *Average Collection Period Ratio* (ACP)

*Average Collection Period Ratio* merupakan rumus untuk mengukur waktu yang diperlukan untuk memperoleh piutang. Maka dijabarkan rumus dari *average collection period ratio* adalah:

$$ACP = \frac{\text{Piutang Rata-Rata} \times 360}{\text{Penjualan Kredit}}$$

c. *Inventory Turnover* (ITO)

*Inventory Turnover* adalah rumus untuk menilai dana yang tersimpan dalam persediaan berputar pada waktu tertentu. Maka dijabarkan rumus dari *inventory turnover ratio* adalah:

$$ITO = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan Rata-Rata}}$$

d. *Average Days Inventory* (ADI)

*Average Days Inventory* merupakan rumus untuk menilai waktu yang diperlukan untuk menyimpan persediaan di gudang. Maka dijabarkan rumus dari *average days inventory* adalah:

$$ADI = \frac{\text{Persediaan Rata-Rata} \times 360}{\text{Harga Pokok Penjualan}}$$

e. *Total Asset Turnover* (TATO)

*Total Asset Turnover* merupakan rumus untuk menilai dana yang tersimpan dalam aset entitas berputar pada

waktu tertentu. Maka dijabarkan rumus dari *total asset turnover* adalah:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

4. Rasio Profitabilitas (*profitability ratio*)

Rasio tersebut dipergunakan untuk menilai kemampuan seberapa berhasilnya manajemen entitas dalam mendapatkan laba diperoleh dari penjualan operasional entitas. Beberapa rasio profitabilitas yang dapat disampaikan adalah (1) *Gross Profit Margin* (GPM), (2) *Profit Margin* (PM), dan (3) *Net Profit Margin* (NPM).

a. *Gross Profit Margin* (GPM)

*Gross Profit Margin* adalah rumus mengukur perolehan laba kotor dari setiap penjualan dalam satuan moneter. Maka dijabarkan rumus dari *gross profit margin* adalah:

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

b. *Profit Margin* (PM)

*Profit Margin* adalah rumus untuk menilai perolehan laba bersih sebelum bunga dan pajak dari setiap penjualan dalam satuan moneter. Maka dijabarkan rumus dari *profit margin* adalah:

$$PM = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

c. *Net Profit Margin* (NPM)

*Net Profit Margin* adalah rumus mengukur perolehan laba bersih setelah pajak dari setiap penjualan dalam satuan moneter. Maka dijabarkan rumus dari *net profit margin* adalah:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

## H. Keterbatasan Dalam Rasio Keuangan

Sesuai keadaan sebenarnya, meskipun rasio keuangan sering dipergunakan dan banyak manfaat bagi entitas dalam proses pengambilan keputusan penting. Namun, bukan berarti rasio keuangan telah menjamin seratus persen kondisi keuangan yang sesuai dengan keadaan sesungguhnya. Meskipun begitu, rasio keuangan telah memberikan gambaran mengenai perkiraan yang telah terjadi (Kasmir, 2019). Berikut ini disampaikan keterbatasan dalam penggunaan rasio keuangan.

1. Data disusun berdasarkan proses kaidah akuntansi dimana data akuntansi ditafsirkan sesuai dengan metode akuntansi yang diberlakukan. Contoh: metode alokasi penyusutan dan alokasi penilaian persediaan.
2. Pelaksanaan pelaporan berbeda yang membuat laba/rugi yang dilaporkan menjadi berbeda dan dapat mengalami perubahan sehubungan dengan prosedur pelaporan keuangan.
3. Adanya tindak kecurangan data keuangan sehingga ada ketidakjujuran dalam menyajikan angka-angka laporan keuangan.
4. Alokasi pengeluaran biaya atas satu entitas maupun entitas lainnya berbeda. Contoh: biaya atas pelaksanaan riset dan pengembangan, merger, dan cadangan kredit macet.
5. Penyusunan tahun fiskal laporan berbeda.
6. Adanya efek pengaruh musiman sehingga terjadi perbedaan jika dikomparatifkan.

Kemudian hal wajib menjadi perhatian dalam analisa laporan keuangan adalah:

1. Analisa dilaksanakandengan cermat dan akurat.
2. Jika muncul perbedaan maka harus dilakukan rekonsiliasi terlebih dahulu.
3. Penyimpulan hasil rasio keuangan harus dilakukan dengan cermat.
4. Analis harus menguasai dan memiliki kecakapan dalam hal pengelolaan tentang operasional entitas.
5. Analis harus memperhatikan hal yang terselubung di laporan keuangan.

## I. Daftar Pustaka

- Harjito, A., & Martono. (2021). *Manajemen Keuangan* (Edisi Ketiga). Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Edisi Kedua). Jakarta: Penerbit Prenada Media Group.
- Leon, H. (2022a). Implementasi Akuntansi Melalui Pelatihan Dasar Kepada Siswa SMP Pelita Cemerlang Pontianak. *PaKMas: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat*, 2(1), 52-56. <https://doi.org/10.54259/pakmas.v2i1.816>
- Leon, H. (2022b). The Influence of Institutional Ownership, Asset Structure, and Company Size on Debt Policy (Empirical Study on Food and Beverages Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange). *Journal of Asian Multicultural Research for Economy and Management Study*, 3(1), 42-50. <https://doi.org/10.47616/jamrems.v3i1.237>
- Leon, H., Heru, M., Ricky, Cakranegara, P. A., & Setiawan, I. (2022). The Benefits of Digital Financial Applications on Improving the Company's Accounting Performance. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI- Journal)*, 5(2), 7996-8007. <https://doi.org/10.33258/birci.v5i1.4556>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., Lim, J., & Tan, R. (2015). *Pengantar Keuangan Perusahaan, Fundamental of Corporate Finance* (Global Asia Buku 1). Jakarta: Salemba Empat.

# BAB

# 4

## MANAJEMEN MODAL KERJA

Krisna Mutiara Wati, S.E., M.Sc.

### A. Pendahuluan

Manajemen modal kerja (*working capital management*) merupakan suatu pengelolaan investasi perusahaan yang berhubungan dengan aktiva lancar perusahaan. Dapat diartikan bahwa manajemen modal kerja adalah suatu kegiatan pengelolaan aktiva lancar dan hutang lancar, dan berhubungan langsung dengan likuiditas perusahaan. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melakukan pemenuhan kewajiban yang harus segera dilunasi dalam waktu yang sudah ditentukan.

Menurut Mardiyana dan Murni (2018) manajemen modal kerja adalah kegiatan yang meliputi manajemen aktiva lancar dan hutang lancar (hutang jangka pendek) yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pengelolaan aktiva lancar bertujuan agar tingkat pengembalian sama atau bahkan lebih besar dari biaya modal yang digunakan. Besaran modal kerja ini akan mempengaruhi volume proses penjualan dan berdampak positif pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan pada dasarnya membutuhkan dana untuk kegiatan operasional. Dana merupakan elemen penting dalam kegiatan operasional sehari-hari. Biaya yang dikeluarkan perusahaan dapat berupa biaya kebutuhan operasional harian,



pembelian stok bahan baku produksi, biaya tenaga kerja, biaya pemasaran, biaya transportasi, biaya investasi, dan berbagai pembiayaan lainnya yang disebut dengan modal kerja. Dana yang dikelola perusahaan harus digunakan dengan efektif dan efisien demi mencapai tujuan perusahaan, yaitu memperoleh keuntungan.

Komponen yang paling penting dalam manajemen modal kerja yaitu manajemen aktiva lancar perusahaan berupa kas, persediaan, piutang, dan pembiayaan yang dibutuhkan demi mendukung adanya aktiva lancar. Pengambilan keputusan dalam manajemen modal kerja menjadi sangat krusial, dimana apapun hasil dari keputusan yang diambil akan berdampak langsung pada tingkat risiko, profitabilitas, dan juga harga saham jika perusahaan sudah *go public*.

Beberapa pengertian manajemen modal kerja antara lain sebagai berikut:

1. Putra dan Sari (2017)

Manajemen modal kerja yang baik memiliki indikator adanya efisiensi modal kerja. Efisiensi yang dimaksud adalah cara yang tepat (usaha dan kerja) ketika menjalankan suatu kegiatan yang tepat waktu (tidak membuang-buang waktu), tenaga, biaya, dan kegunaan. Hal ini berkaitan dengan upaya agar modal kerja yang ada tidak berlebihan maupun kekurangan. Efisiensi dalam modal kerja dapat dilihat dari adanya perputaran modal kerja yang baik (*working capital turnover*). Perputaran ini diawali sejak saat kas diinvestasikan ke dalam modal kerja sampai dengan kembali menjadi kas.

2. Mardiyana dan Murni (2018)

Manajemen modal kerja adalah kegiatan yang meliputi adanya aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek perusahaan. Kedua bidang ini digunakan untuk mencapai tujuan utama perusahaan, yaitu memperoleh nilai perusahaan yang maksimal. Efisiensi modal kerja adalah penggunaan cara yang tepat dalam upaya agar modal kerja yang tersedia tidak mengalami kekurangan maupun

kelebihan. Ada tiga elemen yang terpenting dalam pengelolaan modal kerja yaitu kas, piutang, dan persediaan. Semakin cepat tingkat perputaran masing-masing elemen ini maka akan semakin efisien modal kerja tersebut.

3. Dewi (2021)

Manajemen modal kerja memiliki dua komponen dasar yaitu aktiva lancar dan hutang lancar. Elemen ini digunakan untuk menentukan apakah operasional perusahaan berjalan dengan baik atau tidak. Tujuan dari manajemen modal kerja adalah untuk mengelola aktiva lancar dan hutang lancar, serta menjadi penentu tingkat likuiditas perusahaan.

4. Olfimarta dan Wibowo (2019)

Manajemen modal kerja merupakan seluruh kegiatan yang meliputi fungsi manajemen termasuk aktiva lancar dan hutang lancar. Tujuan dari adanya manajemen modal kerja yaitu untuk mengawasi operasional perusahaan dalam rangka melakukan kewajiban pembayaran hutang lancar dan sejauh mana operasional perusahaan dapat dibiayai dengan pendanaan yang ada. Manajemen modal kerja memiliki peran penting dalam mencapai tujuan perusahaan. Hal ini dikarenakan sebagian besar waktu yang dialokasikan oleh manajer keuangan adalah untuk modal kerja dan lebih dari setengah total aset yang dimiliki perusahaan biasanya diinvestasikan pada aktiva lancar.

## **B. Tujuan Manajemen Modal Kerja**

Tujuan dilakukan manajemen modal kerja antara lain sebagai berikut:

1. Sarana pengawasan operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.
2. Mengetahui efektifitas pembiayaan perusahaan dengan sumber pendanaan yang ada.
3. Metode yang efektif dan efisien dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan
4. Menentukan kinerja perusahaan yang baik dan sebaliknya.

5. Sebagai sarana perlindungan (proteksi) jika terjadi krisis modal kerja

### C. Konsep Modal Kerja

Menurut Riyanto dalam Tarigan (2021) modal kerja terdiri dari beberapa konsep yaitu:

1. Konsep kuantitatif

Dalam konsep ini, modal kerja merupakan keseluruhan dari total aktiva lancar. Menurut konsep ini sering disebut dengan modal kerja bruto (*gross working capital*)

2. Konsep kualitatif

Dalam konsep ini, sebagian dari keseluruhan aktiva lancar yang memang benar adanya dipergunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan, adalah kelebihan aktiva lancar di atas hutang lancar.

3. Konsep fungsional

Dalam konsep ini mendasarkan pada kegunaan dana dalam menghasilkan pendapatan perusahaan. Dana yang digunakan dalam perusahaan adalah dipergunakan untuk menghasilkan pendapatan atau meningkatkan penjualan. Terdapat sebagian dana yang digunakan dalam suatu periode akuntansi tertentu yang seluruhnya langsung menghasilkan pendapatan bagi periode tersebut (*current income*) dan ada sebagian dana lain yang dipergunakan pada periode tersebut namun tidak secara keseluruhan menghasilkan *current income*.

### D. Jenis-Jenis Modal Kerja

Jenis - jenis modal kerja menurut Riyanto dalam Tarigan (2021) adalah sebagai berikut:

1. Modal Kerja Permanen (*Permanent Working Capital*), Yaitu modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya, atau dengan kata lain modal kerja yang secara terus-menerus diperlukan untuk

kelancaran usaha. Permanent Working Capital ini dapat dibedakan dalam:

- a. Modal Kerja Primer (*Primary Working Capital*), yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usahanya.
  - b. Modal Kerja Normal (*Normal Working Capital*), yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal
2. Modal Kerja Variabel (*Variabel Working Capital*), Yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah - ubah sesuai dengan perubahan keadaan, dan modal kerja ini dibedakan antara:
- a. Modal Kerja Musiman (*Seasonal Working Capital*), yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musim.
  - b. Modal Kerja Siklus (*Cyclical Working Capital*), yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah - ubah disebabkan karena fluktuasi konjungtur.
  - c. Modal Kerja Darurat (*Emergency Working Capital*), yaitu modal kerja yang besarnya berubah - ubah karena adanya keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya (misalnya adanya pemogokan buruh, perubahan keadaan ekonomi yang mendadak dan lain - lain)

## E. Daftar Pustaka

- Olfimarta, D., & Wibowo, S. S. A. (2019). Manajemen Modal Kerja dan Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Perdagangan Eceran di Indonesia. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 4(1), 87-99.
- Sari, R. A. (2018). ANALISIS MANAJEMEN MODAL KERJA DALAM MENINGKATKAN PROFITABILITAS PADA PT. PERKEBUNANNUSANTARA III (PERSERO. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 17(1).
- Hsb, M. (2018). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 4(1).
- Tarigan, V., Purba, D. S., & Tarigan, W. J. (2021). Analisis Sumber Daya Dan Penggunaan Modal Kerja Untuk Meningkatkan Profitabilitas Perusahaan PT Coca Cola Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(3), 561-572.

# BAB

# 5

# MANAJEMEN PIUTANG

Hj. Endang Lifchatullailah, S.E., M.M.

## A. Pendahuluan

Dalam dunia usaha setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh angka penjualan yang tinggi supaya menghasilkan laba yang besar. Dengan berbagai cara yang akan ditempuh agar penjualan terus meningkat sesuai dengan keinginan perusahaan dalam memenuhi permintaan pasar serta memiliki kemampuan dalam meningkatkan kuantitas dan kualitas produk, meningkatkan biaya promosi dengan menambah tenaga penjualan serta mampu menerapkan kebijakan penjualan dengan potongan harga ( *cash discount* ) dan lain sebagainya.

Penjualan barang atau jasa memiliki dua cara yang dapat dilakukan oleh produsen kepada konsumen, yaitu penjualan secara tunai (*cash sales*) dan penjualan secara kredit (*credit sales*). Apabila konsumen melakukan pembayaran secara langsung pada saat terjadinya transaksi disebut dengan penjualan tunai, sedangkan apabila konsumen melakukan pembayaran secara tertunda disebut penjualan secara kredit. Sebagaimana Mardiasmo (2016) mengatakan, piutang adalah "*Tagihan atau kewajiban dari konsumen yang timbul karena adanya penjualan barang dagangan dan jasa yang dilakukan secara kredit*"

Dalam hal pembayaran yang tertunda atau penjualan secara kredit inilah maka akan menimbulkan suatu akun yang dikenal dengan Piutang (*accounts receivable*). Piutang dalam perusahaan merupakan salah satu aktiva lancar sebagai modal kerja perusahaan. Sehingga diperlukan pengelolaan secara tersendiri yang dikenal dengan manajemen piutang (*accounts receivable management*)

Sebagaimana tujuan dari manajemen keuangan perusahaan bahwa manajemen piutang juga memiliki tujuan untuk meningkatkan kinerja pada perusahaan agar mampu meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham (*maximizing the shareholder's wealth*). Oleh karena itu diperlukan pengelolaan piutang sesuai prosedur secara baik dan efektif serta efisien agar dapat meningkatkan volume penjualan dan mengurangi pembayaran piutang macet atau piutang tidak tertagih.

## **B. Konsep Manajemen Piutang**

Menurut M. Anwar (2019:70) menyatakan bahwa manajemen piutang merupakan cara pengelolaan piutang pada suatu perusahaan yang disebabkan adanya kebijakan penjualan secara kredit. Manajemen piutang mempunyai tujuan untuk menjamin kelancaran kebijakan penjualan secara kredit yang diterapkan oleh perusahaan untuk melakukan penagihan dengan cepat tanpa mempengaruhi penilaian kredibilitas dari perusahaan.

Beberapa kebijakan perusahaan yang perlu diperhatikan dalam rangka mengamankan piutang adalah :

1. Standar perkreditan dan seleksi kredit (*Credit selection and standards*)
2. Syarat-syarat kredit (*Credit Terms*)
3. Pengawasan kredit (*Credit Monitoring*)

## 1. Standar perkreditan dan seleksi kredit (*Credit selection and standards*)

Perusahaan yang memiliki kebijakan dalam hal penjualan secara kredit kepada konsumen lebih dahulu telah menerapkan standar perkreditan perusahaan dan seleksi terhadap calon konsumen yang akan mengambil suatu barang atau jasa secara kredit.

Dalam hal ini terdapat beberapa teknik yang dapat dilakukan oleh perusahaan, yaitu :

### a. Prinsip Lima C (*Five C's of Credit*)

Prinsip Lima C yang dilakukan oleh perusahaan merupakan cara untuk mengetahui kondisi calon konsumen atau calon debitur dengan penilaiannya yaitu:

#### 1) *Character*

Karakter (*Character*) dapat mengetahui sifat/watak bagi calon debitur dengan mengevaluasi yang menggambarkan tentang seberapa besar kemauannya dalam membayar kewajibannya. Dalam mengevaluasi *Character* yang dimiliki oleh debitur ini dapat dilihat pada catatan masa lalunya pada pembayaran utang atau kewajibannya. Perusahaan pasti telah memiliki data bagi konsumen atau debitur yang pernah melakukan transaksi dalam daftar piutang, dan dapat diketahui riwayat dalam pencatatannya. Bagi pihak bank dapat melakukan *BI checking* untuk melihat kolektibilitasnya apakah lancar, dalam perhatian khusus, kurang lancar, diragukan atau macet.

#### 2) *Capacity*

*Capacity* dapat diartikan sebagai kemampuan calon debitur untuk membayar kewajibannya (*ability to pay*). Kemampuan bayar ini dapat dilihat pada laporan keuangan calon debitur pada neraca dan arus kas. Bagi pihak bank dapat dilihat pada mutasi rekening calon debitur dimana menyimpan dananya.



3) *Capital*

*Capital* atau modal yang dimiliki oleh calon debitur dapat diketahui dari kondisi aset yang dimiliki. Faktor *Capital* dapat dilihat pada laporan tahunan calon debitur

4) *Collateral*

*Collateral* atau jaminan yang dimiliki oleh calon debitur, sebagai jalan keluar kedua setelah jaminan utama yang merupakan objek penjualan secara kredit.

5) *Condition*

*Condition* atau kondisi calon debitur dapat dipertimbangkan dari perekonomian dimana perusahaan calon debitur tersebut.

b. Credit Scoring

*Credit Scoring* dikenal sebagai penilaian secara menyeluruh pada suatu perusahaan yang berkaitan dengan berbagai aspek yang dapat memunculkan skor tertentu sebagai dasar untuk pengambilan keputusan apakah layak atau tidak calon debitur menerima fasilitas penjualan secara kredit (M.Anwar, 2019) disebutkan pula oleh Arief Rahman Hakim. dkk, (statistika, 2019) bahwa *Credit Scoring* merupakan salah satu metode yang digunakan untuk menilai kelayakan dari calon nasabah kredit.

Menurut M. Anwar, 2019 bahwa penilaian dari beberapa aspek dimaksud diantaranya aspek pemasaran, aspek keuangan, aspek Sumber Daya Manusia, aspek operasional dan lain sebagainya diberi bobot tertentu sehingga total bernilai 100%. Kemudian masing-masing aspek dikalikan bobotnya dan akan menghasilkan skor tertentu yang menjadi dasar pertimbangan kelayakan pemberian kredit.

**Tabel 13 Contoh Credit Scoring**

No	Aspek yang dinilai	Nilai (N)	Bobot (B)	N x B
1	Aspek Pemasaran	80	20 %	16
2	Aspek SDM	70	20 %	14
3	Aspek Keuangan	90	20 %	18
4	Aspek Operasi	75	20 %	15
5	Aspek Lingkungan	40	10 %	4
6	Aspek Lainnya	60	10 %	6
	Total	415	100 %	73

Sumber: Dasar-dasar Manajemen Keuangan (M.Anwar,2019)

Berdasarkan nilai total (N x B) tersebut, maka perusahaan dapat membuat kriteria kelayakan atau Penerimaan/Penolakan dengan asumsi:

Nilai 80 - 100 : Sangat direkomendasikan

Nilai 70 - 79 : Direkomendasikan

Nilai Kurang 70 : Tidak direkomendasikan

Dari hasil penghitungan N x B tersebut pada contoh di atas bahwa nilai *Total Credit Scoring* sebesar 73 yang berarti bahwa konsumen tersebut dapat Direkomendasikan untuk menerima kredit.

## **2. Credit Terms**

*Credit Terms* adalah persyaratan atau skim kredit yang menunjukkan berapa lama jangka waktu kredit, jangka waktu potongan penjualan maupun tingkat potongan penjualan ( M. Anwar, 2019). Dapat diartikan pula sebagai persyaratan pembayaran kredit oleh konsumen dalam jangka waktu yang ditentukan oleh perusahaan.

**Tabel 14 Contoh *Terms of Credit***

Periode Kredit ( <i>Credit Period</i> )	30 hari	
Periode Potongan ( <i>Discount Period</i> )	10 hari	
Potongan tunai ( <i>Cash Discount</i> )	2 %	
Penulisan <i>Terms of Credit</i>		2/10, net 30

Sumber : Dasar-dasar Manajemen Keuangan (M.Anwar,2019)

Penjabaran dari contoh di atas adalah perusahaan memberikan kebijakan penjualan secara kredit kepada konsumen dengan memberikan jangka waktu kredit selama 30 hari, apabila konsumen melakukan pembayaran pada periode potongan (*Discount period*) antara 1 sampai 10 hari, maka konsumen akan memperoleh potongan sebesar 2 %. Untuk pencatatan *Credit Terms* ini dapat ditentukan oleh perusahaan sendiri yang diberikan kepada konsumen, misalnya net 30, net 60, 3/10 net 30, 2/15 net 45 dan lain-lain.

Pada pemberian jangka pembayaran ini dapat mempengaruhi jumlah penjualan barang, namun perlu dipertimbangkan pula apakah perlu memberikan waktu perpanjangan periode pembayaran atau tidak dan perlu memberikan potongan atau tidak karena hal ini tergantung pada keuntungan perusahaan apakah meningkat atau tidak.

Pemberian kebijakan dapat dilakukan perubahan oleh perusahaan dengan mempertimbangkan keuntungan dan besarnya biaya (*cost*). Apabila hasil perhitungan antara *benefit* dan *cost* memberikan keuntungan bagi perusahaan, maka perubahan *credit terms* dapat dilaksanakan tetapi apabila ternyata dalam penghitungannya *cost* nya lebih besar dari *benefit* maka kebijakan perubahan *credit terms* tidak perlu dilaksanakan karena perusahaan dapat menanggung kerugian.

### 3. *Credit Monitoring*

M.Anwar (2019) menyatakan bahwa *credit monitoring* adalah kegiatan yang dilakukan untuk memantau pembayaran piutang apakah konsumen membayar tagihan sesuai dengan persyaratan kredit yang telah ditentukan sebelumnya.

Setiap perusahaan ingin agar debitur segera membayar tagihannya sesuai persyaratan kredit yang ditentukan. Hal ini dapat berpengaruh pada perputaran dana perusahaan apabila debitur memperpanjang masa pembayarannya, karena dalam penghitungan dana yang tertanam pada debitur tersebut sebenarnya telah terhitung biaya. Oleh karena itu dalam pembayaran tagihan semakin cepat akan memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Dalam *credit monitoring* yang dilakukan perusahaan ini sebaiknya dilaksanakan secara intensif, agar konsumen melakukan pembayaran sesuai jatuh tempo pada persyaratan kredit. Beberapa teknik yang dapat dilakukan adalah:

a. Periode pengumpulan piutang (*Average Collection Period*)

Menurut Fatiha dan Pangestuti (2015) bahwa semakin rendah periode pengumpulan piutang, maka piutang akan cepat tertagih dan modal yang diinvestasikan ke dalam piutang rendah, sedangkan apabila biaya atas modal yang tertanam pada piutang rendah hal ini dapat meningkatkan profitabilitas.

Jika dalam penghitungan hari rata-rata pengumpulan piutang lebih besar dari pada batas waktu pembayaran yang telah ditetapkan, dapat disimpulkan bahwa cara pengumpulan piutang perusahaan tersebut kurang efisien. Ini berarti banyak konsumen yang tidak memenuhi syarat pembayaran yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

- b. Penjadwalan piutang jatuh tempo (*Aging of Accounts Receivable*)

M. Anwar (2019) membuat pengelompokan piutang berdasarkan jatuh temponya, dilakukan agar proses monitoring piutang menjadi lebih mudah jika akan dilakukan teknik penagihan secara bertahap.

**Tabel 15 Jadwal Piutang**

No	Nama Konsumen	Umur Piutang	Jumlah Piutang	Presentase
1.	PT Sejahtera	0-30 hari	Rp 100 juta	6,67 %
2	PT Selamat	31-60 hari	Rp 300 juta	20,00 %
3	PT Berkah	61-90 hari	Rp 500 juta	33,33 %
4	PT Amanah	91-120 hari	Rp 200 juta	13,33 %
5	PT Jaya Makmur	>120 hari	Rp 400 juta	26,67 %
	Total		Rp 1.500 juta	100 %

Sumber : Dasar-dasar Manajemen Keuangan (M.Anwar, 2019)

Berdasarkan Tabel 15, dapat diartikan bahwa perusahaan memberikan penagihan lebih dahulu kepada PT Sejahtera karena jatuh tempo piutang tersebut dalam waktu satu bulan yakni 0-30 hari, kemudian konsentrasi pada PT Selamat yang jatuh tempo pada bulan kedua dan berikutnya pada PT Berkah, dan seterusnya.

- c. Melakukan penagihan piutang secara bertahap.
- Teknik yang dapat dilakukan dengan penagihan piutang secara bertahap kepada konsumen, sebagai berikut:
- 1) Mengirim surat pemberitahuan tagihan telah jatuh tempo
  - 2) Mengirim surat tagihan dapat dilakukan sekali atau beberapa kali sebelum jatuh tempo
  - 3) Mengingatkan melalui telepon bahwa tagihan sudah jatuh tempo
  - 4) Mengunjungi langsung ke tempat konsumen

- 5) Meminta bantuan perusahaan jasa penagihan (debt collector)
- 6) Melakukan eksekusi jaminan melalui pengadilan

### **C. Manfaat Manajemen Piutang**

Menurut Adisaputro (2013) investasi pada piutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan antara lain kenaikan omzet penjualan, kenaikan laba bersih, dan bertambahnya market share yang mana memberikan dampak positif bagi persaingan bisnis.

Beberapa manfaat manajemen piutang adalah:

1. Meningkatkan profit

Perusahaan dapat menerima atau menagih piutang dengan melakukan pengelolaan dan manajemen yang baik, sehingga piutang yang telah tertagih dapat menambah nilai kas dan dapat meningkatkan keuntungan.

2. Membantu mengurangi resiko kecurangan

Perusahaan dapat meminimalisir resiko kecurangan konsumen dengan melakukan manajemen piutang yang baik, karena resiko kecurangan dapat terjadi akibat kurang selektif perusahaan dalam memberikan piutang kepada konsumen. Resiko kecurangan berasal dari konsumen yang tidak membayar tagihan piutangnya kepada perusahaan setelah jatuh tempo.

3. Membantu menghadapi persaingan bisnis

Perusahaan dalam melakukan penjualan secara kredit merupakan salah satu cara untuk meningkatkan omzet penjualan sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan dan memiliki pangsa pasar yang lebih luas. Hal ini dapat membantu perusahaan dalam menghadapi persaingan bisnis.

#### **D. Kebijakan Manajemen Piutang**

Suatu perusahaan dapat menerapkan kebijakan dalam pengelolaan piutang sesuai dengan keputusan yang diambil oleh manajer atau direktur perusahaan (M. Anwar, 2019). Dalam melakukan kebijakan pengelolaan piutang perusahaan dapat menerapkan kebijakan secara ketat dan dapat secara longgar. Apabila perusahaan melakukan kebijakan secara ketat, dapat dikatakan bahwa jatuh tempo yang diberikan kepada konsumen hanya dalam waktu satu bulan. Untuk kebijakan secara longgar, perusahaan memberi jatuh tempo kredit lebih dari 30 hari.

Selain kebijakan pengelolaan piutang, perusahaan juga melakukan kebijakan penjualan secara kredit yang lebih ketat agar tercapai rata-rata periode pengumpulan piutang menjadi lebih cepat, hal ini dimungkinkan dapat mengakibatkan biaya dana rata-rata yang tertanam pada piutang menjadi lebih kecil dan pada akhirnya memperoleh laba perusahaan menjadi lebih tinggi. (M. Anwar, 2019).

Dapat diketahui sebagaimana berikut bahwa rata-rata periode pengumpulan piutang dan besar piutang tak tertagih dapat berpengaruh kepada laba perusahaan :

1. Jika Volume penjualan meningkat, maka profit akan meningkat
2. Jika Biaya dana yang tertanam pada piutang meningkat, maka profit akan menurun
3. Jika Piutang tak tertagih meningkat, maka profit akan menurun

#### **E. Perubahan *Credit Terms***

Dalam menjalankan usahanya setiap perusahaan memiliki kebijakan-kebijakan yang dapat berpengaruh pada hasil akhir atau laba perusahaan. Kebijakan yang dilakukan dengan mengubah *credit terms* (syarat-syarat kredit) yang telah ditentukan sebelumnya, misalkan perusahaan menetapkan *credit terms* nya net 30, kemudian dapat mengubah kebijakan tersebut menjadi 2/10 net 30.

Dapat diartikan bahwa awalnya perusahaan menetapkan dengan lama periode kredit selama 30 hari tanpa potongan, kemudian diubah menjadi periode kredit 30 hari dengan potongan 2% apabila konsumen membayar dalam waktu 10 hari. Hal ini dimaksudkan agar rata-rata periode pengumpulan piutangnya lebih cepat dan nilai penjualan menjadi lebih besar pula.

## F. Kesimpulan

Manajemen piutang merupakan penerapan perusahaan dalam pengelolaan piutang perusahaan dengan adanya kebijakan kredit pada konsumen melalui beberapa tahapan mulai dari penerapan standar kredit dan seleksi kredit (*credit selection and standars*), penerapan syarat-syarat kredit (*credit terms*) dan pengawasan kredit (*credit monitoring*). Ketiga cara ini yang diterapkan oleh perusahaan dalam upaya untuk mengamankan terjadinya piutang akibat dari kebijakan tersebut.

Tujuan manajemen piutang adalah untuk memberikan kelancaran pada kebijakan penjualan kredit melalui penagihan secepatnya tanpa mempengaruhi penilaian kredibilitas. Teknik yang digunakan oleh perusahaan dalam melakukan seleksi kredit kepada konsumen yaitu dengan cara menerapkan lima C dan *Credit Scoring*.

Syarat kredit (*Credit terms*) merupakan cara dengan memberikan potongan penjualan, periode potongan dan periode kredit. Sedangkan *Credit monitoring* dapat diterapkan untuk mempercepat rata-rata pengumpulan piutang, membuat penjadwalan piutang yang jatuh tempo, dan penagihan piutang secara bertahap. Perusahaan dapat menerapkan kebijakan-kebijakan setelah melalui pertimbangan secara ekonomis dalam upaya untuk meningkatkan volume penjualan agar memberikan laba perusahaan menjadi lebih meningkat.



## G. Daftar Pustaka

- Adisaputro, Gunawan dan Marwan Asri. (2013). *Anggaran Perusahaan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE
- Arief Rachman Hakim, Moch. Abdul Mukid, Hasbi Yasin, Sugito; *Statistika*, Vol. 7, No. 1, Mei 2019
- Anwar, Mokhammad. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta : Prenadamedia Group
- Fatiha dan Pangestuti (2015) . *Analisis. Pengaruh Average Day's Inventory, Average Collection Period, Average Payment Period, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Size, Dan Growth Terhadap Profitabilitas Perusahaan*. Diponegoro Journal of Management. Vol. 0, pp. 750-761, May. 2015
- Mardiasmo. (2016). *Perpajakan*. Edisi Revisi Tahun 2016. Yogyakarta:Penerbit Andi.
- Siamat, D. (2005). *Manajemen Lembaga Keuangan: Kebijakan Moneter dan Perbankan*. Edisi ke-5. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.

# BAB 6

## MANAJEMEN PERSEDIAAN

Ifah Masrifah, S.E., M.M.

### A. Pendahuluan

Umumnya perusahaan dagang dan manufaktur memiliki persediaan untuk menunjang kegiatan operasinya dalam jangka panjang untuk memenuhi permintaan pelanggan. Persediaan yang dimiliki oleh perusahaan yang bergerak dibidang perdagangan dinamakan inventori barang jadi siap dijual, kalau persediaan pada perusahaan pabrikasi/manufaktur adalah persediaan bahan baku/*raw material* untuk diolah menjadi persediaan barang jadi/*finish goods* lalu dijual. Proses tersebut membutuhkan waktu proses yang panjang sehingga menimbulkan modal besar dan lama pengembalian modalnya bagi para investor/pemegang saham, dengan situasi yang demikian maka perusahaan membutuhkan pengelolaan/manajemen persediaan agar persediaan dapat dikelola dengan efisien dan menguntungkan. Pada Bab 6 ini akan diuraikan tentang manajemen persediaan. Standar kompetensi bab ini yang ingin dicapai yaitu:

1. Memahami konsep manajemen persediaan; dan
2. Menghitung pengadaan persediaan bahan baku (*raw material*) dalam perusahaan.

Untuk memenuhi kompetensi tersebut materi yang akan dibahas adalah:

1. Pengertian persediaan dan manajemen persediaan;
2. Tujuan, manfaat dan fungsi manajemen persediaan;
3. Faktor-faktor yang mempengaruhi persediaan dan *safety stock*;
4. Kegiatan yang dilakukan manajemen persediaan;
5. Metode manajemen persediaan;
6. Penerapan model EOQ.

## **B. Konsep Dasar Manajemen Persediaan**

Menurut Satndar Akuntansi Keuangan tahun 2022 (PSAK No. 14), Persediaan adalah aset yang tersedia untuk dijual dalam kegiatan usaha normal, dalam proses produksi dan atau dalam perjalanan, atau dalam bentuk bahan atau perlengkapan (suplies) untuk digunakan dalam proses produksi atau pemberian jasa. Inventori atau persediaan barang. Menurut Astuti.E.F, Persediaan adalah sejumlah barang yang tersedia di perusahaan (yang terdiri dari barang yang sudah jadi, barang masih dalam proses serta bahan baku dari *supplier*) digunakan untuk kelancaran operasi perusahaan dalam memenuhi permintaan customer setiap saat. Menurut Darsono, Manajemen Persediaan adalah mengelola persediaan untuk kelancaran proses produksi, proses perdagangan, dan investasi. Pengelolaan persediaan dalam prusahaan manufaktur umumnya lebih rumit dibandingkan dengan perusahaan perdagangan. Pada perusahaan perdagangan, modal yang ditanamkan berputar cepat karena persediaan produknya itu dibeli untuk dijual kembali dengan waktu singkat tanpa adanya proses perubahan produk.

Persediaan harus dikelola dengan baik karena persediaan sebagai investasi dengan memerlukan modal besar, dan berpengaruh terhadap pelayanan ke customer serta berpengaruh juga pada divisi lain yaitu divisi marketing, operasi serta *finance*. Jika *stock* perusahaan terlalu tinggi berakibat pada tingginya biaya-biaya seperti biaya

penyimpanan, biaya bunga (jika kegiatan operasi perusahaan didanai dari pihak eksternal/pinjaman), pemeliharaan di gudang tinggi, hal ini akan memicu kerugian (karena kerusakan, keausan barang, turunnya kualitas) serta memperkecil keuntungan perusahaan. Sebaliknya jika persediaan terlalu kecil maka akan terganggu pada proses produksinya dan mengakibatkan kondisi perusahaan tidak bisa bekerja dengan maksimal serta hasil penjualan menurun pada akhirnya terjadilah penurunan laba perusahaan karena permintaan *customer* tidak terpenuhi.

Jenis-jenis persediaan dalam industri manufaktur terdiri dari :

1. Persediaan bahan baku (*raw materials Inventory*), yaitu persediaan bahan mentah yang belum diolah yang dibeli dari perusahaan lain untuk digunakan dalam proses produksi perusahaan. Contoh bahan baku pembuatan/produksi batik tulis adalah kain dasar.
2. Persediaan barang dalam proses (*work in proces Inventory*) yaitu inventori yang tersedia dari proses pengolahan *raw materilas* yang masih diperlukan pengolahan kembali menjadi barang yang sudah selesai dan siap untuk dipasarkan. Contoh barang dalam proses batik tulis adalah kain dasr yang sudah dibatik tapi belum mengalami pewarnaan.
3. Persediaan barang jadi (*finish goods*), yaitu persediaan barang yang sudah jadi/selesai diproduksi sebagai Produk utama perusahaan yang ada dan siap untuk didistribusikan ke customer. Contohnya adalah kain batik yang sudah mengalami pewarnaan dan siap untuk dipasarkan.

Rumus perputaran Persediaannya sebagai berikut :

$$\text{Rata - rata persediaan} = \frac{\text{Persediaan awal} + \text{Persediaan akhir}}{2}$$

$$\text{Perputaran bahan baku} = \frac{\text{Biaya bahan baku yang digunakan}}{\text{Rata - rata persediaan}}$$

*Perputaran barang dlm proses*

$$= \frac{\text{Harga pokok barang yg diproduksi}}{\text{Rata - rata barang dalam proses}} \\ \text{HPP}$$

$$\text{Perputaran barang jadi} = \frac{\text{HPP}}{\text{Rata - rata barang jadi}}$$

Inventori barang jadi siap dijual ini merupakan nama persediaan dari perusahaan perdagangan. Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.14 butir 4, bahwa Persediaan barang dagangan sebagai aset perusahaan yang sengaja dibeli untuk disimpan, kemudian dijual kembali untuk mendapatkan keuntungan. Rumus perputaran Persediaannya sebagai berikut:

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata - rata persediaan barang}}$$

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Rata - rata persediaan}}$$

Tujuan manajemen persediaan yaitu memaksimalkan pengelolaan barang persediaan dengan biaya yang sangat minimal untuk membantu perusahaan menghasilkan pendapatan yang lebih optimal. Manajemen persediaan mempunyai berbagai manfaat yaitu :

- a. Pada persediaan ditingkat minimum dapat menekankan penanaman modal.
- b. Penyelenggaraan persediaan yang berlebihan, merusakkan, penyimpanan, kekunoan, dan jarak serta asuransi persediaan dapat mengeliminasi atau mengurangi pemborosan dan biaya yang timbul.
- c. Adanya pengurangan resiko kecurangan atau kecurian persediaan.
- d. Menyediakan bahan yang diperlukan dan memastikan persediaan tersedia (*safety stock*) dapat menghindari resiko penundaan produksi dengan cara.

- e. Menyediakan bahan atau barang yang diperlukan untuk pemberian jasa yang lebih memuaskan kepada para pelanggan.
- f. Terjadinya pengurangan fasilitas dan peralatan pergudangan pada investasinya.
- g. Adanya penyelenggaraan persediaan yang tidak merata untuk membantu stabilitas pekerjaan pada pemerataan produksi.
- h. Adanya penurunan harga dapat menghindarkan atau mengurangi kerugian yang timbul.
- i. Adanya pengurangan biaya stock opname tahunan.
- j. Adanya pelaksanaan pembelian yang lebih baik untuk memperoleh keuntungan dari perubahan harga untuk persediaan sebagai informasi yang tersedia dan sebagai pengendalian yang wajar.
- k. Adanya pemberian jasa/pelayanan yang lebih baik kepada para pelanggan dapat mengurangi penjualan dan biaya administrasi.

Fungsi manajemen persediaan dapat mempengaruhi kesetabilan, kelancaran, keuntungan sebuah perusahaan yaitu :

- a. *Decoupling*. Persediaan decoupling yaitu tanpa adanya ketergantungan pada supplier sehingga memungkinkan perusahaan dapat memenuhi permintaan langganan.
- b. *Economic Lot Sizing*. yaitu dengan tujuan untuk bisa mengurangi biaya perunit produknya maka dengan pengumpulan persediaan dapat berproduksi serta menggunakan seluruh sumber daya yang ada dalam jumlah yang cukup.
- c. Antisipasi. yaitu memerlukan kuantitas persediaan ekstra dan mengadakan *seasonal inventory* (persediaan musiman) agar proses produksi tidak terganggu.

Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat persediaan perusahaan yang harus dipertimbangkan yaitu:

- a. Tingkat penggunaan atau penyerahan. Ini diperoleh dari analisa pengalaman yang lalu, meskipun rencana produksi dan penjualan pada masa sekarang harus juga turut dipertimbangkan. Tingkat penggunaan harus memperhatikan tingkat tertinggi dan terendah dalam konsumsi.
- b. *Lead time* yang dibutuhkan dalam proses pembelian atau produksi. Ini menggambarkan waktu yang diperlukan mulai dari penempatan *order* sampai penyerahan, termasuk faktor "pengamanan" untuk penundaan/kelambatan yang wajar.
- c. Kuantitas pesanan yang ekonomis. Paket-paket diskon, waktu memulai dalam sebuah bengkel, dan pertimbangan lain yang serupa aladh merupakan faktor dalam menetapkan jumlah pembelian atau produksi yang paling ekonomis.
- d. Fasilitas pergudangan yang tersedia, Biaya mempergunakan tempat pergudangan diluar dan juga penanganannya membuat faktor ini turut menjadi faktor yang menentukan.
- e. Modal kerja yang tersedia akan mempengaruhi persediaan.
- f. *Cost of Carrying the Inventory* atau biaya pengadaan inventori, seperti: Sewa, pajak, asuransi, bunga investasi, dan lain-lain.
- g. Kemungkinan bahan yang disimpan mengalami kerusakan, atau kekunoan, bencana yang diakibatkan bencana alam atau kecerobahan manusia seperti kebakaran.
- h. Keadaan pasar secara umum serta luasnya spekulasi.

- i. Perputaran tenaga kerja yang memiliki pengaruh. Mungkin perlu untuk membiarkan persediaan dalam jumlah yang berubah-ubah, agar menstabilkan pekerjaan atau untuk tetap memakai tenaga kerja yang pokok.

Faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya *safety stock* perusahaan adalah sebagai berikut :

- a. Resiko kehabisan inventori.
- b. Akibat persediaan habis dilain pihak terjadilah pengeluaran atas biaya penyimpanan di gudang dengan biaya-biaya ekstra.
- c. Adanya karakter perubahan skedul produksi dengan pesanan ekstra.
- d. Adanya persaingan industri.
- e. Hubungan antara biaya penyimpanan digudang (*carrying cost*) dengan biaya karena kehabisan persediaan (*stockout cost*).
- f. Hubungan skedul aliran kas dengan skedul penerimaan bahan mentah dan pengiriman barang jadi.

Aktivitas utama manajemen persediaan yaitu :

- a. Memastikan persediaan yang ada cukup untuk periode berjalan.
- b. Memastikan persediaan dikelola dengan optimal.
- c. Biaya persediaan seefisien mungkin, efisiensi yang dimaksud disini adalah perusahaan dapat memperkecil biaya persediaan.

Pada aktivitas manajemen persediaan adanya efisiensi yang ingin dicapai yaitu memperkecil biaya persediaan. Biaya persediaan yang dimaksud adalah biaya yang timbul secara sistematis mulai dari pengadaan persediaan, penyimpanan sampai dengan persediaan tersebut dijual atau digunakan (keluar). Biaya persediaan ini adalah dalam pengelolaan bahan baku yang harus dikelola dengan baik karena biasanya dalam jumlah besar. Dua unsur biaya variabel utama pada biaya pengelolaan persediaan bahan baku yang dibutuhkan, yaitu :



- a. Biaya pesanan (*Ordering Cost*), ialah semua biaya yang terkait dengan proses pemesanan persediaan bahan baku. Meliputi; a. Biaya selama proses pesanan, b. Biaya pengiriman permintaan, c. Biaya penerimaan, pengecekan bahan dan penimbangan, d. Biaya penempatan bahan kedalam gudang, e. Biaya proses pembayaran.

Rumus total biaya pemesanan, yaitu :

$$TOC = F. (S/Q) \text{ atau } F.N$$

Keterangan :

F = Biaya tetap

S = penjualan tahunan

Q = Kuantitas pesanan

N = Frekuensi pemesanan persatu tahun

- b. Biaya penyimpanan (*Carrying Cost*), yaitu biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam rangka proses penyimpanan suatu barang yang dibeli agar persediaan bahan baku yang dibeli kualitasnya sesuai dengan yang diinginkan. Biaya penyimpanan ini meliputi: a. Biaya sewa gudang; b. Biaya pemeliharaan bahan digudang; c. Biaya modal (bunga yang diperlukan untuk investasi barang yang akan disimpan; d. Biaya asuransi, e. Biaya keusangan barang (kadaluarsa barang) dan biaya penurunan kualitas (*absolescence*).

Rumus total biaya penyimpanan, yaitu :

$$TCC = C. (Q/2) \text{ atau } P.I.(Q/2)$$

Keterangan :

C = Biaya simpanan perunit persatu tahun (rupiah/unit)

Q = Kuantitas pesanan

P = Harga pembelian persatu unit

I = prosentase(%) biaya penyimpanan persatu tahun

Rumus Total Biaya inventori/Persediaan :

$$TIC = \text{Total Ordering Cost} + \text{Total Carrying Cost}$$

$$TIC = C. (Q/2) + F. (S/Q)$$

$$TIC = P.I.(Q/2) + F.N$$

Metode manajemen persediaan, ada empat model yang bisa digunakan dalam mengaplikasikan manajemen persediaan ialah

- a. Metode *Economic Order Quantity* (EOQ), yaitu dalam mengelola persediaannya dengan cara memiliki persediaan minimal untuk mendukung kelancaran proses produksi serta memperhitungkan biaya persediaan yang paling ekonomis.
- b. Metode *Material Requirement Planning*, perencanaan serta pengendalian persediaan agar menjamin material ataupun bahan baku senantiasa tersedia dalam pemenuhan kebutuhan produksinya. Model MRP bertujuan dapat melindungi persediaan dalam jumlah sedikit, sebab jumlah persediaan yang sedikit maka pengeluaran biaya untuk persediaan juga sedikit.
- c. Metode *Just In Time* (Model Tepat pada waktu), yaitu metode yang menempatkan pemasok sebagai mitra bisnis sejati, yang loyal dan profesional karena setiap saat bahan baku diperlukan untuk proses produksi, pada saat itu bahan baku harus sudah ada ditempat proses produksi. Maka JIT ialah perusahaan tidak mengeluarkan biaya persediaan karena pembelian barang ketika dibutuhkan hal ini sebagai efisiensi biaya persediaan bahan baku.
- d. Metode Analisis ABC, yaitu persediaan diklasifikasikan berdasarkan kelas dari nilai persediaan. Metode analisis ABC bisa melihat tingkatan masalah dari barang yang telah dikelompokkan sesuai kelasnya sehingga memudahkan memberikan perhatian lebih pada barang yang bermasalah.
- e. Metode *Periodic Review*, yaitu memesan persediaan bahan baku dengan jangka waktu (interval) yang sama dengan membuat schedule pemesanan bahan baku yang harus

disesuaikan dengan schedule yang sudah dibuat sehingga dapat memperkirakan pengeluaran biaya terlebih dahulu.

Kelima metode tersebut diatas dapat dipakai dalam manajemen persediaan dalam hal untuk perencanaan, pengawasan dan pengendalian persediaan. Metode yang paling umum dan banyak digunakan karena kemudahannya dalam penerapannya yaitu Metode EOQ karena memiliki prinsip dalam penentuan kuantitas pemesanan harus meminimumkan biaya persediaan. Sedangkan untuk metode MRP dan JIT yaitu pengembangan metode dari metode EOQ.

### **C. Penerapan Metode *Economic Order Quantity* (EOQ) dalam pembelian bahan baku**

Manajemen persediaan pada manufaktur dalam menentukan jumlah kebutuhan bahan baku yang wajib tersedia yaitu jika jumlah bahan baku terlalu besar dengan kebutuhan bahan baku maka biaya penyimpanan dan biaya bunga menjadi tinggi, sebaliknya jika jumlah bahan baku yang tersedia terlalu kecil maka menghambat jalannya proses produksi. Cara pembelian bahan baku (*Raw Materials*) yaitu :

#### **1. Pembelian Sekaligus**

Keuntungannya yaitu jumlah pembelian tidak besar sehingga minimalnya biaya pembelian, tidak ada kekhawatiran terhadap kekurangan *raw materials*, karena manajemen perusahaan telah menyediakan persediaan bahan yang cukup memadai sehingga proses produksi dapat berjalan lancar. Kerugiannya yaitu biaya penyimpanan tinggi dan perusahaan harus mengganggu *opportunity cost* karena danaya sudah terlanjur dibelikan bahan baku.

2. Dibeli secara bertahap  
Keuntungannya yaitu biaya penyimpanan menjadi kecil, Kerugiannya yaitu biaya pesan menjadi tinggi karena frekuensi pembelian berulang-ulang
3. Pembelian dengan EOQ, adalah metode penentuan jumlah pembelian *raw materials* yang ekonomis dengan biaya terendah/minimal.  
Asumsi model EOQ, yaitu :
  - a. Jumlah bahan baku yang dibutuhkan bisa ditentukan diawal pada pemakaian bahan pada per periode atau satu tahun.
  - b. Pemakaian *raw materials* secara kontinyu dan tetap
  - c. Pesanan diterima diatas *safety stock* ata tepat kedatangannya disaat kondisi persediaan pada tingkat yang sama atau habis.
  - d. Harga tetap selama satu periode tersebut.

Dasar keputusan dalam model EOQ yaitu :

- a. Berapa jumlah bahan mentah yang harus dipesan pada saat bahan tersebut perlu dibeli kembali (*replishment cycle*)
- b. Kapan perlu dilakukan pembelian kembali (*reorder point*).

**Safety Stock.** Dalam perusahaan pada manajemen persediaan *raw materials*, diharuskan memiliki *stock* pengaman (*safety stock*) ialah tersedianya bahan baku dalam gudang untuk berjaga-jaga pada kemungkinan terjadinya keterlambatan pengiriman *raw materials* yang diorder. Disamping itu perusahaan juga harus memperhitungkan *lead time* pada saat pemakaian bahan baku yaitu lamanya waktu tunggu kedatangan bahan baku yang dipesan. Faktor bahan pertimbangan dalam menentukan *safety stock* seperti faktor pengalaman, faktor dugaan, faktor biaya dan faktor keterlambatan. Penerapan *safety stock* misalkan penggunaan bahan baku perhari rata-rata 20 kg. Berdasarkan pengalaman diperkirakan ada keterlambatan pengiriman bahan baku

selama 10 hari, maka safety stocknya  $20\text{kg} \times 10$  hari yaitu 300kg sebagai safety stock yang selalu ada dalam gudang.

**Reorder Point (ROP).** Titik dimana pesanan *raw materials* harus dilakukan disebut sebagai titik pemesanan kembali. Cara menetapkan *reorder point* yaitu (1) Menetapkan jumlah penggunaan selama "lead time" dan ditambah dengan prosentase tertentu. (2) Dengan menetapkan penggunaan selama lead time dan ditambah dengan penggunaan selama periode tertentu sebagai *safety stock*.

Rumus ROP :

$$= \text{Lead Time} + \text{Safety Stock}$$

$$= (LT \times AU) + SS$$

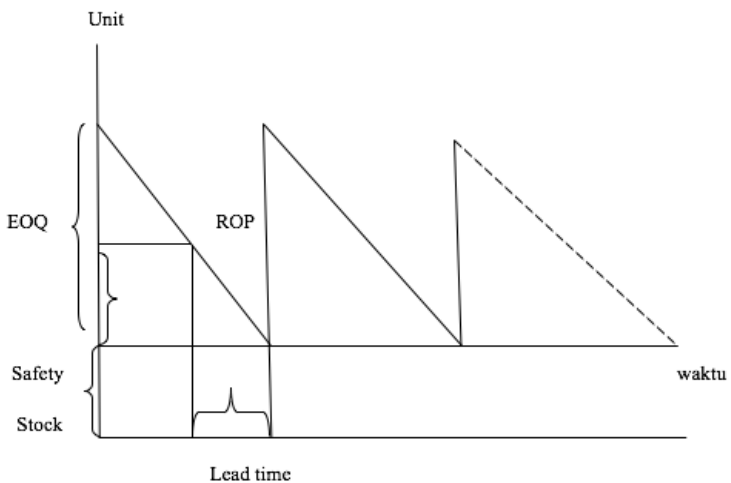
Keterangan :

LT : *Lead time*

Au : *Average usage* (pemakaian rata-rata)

SS : *Safety Stock*

Waktu tunggu pesanan datang, tenggang waktu, dan persediaan pengaman (*safety stock*) sebagai fungsi dari EOQ, ketiga fungsi itu bisa disajikan dalam grafik seperti dibawah



**Gambar 1 Hubungan antara EOQ, Safety Stock dan ROP**

ini:

Cara menerapkan *reorder point* dengan disertai contoh yaitu antara lain :

1. Menetapkan jumlah penggunaan selama "*lead time*" dan ditambah dengan prosentase tertentu. Misalnya ditetapkan bahwa *safety stock* sebesar 50% dari penggunaan selama bahan baku yang dipesan (*lead time*) 4 minggu sedangkan kebutuhan material setiap minggunya 50.

*Reorder point* :

$$\begin{aligned} &= (LT \times AU) + SS \\ &= (4 \times 50) + 50\% (4 \times 50) \\ &= 200 + 100 = 300 \text{ Unit} \end{aligned}$$

2. Dengan menetapkan penggunaan selama *lead time* dan ditambah dengan penggunaan selama periode tertentu sebagai *safety stock*, misalkan kebutuhan selama 3 minggu.

*Reorder point* :

$$\begin{aligned} &= (LT \times AU) + SS \\ &= (4 \times 50) + (3 \times 50) \\ &= 200 + 150 \\ &= 350 \text{ unit} \end{aligned}$$

Cara menerapkan *Economical Order Quantity* (EOQ) dengan disertai contoh yaitu antara lain :

***Economical Order Quantity* (EOQ) dapat dirumuskan :**

$$\text{EOQ} = \frac{\sqrt{2 \times F \times S}}{P \times I}$$

Keterangan :

- F: Biaya teteap untuk pelaksanaan pemesanan  
S : Jumlah penjualan/order/keperluan per satu tahun  
P : Harga pembelian/nilai *stock* per satu unit  
I : Presentase (%) biaya penyimpanan per satu tahun

Model *Economical Order Quantity* (EOQ) bisa diaplikasikan jika syarat-syaratnya terpenuhi yaitu :

1. Harga pembelian bahan perunitnya konstan/tetap
2. Setiap saat perusahaan membutuhkan bahan mentah selalu tersedia dipasar
3. Jumlah produksi yang menggunakan bahan mentah tersebut stabil hal ini berarti kebutuhan bahan mentah tersebut relatif stabil sepanjang tahun.

Perusahaan dapat menetapkan EOQ berdasarkan besarnya biaya penyimpanan pernit, yaitu dengan rumus:

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \times R \times S}{C}}$$

Dimana C yaitu besarnya biaya penyimpanan per satu unit.

**Contoh kasus perhitungan dalam penerapan Model *Economical Order Quantity* (EOQ) :**

Sebuah perusahaan manufaktur garmen memerlukan bahan baku yang berupa kain sebanyak 1.200 kg selama setahun dengan harga Rp.10.000,- per Kg. Biaya pemesanan untuk mendapatkan kain tersebut adalah sebesar Rp.150.000,- setiap kali pesan/order. Sedangkan biaya penyimpanannya sebesar 40% dari nilai persediaan di gudang. Hari kerja pertahun adala sebanyak 360 hari.

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \times 1.200 \times Rp. 150.000}{Rp. 10.000 \times 0,40}}$$

$$EOQ = \sqrt{\frac{360.000.000}{4.000}} = \sqrt{9.000} = 300 Kg$$

Ini berarti cara pembelian yang paling ekonomis adalah pembelian bahan baku "kain" sebanyak 300kg. berarti dalam 1 tahun dapat dilakukan 4 kali pesanan. Dalam 4 kali pesanan itu biaya persediaan bahan baku "kain" adalah yang paling rendah atau paling ekonomis.

Sebenarnya kebutuhan bahan baku kain sebanyak 1.200kg ini dapat dipenuhi dengan cara sebagai berikut :

Frekuensi pembelian selama 1 tahun =  $1.200/300 = 4$  kali pesan, Nilai persediaannya sebesar Rp.30.000.000 ( $300\text{kg} \times \text{Rp}.10.000 = \text{Rp}.30.000.000$ ), dan nilai rata-rata persediannya adalah sebesar Rp.15.000.000 ( $\text{Rp}.30.000.000 : 2 = \text{Rp}.15.000.000$ ), dengan biaya penyimpanan Rp.6.000.000 ( $40\% \times \text{Rp}.15.000.000$ ) dan biaya pesannya sebesar Rp.600.000 ( $\text{Rp}.150.000 \times 4$  kali order).

Uraian penjelasan perhitungan biaya persediaan terdapat pada tabel 16

**Tabel 16 Tabel Perhitungan Biaya Persediaan**

<b>Frekuensi Pembelian</b>	<b>1 Kali</b>	<b>2 Kali</b>	<b>3 Kali</b>	<b>4 Kali</b>	<b>6 Kali</b>	<b>10 Kali</b>	<b>12 Kali</b>
Berapa bulan sekali pesanan dilakukan	12	6	4	3	2	1,2	1
Jumlah Kg setiap kali pesan	1.200	600	400	300	200	120	100
Nilai Persediaan	12 jt	60 jt	40 jt	30 jt	20 jt	12 jt	10 jt
Nilai Persediaan rata-rata	60 jt	30 jt	20 jt	15 jt	10 jt	6 jt	5 jt
Biaya penyimpanan setahun (40%)	24 jt	12 jt	8 jt	6 jt	4 jt	2,4 jt	2 jt
Biaya Pesanan setahun	150 rb	300 rb	450 rb	600 rb	900 rb	1,5 jt	1,8 jt
Jumlah biaya semuanya	24,15 jt	12,3 jt	8,45 jt	6,6 jt	4,9 jt	3,9 jt	3,8 jt

Pada tabel diatas bisa disimpulkan bahwa biaya ekonomisnya sebesar Rp.6.600.000 dengan orderan sebanyak 300kg per tiap kali order.



#### D. Daftar Pustaka

- Anis, E., & M, W. (2009). *Manajemen Operasi (Ke-3)*. Universitas Terbuka.
- Astuti, E. P. (2020). *Manajemen Keuangan 1 (Ke-1)*. Desanta Muliavisitama.
- Atma, H., & Dkk. (2021). *Manajemen Keuangan 1 (H. Harmain (ed.); Ke-1)*. Madenatera.
- Darsono. (2010). *Manajemen Keuangan : Pendekatan Praktis Kajian Pengambilan Keputusan Bisnis Berbasis Analisis Keuangan (Ke-1)*. Nusantara Consulting Jakarta.
- James.D, W., & Jhon.B, C. (1993). *Controllership : Tugas Akuntan Manajemen (H. Gunawan & S. Alfonsus (eds.); Ke-8)*. Erlangga.
- N.L.G.E, S., G.A, Y., & I.G.A, P. (2017). *Manajemen Keuangan : Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis (Ke-1)*. Rajawali PERS.
- Nanik, K., & Ali, F. (2022). *Manajemen Keuangan: Dasar-Dasar Pengelolaan Keuangan*. CV Globalcare.  
[https://www.google.co.id/books/edition/Manajemen\\_Keuangan\\_Dasar\\_Dasar\\_Pengelola/IH55EAAAQBAJ?hl=en&gbpv=1&dq=Konsep+manajemen+PERSEDIAAN&pg=PA80&printsec=frontcover](https://www.google.co.id/books/edition/Manajemen_Keuangan_Dasar_Dasar_Pengelola/IH55EAAAQBAJ?hl=en&gbpv=1&dq=Konsep+manajemen+PERSEDIAAN&pg=PA80&printsec=frontcover)
- Sumiati, & N.K, I. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Universitas Brawijaya Press.

# BAB

# 7

## *BREAK EVEN POINT*

**Dr. Ir. Hendra Pribadi, S.P., M.P.**

### **A. Pendahuluan**

Manajemen keuangan perlu di lakukan untuk setiap usaha baik sekala besar maupun skala kecil. Setiap perusahaan mempunyai tujuan yaitu memperoleh keuntungan agar tetap berjalan berkelanjutan. Namun sebelum perusahaan merencanakan keuntungan yang diterima, harus mengetahui pada titik mana perusahaan saat menjual produk tidak mendapatkan keuntungan dan tidak mendapat keuntungan, sehingga perusahaan mempunyai target penjualan dari produk-produk yang telah di hasilkan.

Tujuan titik impas menunjukkan jumlah penjualan produk dan jasa minimum yang harus dicapai agar unit usaha tidak menderita kerugian. Dengan demikian untuk memperoleh pendapatan, pihak unit usaha harus mampu memanajemen keuangan agar berhasil melakukan penjualan produk dan jasa diatas nilai titik impas. Setiap unit usaha dalam melakukan perencanaan investasi atau pengembangan usaha perlu mengetahui nilai titik impas unit usaha hasil berfungsi menjaga usaha tidak dalam kondisi kerugian. Hal ini berlaku untuk perusahaan yang menghasilkan produk ataupun jasa.

## B. Telaah Literatur

Menurut Eliyin. et al (2022) Pengertian *Break even point* adalah suatu keadaan dimana unit usaha beroperasi dalam keadaan tidak memperoleh keuntungan (*profit*) dan tidak mengalami kerugian.

Menurut Pramiyanti, (2008), *Break even point* (BEP) atau keadaan yang diterima perusahaan saat titik impas dalam sebuah bisnis. Nilai BEP ini dapat dilihat pada jumlah produksi dan nilai harga produk,. Umumnya terdapat tiga jenis perhitungan BEP yaitu BEP produksi, BEP penerimaan, dan BEP harga.

Menurut Govoni, (2012), analisis titik impas (*break even analysis*) adalah teknik analisis yang digunakan untuk menentukan tingkat penjualan produk dan komposisi produk. Fungsi ini diperlukan untuk menutup mengetahui semua biaya yang terjadi selama periode tertentu.

Menurut Manuho et al., (2021), Titik impas (*break even point*) adalah titik dimana total cost (TC) sama dengan total revenue (TR). Dengan demikian, pada titik impas tidak ada keuntungan maupun kerugian yang diterima oleh perusahaan.

Menurut Cristian et al., (2011), nilai titik impas atau BEP menunjukkan banyak jumlah penjualan produk yang harus dipertahankan oleh perusahaan untuk menutupi biaya tetap yang telah dikeluarkan. Secara umum bahwa semakin rendah harga jual maka semakin tinggi BEP, semakin tinggi harga jual maka semakin rendah BEP.

Menurut Liestiana & Novianty, (2021), setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba yang dapat digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Besar kecilnya laba yang diperoleh menjadi ukuran kesuksesan suatu manajemen perusahaan.

### C. Break Even Point

*Break even point* merupakan salah satu analisis yang penting dalam merencanakan, pengelolaan dan pengembangan keuangan suatu perusahaan, karena sebelum menentukan keuntungan yang akan di terima oleh perusahaan terlebih dahulu harus mengukur apakah perusahaan tidak mengalami kerugian atau keuntungan pada pada batas produk dan harga jual dari produk tersebut. Terdapat beberapa manfaat, keterbatasan, kelebihan dan asumsi-asumsi dalam analisis titik impas (BEP) :

Manfaat analisis BEP :

1. Membantu pengendalian dari modal yang dikeluarkan perusahaan.
2. Menyeimbangkan jumlah produk yang ada di pasar.
3. Mengantisipasi kenaikan atau penurunan harga ,produk akibat perubahan biaya variabel.
4. Mengetahui bauran produk, hal ini berguna saat ada produk yang harusnya di hentikan produksinya karena menurunkan penerimaan total.

Keterbatasan analisis BEP :

1. Perlu pernyataan yang kuat bahwa terdapat hubungan antara biaya dan pendapatan.
2. Analisis ini bersifat statis artinya dapat mengukur selama waktu tertentu dan hasilnya hanya dapat dijadikan prediksi selama periode pengukuran.
3. Tidak terdapat perubahan harga bahan baku yang mengakibatkan naik turunnya total biaya.
4. Perlu di sandingkan dengan analisis finansial untuk mengukur perencanaan pembuatan suatu perusahaan.

Asumsi-asumsi yang digunakan dalam menganalisis titik impas (BEP) antara lain :

1. Harus ada penetapan jumlah biaya variabel dan biaya tetap, walaupun dalam kenyataan ada biaya yang dapat masuk dalam biaya variabel atau biaya tetap.

2. Biaya variabel bernilai konstan selama periode penilaian atau periode penjualan.
3. Biaya variabel dapat berubah-ubah sesuai dengan jumlah produk atau jasa yang dihasilkan oleh perusahaan.
4. Harga setiap produk tidak berubah walaupun terjadi kenaikan/penurunan pada produksi.

Terdapat dua cara dalam menghitung break even point yaitu metode matematis dan metode grafik. Metode matematis sendiri terdiri atas dua bagian BEP yaitu atas dasar produk/jasa dan atas dasar nilai uang, dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Total Revenue (TR)} = \text{Total Cost (TC)}$$

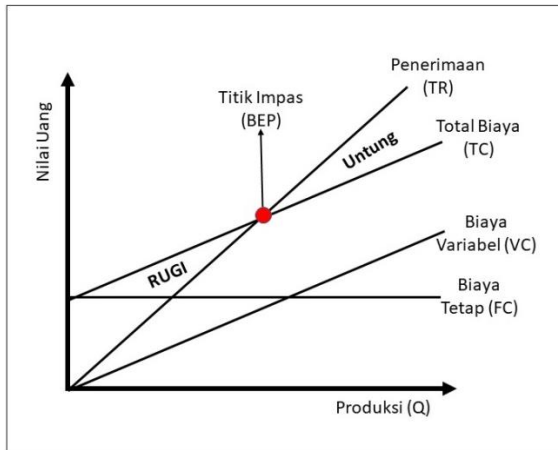
Persamaan matematis atas dasar produk/jasa :

$$\text{BEP (produk/jasa)} = \frac{FC}{(p - VC)}$$

Persamaan matematis atas dasar nilai uang :

$$\text{BEP (nilai uang)} = \frac{FC}{\left(1 - \left(\frac{VC}{p}\right)\right)}$$

Metode yang kedua adalah metode grafik, penggunaan metode grafik agar tampilan perhitungan BEP menjadi lebih jelas dan mudah untuk di pahami.



**Gambar 2 Grafik Break Even Point**

#### **D. Break Even Point Multi Produk**

Analisis BEP pada umumnya hanya menghitung satu produk dan menggunakan harga jual pada produk tersebut. Namun, pada kenyataannya produsen atau perusahaan menjual banyak jenis produk. Menggunakan analisis BEP untuk banyak jenis produk atau multiproduk menjadi sulit dilakukan karena di dalam rumus BEP harga jual dan biaya variabel pada setiap produk akan mempunyai nilai yang berbeda-beda maka perlu di lakukan analisis tambahan.

Asumsi penting yang di gunakan untuk menghitung BEP multiproduk adalah dengan menetapkan bauran penjualan. Bauran penjualan (*sales mix*) adalah kombinasi penjualan dari berbagai jenis produk yang di pasarkan oleh produsen. Sebagai contoh kasus pada industri mebel rotan yang memproduksi dan menjual tiga jenis produk yaitu kursi kipas, kursi keong dan keranjang bayi. Harga jual untuk ketiga produk tersebut masing-masing adalah Rp. 2.100.000,-, Rp 1.300.000 dan Rp. 1.000.000.

Pengrajin rotan dapat memperkirakan nilai titik impas pada periode penjualan berikutnya, dengan membangun asumsi bahwa bauran penjualan tersebut tidak akan berubah. Kemudian total pendapatan yang diterima selama satu periode,

40% berasal dari penjualan kursi kipas, 40% berasal dari penjualan kursi keong dan 20% berasal dari keranjang bayi. Sedangkan setelah di rekapitulasi biaya variabel yang berasal dari bahan baku pembuatan produk berjumlah Rp. 700.000,- untuk kursi kipas, Rp. 600.000,- untuk kursi keong dan Rp. 300.000,- untuk keranjang bayi.

**Tabel 17 Nilai Tertimbang Harga pada Setiap Produk**

<b>Produk</b>	<b>Harga (Rp)</b>	<b>Proposional pendapatan produk (%)</b>	<b>Nilai Tertimbang</b>
Kursi Kipas	1.650.000,-	40	660.000,-
Kursi Keong	1.100.000,-	40	440.000,-
Keranjang Bayi	800.000,-	20	160.000,-
Total			1.260.000,-

Ket : Nilai tertimbang = harga x proposional pendapatan produk

**Tabel 18 Nilai Tertimbang Biaya Variabel pada Setiap Produk**

<b>Produk</b>	<b>Biaya Variabel (Rp)</b>	<b>Proposional pendapatan produk (%)</b>	<b>Nilai Tertimbang</b>
Kursi Kipas	700.000,-	40	280.000,-
Kursi Keong	600.000,-	40	240.000,-
Keranjang Bayi	300.000,-	20	60.000,-
Total			580.000,-

Ket : Nilai tertimbang = Biaya Variabel x proposional pendapatan produk

Jika di asumsikan bahwa nilai biaya tetap sebesar Rp.3.400.000,-, maka dengan perhitungan BEP mendapatkan nilai 5, lebih jelas terlihat pada rumus berikut :

$$\begin{aligned} \text{BEP} &= \frac{\text{Biaya Tetap}}{(\text{Total tertimbang harga} - \text{Total tertimbang biaya})} \\ &= \frac{3.400.000}{(1.260.000 - 580.000)} = 5 \end{aligned}$$

Perhitungan tersebut menggambarkan bahwa pengrajin rotan minimal dalam satu periode melakukan penjualan lebih dari 5 unit, dengan mengalikan nilai BEP dan bauran penjualan secara detail untuk masing-masing produk sebagai berikut :

1. Kursi kipas :  $5 \times 40\% = 2$  unit
2. Kursi keong :  $5 \times 40\% = 2$  unit
3. Keranjang bayi :  $5 \times 20\% = 1$  unit

Hasil analisis diatas dapat menjawab titik impas akan terjadi jika setiap produk minimal menjual kursi kipas 2 unit, kursi keong 3 unit dan keranjang bayi 1 unit, analisis juga akan berlaku jika pengrajin rotan mengerjakan produk yang telah masuk dalam proses pemesanan di periode penjualan berikutnya.

#### E. *Break Even Point* Jasa

Analisis titik impas dapat digunakan tidak hanya untuk perusahaan-perusahaan yang menjual produk, namun analisis ini juga dapat digunakan untuk perusahaan atau lembaga yang menjual jasa.

Sebagai contoh Danau Taming yang berada di Taman Nasional Lore Lindu, menyewakan tenda dengan berbagai ukuran antara lain, tenda untuk 5 orang, 6 orang dan untuk 8 orang. Asumsi penyewaan tenda dihitung selama satu tahun berdasarkan data satu tahun sebelumnya, dengan melihat pada jenis tenda, harga sewa dan potensi jumlah tenda tersebut di sewa, untuk lebih jelas terlihat pada tabel berikut :



**Tabel 19 Daftar Jenis Tenda, Jumlah Tenda dan Sewa Tenda**

Ukuran Tenda	Jumlah Tenda	Potensi Tenda yang di Sewakan selama satu tahun	%
5 Orang	9	40	44
6 Orang	7	30	33
8 Orang	6	20	23
Jumlah		90	100

Jika di asumsikan biaya tetap untuk penyimpanan dan perawatan tenda sebesar Rp. 2.700.000, setelah di lakukan bauran mendapatkan total tertimbang harga Rp. 70.000 dan Total tertimbang biaya variabel sebesar Rp. 80.000, maka nilai titik impas (BEP) dapat uraikan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{BEP} &= \frac{\text{Biaya Tetap}}{(\text{Total tertimbang harga} - \text{Total tertimbang biaya})} \\ &= \frac{2.700.000}{(70.000 - 80.000)} = 19 \end{aligned}$$

Perhitungan tersebut menggambarkan bahwa pengelola Danau Tambing di Taman Nasional Lore Lindu, minimal dalam satu tahun melakukan penyewaan lebih dari 19 tenda, dengan mengalikan nilai BEP dan bauran penjualan secara detail untuk masing-masing ukuran tenda sebagai berikut :

1. Ukuran 5 orang :  $19 \times 44\% = 8$  kali disewa
2. Ukuran 6 orang :  $19 \times 33\% = 7$  kali disewa
3. Ukuran 8 orang :  $19 \times 23\% = 4$  kali disewa

Nilai jumlah sewa tenda yang minimal merupakan jumlah target yang harus di capai oleh pengelola, namun secara umum proyeksi nilai titik impas akan berbeda dengan analisis. Sehingga perusahaan atau lembaga dapat melakukan tiga cara untuk menurunkan angka titik impasnya, dua di antaranya dengan melibatkan pengendalian biaya tetap dan biaya variabel, untuk jelasnya sebagai berikut :

1. Menghasilkan biaya langsung yang lebih rendah yaitu mengendalikan persediaan dengan mengurangi frekuensi pemesanan dan mengatur jumlah pemesanan, hal tersebut akan meningkatkan penerimaan.
2. Melakukan pengendalian biaya tetap yaitu mengurangi penggunaan penganggaran modal.
3. Menaikkan harga namun hal ini tidak mudah di produk yang sensitif terhadap harga produk lain.

## F. Daftar Pustaka

- . E., Fitri, I., & Yustisar, M. (2022). Feasibility Analysis of Household Industry Tape Timber in Bale Hakim Kampung, Lut Tawar District, Central Aceh Regency. *International Journal of Research and Review*, 9(1). <https://doi.org/10.52403/ijrr.20220117>
- Cristian, S., Diah Kusuma, K. W., & Syarif, D. S. (2011). Break Even Point Estimation Using Fuzzy Cluster(FCM). *SNTIKI*, 25-30.
- Govoni, N. A. (2012). Break-Even Point (BEP). In *Dictionary of Marketing Communications*. SAGE Publications, Inc. <https://doi.org/10.4135/9781452229669.n428>
- Liestiana, T. P., & Novianty, I. (2021). Perhitungan Break Even Point (BEP) dan Margin of Safety (MOS) Sebagai Alat Perencanaan Laba. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 1(3). <https://doi.org/10.35313/ialj.v1i3.3218>
- Manuho, P., Makalare, Z., Mamangkey, T., & Budiarmo, N. S. (2021). ANALISIS BREAK EVEN POINT (BEP). *Jurnal Ipteks Akuntansi Bagi Masyarakat*, 5(1). <https://doi.org/10.32400/jiam.5.1.2021.34692>
- Pramiyanti, A. (2008). Studi Kelayakan Bisnis untuk UKM. In *Media Persindi*.

# BAB

# 8

## INVESTASI PADA AKTIVA TETAP

Suparna Wijaya, S.E., Ak., M.M., CPA, CTA, CLI, CSF, BKP

### A. Pengertian Investasi

Investasi adalah pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang (Mulyadi, 2001). Investasi dapat diartikan sebagai pemilikan sumber-sumber jangka panjang yang akan bermanfaat untuk beberapa periode akuntansi yang akan datang, sehingga pemilikan atau komitmen tersebut harus didasarkan pada tujuan perusahaan serta akibat-akibat ekonomisnya terhadap laba perusahaan dalam jangka panjang (Supriyono, 2001). Investasi pada hakikatnya adalah penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan dapat memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2005). Dari definisi yang berada diatas, dapat disimpulkan bahwa investasi memiliki pengorbanan sumber dana yang dilakukan perusahaan di masa sekarang dan tentunya mengharapkan mendapatkan keuntungan di masa yang datang.

Investasi pada umumnya membutuhkan dana yang cukup besar dan memiliki risiko serta ketidakpastian di masa depan, maka dari itu perusahaan memerlukan perencanaan dan pengambilan keputusan yang tepat sebelum mengeluarkan dana untuk investasi. Meskipun risiko dan ketidakpastian terdapat dalam investasi, menurut Riyanto

(2012) tetap saja investasi memiliki arti yang sangat penting bagi perusahaan karena:

1. Dana yang dikeluarkan akan terikat untuk jangka waktu yang panjang. Ini berarti perusahaan harus menunggu selama waktu yang panjang atau lama sampai keseluruhan dana yang tertanam dapat diperoleh kembali oleh perusahaan. Ini akan berpengaruh bagi penyediaan dana untuk keperluan lain.
2. Investasi dalam aktiva tetap menyangkut harapan terhadap hasil penjualan di waktu yang akan datang. Kesalahan dalam mengadakan "*forecasting*" akan dapat mengakibatkan adanya "*over investment*" atau "*under investment*" dalam aktiva tetap. Apabila investasi dalam aktiva tetap lebih besar dan melebihi dari yang diperlukan akan memberikan beban tetap yang besar bagi perusahaan. Sebaliknya jika jumlah investasi dalam aktiva tetap lebih kecil dapat mengakibatkan kekurangan peralatan, yang ini dapat mengakibatkan perusahaan bekerja dengan harga pokok yang tinggi sehingga dapat mengurangi daya bersaingnya atau kemungkinan lain ialah kehilangan sebagian dari pasar bagi produknya.
3. Pengeluaran dana untuk keperluan tersebut biasanya meliputi jumlah yang besar. Jumlah dana yang besar itu mungkin tidak dapat diperoleh dalam jangka waktu yang pendek atau mungkin juga tidak dapat diperoleh sekaligus.

Kesalahan dalam pengambilan keputusan mengenai pengeluaran modal tersebut akan mempunyai akibat yang panjang dan berat. Kesalahan dalam pengambilan keputusan ini tidak dapat diperbaiki tanpa adanya kerugian.

## **B. Tujuan dan Penggolongan Investasi**

Untuk mencapai keputusan yang baik, diperlukan ketegasan dalam menentukan tujuan yang diharapkan. Menurut Fahmi (2015) berikut adalah tujuan yang hendak

dicapai atau diharapkan dalam bidang investasi, yaitu: (1) Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut; (2) Terciptanya keuntungan yang diharapkan; (3) Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham; (4) Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

Investasi menurut Mulyadi (2001) dapat digolongkan menjadi empat yaitu sebagai berikut:

1. Investasi yang tidak menghasilkan laba (*non-profit investment*). Investasi jenis ini timbul karena adanya peraturan pemerintah atau karena syarat-syarat kontrak yang telah disetujui, yang mewajibkan perusahaan untuk melaksanakannya tanpa mempertimbangkan laba atau rugi. Pada investasi jenis ini tidak memerlukan pertimbangan ekonomis sebagai kriteria untuk mengukur perlu tidaknya pengeluaran tersebut.
2. Investasi yang tidak dapat diukur labanya (*non-measurable profit investment*). Investasi ini dimaksudkan untuk menaikkan laba, namun laba yang diharapkan akan diperoleh perusahaan dengan adanya investasi ini sulit untuk dihitung secara teliti. Dalam mempertimbangkan investasi jenis ini. Persentase tertentu menjadi pedoman dari hasil penjualan seperti disebutkan di atas tidaklah merupakan kriteria yang memuaskan, dan biasanya manajemen puncak lebih banyak mendasarkan pada pertimbangannya (*judgement*) daripada atas dasar analisis data kuantitatif.
3. Investasi dalam penggantian ekuipmen (*replacement investment*). Investasi jenis ini meliputi pengeluaran untuk penggantian mesin dan ekuipmen yang ada. Dalam penggantian mesin dan ekuipmen biasanya dilakukan atas dasar pertimbangan adanya penghematan biaya (biaya diferensial) yang akan diperoleh atau adanya kenaikan produktivitas (pendapatan diferensial) dengan adanya penggantian tersebut.

4. Investasi dalam perluasan usaha (*expansion investment*). Investasi jenis ini merupakan pengeluaran untuk menambah kapasitas produksi atau operasi menjadi lebih besar dari sebelumnya. Pada investasi ini penting untuk adanya pertimbangan mengenai faktor resiko yang berbeda untuk tiap-tiap investasi, pajak penghasilan, dan nilai waktu uang, karena ketiga faktor tersebut menentukan aliran kas (*cash flows*) di masa yang akan datang.

### C. Jenis Pengusulan Investasi

Jenis-jenis usulan investasi menurut Riyanto (2012) dapat diklasifikasikan menjadi:

1. Investasi penggantian. Pada umumnya keputusan mengenai investasi penggantian adalah yang paling sederhana, yaitu misalnya suatu aktiva yang sudah aus (*wearout*) atau using (*obselete*) yang harus diganti dengan aktiva baru, kalau produksi akan tetap dilanjutkan. Secara umum dapat dikatakan bahwa sebagian besar dari keputusan mengenai investasi penggantian dapat diperhitungkan dengan lebih mudah.
2. Investasi penambahan kapasitas. Termasuk dalam golongan investasi penambahan kapasitas misalnya penambahan jumlah mesin atau pembukaan pabrik baru. Investasi penambahan kapasitas sering juga bersifat investasi penggantian, misalnya mesin yang sudah tua yang tidak efisien akan diganti dengan mesin baru yang lebih besar kapasitasnya dan lebih efisien.
3. Investasi penambahan jenis produk baru. Investasi untuk menghasilkan produk yang baru di samping tetap menghasilkan produk yang telah diproduksi pada waktu ini.

Investasi lain-lain. Termasuk dalam golongan investasi lain-lain adalah usul-usul investasi yang tidak termasuk dalam ketiga golongan tersebut, misalnya investasi untuk pemasangan alat pemanas (*heater*), alat pendingin (*air conditioner*), pemasangan sistem musik dimaksudkan untuk dapat meningkatkan moral para karyawan.

#### **D. Faktor dan Kriteria Keputusan Investasi**

Metode analisis dan biaya modal, perlu juga dipertimbangkan faktor-faktor penting lainnya dalam mengambil keputusan penanaman modal atau investasi (Supriyono, 2001). Faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut:

1. Kondisi Ekonomi. Setiap perusahaan perlu mengevaluasi akibat perubahan kondisi ekonomi yang dihadapinya terhadap keputusan penanaman modal.
2. Tingkat Inflasi. Inflasi dapat mempengaruhi analisis keputusan penanaman modal jika tingkat inflasi masukan tidak sama dengan besarnya tingkat inflasi keluaran.
3. Evaluasi Resiko. Risiko bisnis dapat menunjukkan kemungkinan adanya tidak tercapainya hasil yang diharapkan. Proyek yang risikonya tinggi adalah proyek yang akan mencapai laba yang besar jika sukses, namun akan mengakibatkan rugi yang besar apabila gagal.
4. Pengambilan keputusan adalah proses pemilihan suatu alternatif terbaik dari berbagai alternatif yang tersedia. Proses pelaksanaan, perencanaan, dan penilaian kinerja membutuhkan aspek pengambilan keputusan (Siregar, et al., 2013).
5. Pengambilan keputusan terdiri dari dua macam, yaitu pengambilan keputusan taktis dan pengambilan keputusan strategik. Pengambila keputusan taktis adalah pengambilan keputusan yang didasarkan pada pemilihan diantara beberapa alternatif dengan pertimbangan waktu



yang segera dan tinjauan yang terbatas. Sedangkan, pengambilan keputusan strategik adalah memilih diantara beberapa alternatif perusahaan, sehingga keunggulan kompetitif jangka panjang perusahaan dapat tercapai (Mowen et al., 2017).

#### **E. Sifat Proyek Investasi**

Pembuatan keputusan investasi yang relatif besar dalam kegiatan jangka panjang sering disebut sebagai penganggaran modal (*capital budgeting*). Menurut Siregar, dkk (2013:404) Terdapat dua sifat penganggaran modal yang dapat dipertimbangkan, yaitu:

1. Proyek Independen (*independent project*). Merupakan proyek yang apabila diterima atau ditolak tidak akan berpengaruh terhadap arus kas proyek lainnya.
2. Proyek yang Bersifat saling meniadakan (*mutually exclusive project*), merupakan proyek investasi yang apabila diterima akan menghalangi proyek lainnya. Penerimaan salah satu opsi atau pilihan akan menghalangi penerimaan proyek lainnya.

#### **F. Metode Penilaian Keputusan Investasi**

Metode yang digunakan untuk menilai keputusan investasi modal dapat diklarifikasikan menjadi dua kriteria yaitu nondiskonto (*nondiscounting models*) merupakan model yang tidak mempertimbangkan nilai waktu uang dan diskonto (*discounting models*) adalah model yang mempertimbangkan nilai waktu uang (Mowen et al., 2017).

##### **1. Model Nondiskonto**

Metode dalam model ini (Mulyadi, 2001) :

- a. *Pay-back Method*, yaitu waktu yang diperlukan untuk memperoleh investasi awalnya kembali dengan menggunakan "*proceeds*" atau aliran kas neto (*net cash flow*). Sehingga dapat dikatakan *payback period* dari suatu investasi mampu menggambarkan panjangnya waktu yang diperlukan untuk dana yang tertanam pada suatu

investasi dapat diperoleh kembali. Rumus perhitungan untuk *payback period* dapat dibagi menjadi dua, yaitu :

- 1) Rumus penghitungan *payback period* yang belum memperhitungkan pajak penghasilan :

$$\text{Payback Period} = \frac{\text{Investasi}}{\text{Laba tunai rata - rata investasi}}$$

- 2) Rumus penghitungan *payback period* memperhitungkan pajak penghasilan :

$$\text{Payback Period (dalam tahun)} = \frac{\text{Investasi}}{\text{Kas masuk bersih}}$$

Kelemahan *Payback Method* :

- 1) *Payback Method* tidak memperhatikan kinerja investasi setelah investasi pokok kembali.
- 2) *Payback Method* tidak memperhatikan nilai waktu uang.

Kelebihan *Payback Method* :

- 1) *Payback Method* memiliki cara penghitungan yang lebih sederhana.
- 2) *Payback Method* cocok untuk proyek berisiko tinggi untuk di perkirakan.
- 3) *Payback Method* dapat digunakan sebagai penilai proyek mana yang lebih cepat menghasilkan laba tunai.

- b. *Return on Investment (ROI)*, adalah metode yang menunjukkan hasil dari jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atau suatu ukuran tentang efisiensi manajemen. Rumus untuk menghitung ROI, yaitu:

$$ROI = \frac{\text{Laba rata - rata}}{\text{Investasi rata - rata atau investasi awal}}$$

## 2. Model Diskonto

- a. *Net Present Value (NPV)*, adalah selisih nilai tunai aliran keluar (*cash outflow*) dan aliran uang masuk (*cash inflow*) selama umur investasi. NPV dapat dihitung dengan rumus (Mowen et al., 2017):

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

Keterangan :

- I : Nilai tunai dari biaya proyek (biasanya beli awal)
- CF<sub>t</sub> : Arus kas masuk yang diterima didalam suatu periode *t*, dengan *t* = 1...n
- N : Umur manfaat proyek
- I : Tingkat pengembalian yang diperlukan
- T : Periode waktu
- P : Nilai tunai arus kas masuk proyek di masa depan
- df<sub>t</sub> : 1/(1+i)<sup>t</sup>, factor diskonto

Kelebihan metode *Net Present Value* :

- 1) Metode ini memperhitungkan nilai waktu uang.
- 2) Metode ini semua arus kas selama umur proyek investasi diperhitungkan untuk pengambilan keputusan investasi.

Kriteria pengambilan keputusan:

- 1) Apabila NPV usulan investasi  $\geq 0$ , usulan investasi diterima karena menguntungkan.
  - 2) Apabila NPV usulan investasi  $< 0$ , susulan investasi tidak diterima karena tidak menguntungkan.
- b. *Internal Rate of Return (IRR)*, yaitu tingkat suku bunga yang akan mengatur nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan diterima atau masuk proyek dengan nilai sekarang dari biaya proyek tersebut atau pengeluaran modal. Atau dengan kata lain, IRR adalah suku bunga yang dapat mengatur NPV proyek sama dengan nol. Rumus penghitungan yang dapat digunakan untuk menentukan IRR proyek (Mowen et al., 2017):

$$I = \sum \frac{CF_t}{(1+i)^t}$$

Keterangan :

I : nilai investasi

CF : aliran kas masuk bersih

t : tahun umur investasi

i : IRR dapat dihitung dengan cara *trial and error*

Kriteria pengambilan keputusan :

- 1) Jika  $IRR >$  tingkat pengembalian yang diminta, maka proyek dapat diterima.
- 2) Jika  $IRR =$  tingkat pengembalian yang diminta, maka proyek dapat diterima atau ditolak.
- 3) Jika  $IRR <$  tingkat pengembalian yang diminta, maka proyek ditolak.

## **G. Daftar Pustaka**

- Fahmi, I. (2015). Pengantar Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Bandung: Alfabeta
- Halim, A. (2005). Analisis Investasi. Edisi kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Mowen, M. M., Hansen, D. R., & Heitger, L. (2017). Dasar-dasar akuntansi manajerial. Jakarta: Salemba Empat.
- Mulyadi, M. S. (2001). Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat, dan Rekayasa. *Edisi ke-3. Salemba Empat. Jakarta.*
- Riyanto, B. (2012). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Yogyakarta. Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada.
- Supriyono, R. A. (2001). Manajemen Biaya Suatu Reformasi Pengelolaan Bisnis. Yogyakarta: BPFE.

# BAB

# 9

# SAHAM

**Dr. Handri, S.E., M.M.**

## **A. Pendahuluan**

Warren Buffett dikenal sebagai salah satu orang terkayadi dunia dan merupakan investor yang hebat. Nama lengkapnya adalah Warren Edward Buffett dan dia lahir pada tanggal 30 Agustus 1930 di Omaha, Nebraska, USA. Kemampuannya memberi nilai tambah terlihat sejak kecil. Misalnya, pada usia 11 tahun, dia hanyalah seorang anak kertas. Tapi dia juga menghabiskan waktunya untuk berkeliling lapangan, menemukan bola golf yang hilang dan menjualnya dengan harga murah kepada pegolf di sekitar lapangan. Ketika Buffett masih di sekolah menengah pada usia 14 tahun, dia mulai bekerja dan mendapatkan \$1.200,00 untuk membeli 100 hektar tanah pertanian, yang akhirnya dia sewakan kepada seorang petani lokal. Dari sini ia menghasilkan pendapatan pasif dari sewa tanahnya. Perusahaan-perusahaan yang di akuisisi selalu direhabilitasi dengan kemampuan terbaik mereka, meningkatkan dasar-dasar operasi mereka ke titik di mana kinerja keuangan mereka bersinar.

Sebuah perusahaan yang berada di ambang kebangkrutan bisa berubah menjadi perusahaan seksi yang menarik perhatian banyak investor lainnya. Tak heran, saham

Berkshire Hathaway yang selama ini dijadikan kendaraan untuk mengakuisisi banyak perusahaan terus melambung tinggi di pasar modal. Misalnya, saham Berkshire Hathaway meningkat 35% dari pertengahan Juli 2007 hingga Januari 2008. Pada bulan Maret 2015, saham tersebut mencapai harga tertinggi sepanjang masa sebesar US\$220.000 per saham. Citra investor saham biasanya jauh dari citra spekulasi. Artinya, beli saat harga rendah dan jual saat harga tinggi. Buffett bukanlah spekulasi mata uang besar George Soros, yang dikabarkan telah kehilangan rupiah terhadap dolar pada hari-hari awal penggulingan Soeharto pada tahun 1998.

Buffett menyadari bahwa permainan jangka pendek tidak menguntungkan. Dia mempelajari ini ketika dia berusia 11 tahun ketika dia membeli saham pertamanya, Cities Services, seharga \$38,25 per lembar. Dia kemudian menjual kembali saham itu seharga \$40,00. Lagi pula, harga saham yang dia jual terus naik, mencapai \$200,00 per saham setelah beberapa tahun. Dari pelajaran ini dia sampai pada kesimpulan bahwa dia tidak boleh terburu-buru. Langkah bisnis Buffett akhirnya adalah tentang investasi jangka panjang, pada saham-saham perusahaan yang produknya ia kenal dengan baik. Itu sebabnya, ia tidak pernah mau membeli saham Microsoft atau perusahaan dot com. Meski ia pernah ditertawakan investor lain karena keengganannya ini, kini ia justru tertawa paling akhir karena sebagian besar investasi di dot com hangus. Ia selamat dari badai dotcom awal tahun 2000-an karena sama sekali tidak ikut-ikutan investasi di sana. Investasi jangka panjang juga bermakna bisnis. Buffett tidak pernah menerapkan prinsip membeli saham, tapi dia membeli perusahaan (membeli perusahaan, bukan saham). Harga saham Coca-Cola jatuh pada 1998-1999, tetapi terus bergantung pada tren jangka panjang. Dia mempertahankan bagiannya dari Coca-Cola hingga hari ini.

Strategi bisnisnya sangat cerdas sehingga jurnalis bisnis selalu mencarinya. Begitu banyak media yang menulis profil. Hampir setiap langkah yang dilakukan Buffett adalah langkah

investasi dengan membeli saham di sebuah perusahaan. Langkah strategis pertama Buffett datang pada tahun 1962 ketika dia membeli saham di perusahaan tekstil Berkshire Hathaway. Tiga tahun kemudian, ia berhasil menjadipemegang saham terbesar. Dia dengan cerdas menginvestasikan uang yang terbuang, "uang kosong" diperusahaan. Misalnya, ia membeli perusahaan asuransi, perusahaan perhiasan, utilitas, dan bahan makanan melalui Berkshire. Melalui perusahaan ini, ia juga mengelola beberapa perusahaan kelas dunia seperti Coca-Cola, Wells Fargo dan Kraft Foods. Baru-baru ini, ia mengakuisisi perusahaan manufaktur dan jasaMomon Holding sekitar \$4,500,000.00 Desember lalu.

Bahkan, Warren Buffett telah lama berjanji untuk menyumbangkan kekayaannya ketika dia meninggal. Namun pada Juni 2006, Buffett bertindak lebih cepat dengan menyumbangkan sebagian besar kepemilikannya ke Berkshire. Total donasi pada saat itu adalah sebesar US\$ 31.000.000.000,00 atau sekitar Rp310.000.000.000,00 yang hampir separuh dari APBN Indonesia pada tahun 2006. Tak heran, amal tersebut tercatat sebagai donasi terbesar dalam sejarah Amerika. dan Melinda Gates Foundation sebagai satu-satunya. Pendanaan ini dua kali lipat dari pendanaan regular yang sebelumnya dikumpulkan oleh Bill & Melinda Gates Foundation. Kekayaan Buffett yang melimpahmemungkinkan dia untuk hidup semewah mungkin dimana pun dia mau. Tapi dia memilih untuk tinggal dirumah yang dia beli di Omaha 40 tahun lalu.

## **B. Nasihat Warren Buffet**

Beberapa nasehat Warren Buffet diantaranya :

1. Ia membeli saham pertamanya pada umur 11 tahun dan ia sekarang menyesal karena tidak memulainya dari masih muda. Pesan: Anjurkan anak Anda untuk berinvestasi (*Encourage your children to invest*].
2. Ia membeli sebuah kebun yang kecil pada umur 14 tahun dengan uang tabungan yang didapatinya dari hasil mengirimkan surat kabar. Pesan: Dorong anak Anda untuk



mulai belajar berbisnis (*Encourage your children to start some kind of business*).

3. Ia masih hidup di sebuah rumah dengan 3 kamar berukuran kecil di pusat kota Omaha, yang ia beli setelah ia menikah 50 tahun yang lalu. Ia berkata bahwa ia mempunyai segala yang ia butuhkan dalam rumah itu. Meskipun rumah itu tidak ada pagarnya. Pesan: Jangan membeli apa yang tidak dibutuhkan, dan dorong anak Anda berbuat yang sama. (*Don't buy more than what you "really need" and encourage your children to do and think the same*).
4. Ia selalu mengemudikan mobilnya seorang diri jika hendak bepergian dan ia tidak mempunyai seorang supir ataupun keamanan pribadi. Pesan: Jadilah apa adanya. (*You are what you are*).
5. Ia tidak pernah bepergian dengan pesawat jet pribadi, walaupun ia memiliki perusahaan pembuat pesawat jet terbesar di dunia. Pesan: Berhematlah (*Always think how you can accomplish things economically*).
6. Berkshire Hathaway, perusahaan miliknya, memiliki 63 anak perusahaan. Ia hanya menuliskan satu pucuk surat setiap tahunnya kepada para CEO dalam perusahaannya, menyampaikan target yang harus diraih untuk tahun itu.
7. Ia tidak pernah mengadakan rapat atau menelpon CEO-nya secara reguler. Pesan: Tugaskan pekerjaan kepada orang yang tepat (*Assign the right people to the right jobs*).
8. Ia hanya memberikan 2 peraturan kepada para CEO-nya.
  - a. Jangan pernah sekalipun menghabiskan uang para pemilik saham.
  - b. Jangan melupakan peraturan nomor satu.
9. Buat tujuan yang jelas dan yakinkan mereka untuk fokus ke tujuan. (*Set goals and make sure people focus on them*).
10. Ia tidak bersosialisasi dengan masyarakat kalangan kelas atas. Waktu luangnya di rumah ia habiskan dengan menonton televisi sambil makan berondong jagung. Pesan:

Jangan pamer, jadilah diri sendiri dan nikmati apa yang kamu lakukan (*Don't try to show off, just be your self and do what you enjoy doing*).

Menurut Warren Buffet coba hindarilah kartu kredit dan berinvestasilah untuk diri Anda sendiri dan ingat:

1. Uang tidak menciptakan orang tetapi orang lah yang menciptakan uang.
2. Hiduplah secara sederhana.
3. Jangan lakukan apa yang orang lain katakan, dengarkanlah mereka, namun lakukan apa yang menurut Anda baik.
4. Jangan memaksakan diri untuk memiliki barang-barang bermerk, pakailah apa yang sekiranya nyaman bagi Anda.
5. Jangan memboroskan uang Anda untuk hal-hal yang tidak diperlukan, gunakanlah uang untuk membantu mereka yang kekurangan.
6. Biar bagaimana pun orang lain tetap tidak dapat mengatur hidup Anda sendiri. Adalah yang mengendalikan hidup Anda sepenuhnya.

### C. Saham

Saham merupakan surat tanda bukti kepemilikan perseroan terbatas (PT) sebagai instrumen investasi yang akan memberikan keuntungan berupa dividen perusahaan yang bersangkutan. Berdasarkan manfaat yang didapatkan oleh investor, Saham selalu dikenal sebagai Investasi yang agresif. Meskipun begitu, tidak dapat dipungkiri bahwa saham adalah salah satu jenis investasi yang memberikan hasil investasi yang paling besar. Saham merupakan bukti penyertaan atau kepemilikan dalam suatu perusahaan.

Karakteristik yuridis bagi pemegang saham:

1. *Limited Risk* (pemegang saham hanya bertanggung jawab terhadap sejumlah dana yang disetorkan dalam perusahaan).
2. *Ultimate Control* (pemegang saham, secara kolektif, akan menentukan arah dan tujuan perusahaan).

3. *Residual Claim* (sebagai pihak terakhir yang memperoleh pembagian hasil usaha perusahaan dan sisa aset dalam proses likuidasi perusahaan, setelah kreditur).

#### **D. Keuntungan dan Risiko Saham**

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama hingga kepemilikan saham berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai - artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham - atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2. *Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp3.000,00 kemudian menjualnya dengan harga Rp3.500,00 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan capital gain sebesar Rp500,00 untuk setiap saham yang dijualnya.

Sebagai instrumen investasi, saham memiliki risiko, antara lain:

1. *Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT XYZ yang di beli dengan harga Rp2.000,00 per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp1.400,00 per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp1.400,00 tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp600,00 per saham.

2. Risiko Likuidasi

Risiko Likuidasi terjadi ketika perusahaan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Di pasar sekunder, atau perdagangan saham sehari-hari, harga saham berfluktuasi dengan cara naik atau turun. Harga saham terbentuk berdasarkan penawaran dan permintaan saham tersebut. Dengan kata lain, harga saham dibentuk oleh penawaran dan permintaan saham tersebut. Penawaran dan permintaan ini didorong oleh faktor spesifik saham (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan beroperasi), faktor makro seperti suku bunga, inflasi dan nilai tukar, dan faktor non-ekonomis seperti kondisi sosial dan politik. .disebabkan oleh banyak faktor dan faktor lainnya.

## E. Saham syariah

Secara konsep, saham syariah merupakan saham yang bidang usahanya memenuhi prinsip syariah. Pembahasan lebih lengkap tentang saham syariah bisa dilihat pada Buku Seri Literasi Keuangan Industri Jasa Keuangan Syariah.

Secara konsep, saham syariah merupakan saham yang bidang usahanya memenuhi prinsip syariah. Adapun yang dimaksud memenuhi prinsip syariah antara lain:

1. Perusahaan yang bidang usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah seperti perusahaan rokok, minuman keras, perbankan yang menganut riba dan perjudian.
2. Perusahaan yang tingkat hutangnya tidak berlebihan dengan *Debt to Equity Ratio* maksimal 82% atau *Debt Ratio* maksimal 45%.
3. Perusahaan yang memiliki pendapatan yang tidak memenuhi kaidah syariah seperti bunga bank, namun pendapatan tersebut < 10% total pendapatan perusahaan.

Secara berkala, Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan Majelis Ulama Indonesia menerbitkan daftar yang disebut Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Indeks tersebut diperbarui secara berkala setiap enam bulan dan terdiri dari saham-saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah Bursa Efek Indonesia. Daftar ini juga dapat diperbarui dari waktu ke waktu jika terjadi aksi korporasi yang mengakibatkan perubahan klasifikasi korporasi. Jenis saham dibagi atas beberapa kategori berikut:

1. Saham biasa: Pemilik saham ditempatkan pada posisi terakhir dalam hal yang berkaitan dengan pembagian deviden dan hak kekayaan perusahaan jika perusahaan yang bersangkutan mengalami likuidasi.

Saham adalah :

- a. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.

- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
  - c. Persediaan yang siap untuk dijual. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.
2. Saham preferen: Saham yang menempatkan para pemegangnya dalam skala prioritas. Artinya, para pemegang saham berhak didahulukan dalam pembayaran dividen, serta berhak menukar saham preferen dengan saham biasa.
3. Saham Biasa (*Common Stock*), adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS/RUPSLB dan berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, dan akhir tahun mendapatkan keuntungan berupa deviden.
4. Saham istimewa: Jenis saham yang memberikan keuntungan lebih kepada pemiliknya dibanding para pemegang saham lainnya. *Preferred Stock* (Saham Istimewa), adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal, dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang biasanya akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan). keuntungan pemegang *common stock* lebih tinggi dari pada *preferred stock*. Tetapi keuntungan yang diperoleh diikuti oleh tingginya resiko yang akan diterimanya nantinya.

## F. Proses Penerbitan Saham

Penawaran Umum merupakan kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh calon perusahaan terbuka untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat

berdasarkan tata cara yang diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.

Dalam melakukan Penawaran Umum, calon perusahaan terbuka perlu melakukan persiapan internal dan dokumen-dokumen sesuai dengan persyaratan untuk melakukan penawaran umum, serta memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh OJK.

Kegiatan-kegiatan yang dilakukan dalam proses Penawaran Umum adalah mencakup tahapan sebagai berikut:

1. Periode pasar perdana yaitu ketika saham atau efek ditawarkan kepada pemodal oleh Penjamin Emisi melalui para Agen Penjual yang ditunjuk;
2. Penjatahan saham yaitu pengalokasian saham atau efek pesanan para pemodal sesuai dengan jumlah Efek yang tersedia; dan
3. Pencatatan efek di Bursa yaitu pada saat saham atau efek tersebut mulai dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa.

Proses Penawaran Umum dapat dikelompokkan menjadi beberapa tahap.

#### 1. Tahap Persiapan

Tahap ini merupakan awal dalam mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses Penawaran Umum. Hal yang pertama kali dilakukan oleh calon perusahaan terbuka adalah melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka Penawaran Umum saham. Setelah mendapat persetujuan, calon perusahaan terbuka melakukan penunjukan Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal, antara lain:

- a. Penjamin Emisi (*Underwriter*) merupakan pihak yang paling banyak terlibat dalam membantu calon perusahaan terbuka dalam rangka penerbitan saham dengan menyiapkan berbagai dokumen, membantu membuat Prospektus dan memberikan Penjaminan atas penerbitan Efek.

- b. Akuntan Publik (*Independent Auditor*) merupakan pihak yang bertugas untuk melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan terbuka dan calon perusahaan terbuka.
- c. Penilai independen yang merupakan pihak yang melakukan penilaian atas aktiva calon perusahaan terbuka dan menentukan nilai pasar wajar dari aktiva tersebut.
- d. Konsultan hukum merupakan pihak yang memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*).
- e. Notaris merupakan pihak yang membuat akta-akta perubahan anggaran dasar, akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.
- f. Biro Administrasi Efek, bertugas untuk mengadministrasikan pemesanan saham dan mengadministrasikan kepemilikan saham.

## 2. Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Dalam tahap ini, calon perusahaan terbuka melengkapi dokumen pendukung untuk menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada OJK sampai dengan OJK menyatakan bahwa pernyataan pendaftaran telah menjadi efektif.

## 3. Tahap Penawaran Saham

Tahap ini merupakan tahap utama karena calon perusahaan terbuka menawarkan sahamnya kepada masyarakat (investor). Investor dapat membeli saham melalui agen penjual yang telah ditunjuk. Masa penawaran umum ini paling kurang 3 hari kerja dan paling lama 5 hari kerja.

Perhatikan bahwa jika terjadi kelebihan permintaan, semua keinginan investor untuk saham di perusahaan publik yang potensial dapat dipenuhi sepenuhnya. Misalnya, 100 juta saham ditawarkan kepada publik melalui pasar perdana, tetapi 150 juta saham ditawarkan kepada semua investor.



Jika investor tidak menerima saham yang dipesan melalui pasar perdana, investor biasanya harus membeli saham di pasar sekunder, pasar tempat saham dicatatkan dan diperdagangkan di BEI, karena banyak investor membeli yang baru. Saham yang dijual Saham yang dibeli di pasar perdana untuk mendapatkan keuntungan modal.

4. Tahap Pencatatan Saham di BEI  
Setelah selesainya penjualan saham di pasar perdana, selanjutnya saham tersebut dicatat dan diperdagangkan di BEI.

Saham yang dicatatkan di BEI dibagi atas dua papan pencatatan yaitu Papan Utama (*Main Board Index - MBX*) dan Papan Pengembangan (*Development Board Index - DBX*) berdasarkan syarat dan ketentuan yang berlaku.

Papan utama ditujukan untuk perusahaan terbuka yang berskala besar, khususnya dalam hal nilai aktiva berwujud bersih (*net tangible assets*) yang sekurang-kurangnya Rp100.000.000.000,00. Sementara papan pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan-perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan di papan utama, termasuk perusahaan yang prospektif namun belum membukukan keuntungan.

## **G. Bagaimana Investasi Saham**

Perusahaan di Indonesia dapat dibedakan menjadi perusahaan terbuka (perusahaan publik) dan perusahaan tertutup (perusahaan privat). Mari kita bahas satu per satu:

1. Perusahaan terbuka, adalah perusahaan-perusahaan yang sahamnya sudah diperdagangkan di pasar saham (Bursa Efek Indonesia). Dalam penyebutannya, perusahaan terbuka menambahkan "Tbk" di belakang namanya. Contoh: PT. Astra Internasional Tbk. (ASII)
2. Perusahaan tertutup, adalah perusahaan terbatas (PT) yang sahamnya tidak diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

Sahamnya dimiliki oleh sekelompok orang tertentu sekitar 2-10 orang saja.

Di Indonesia, saham yang dapat diperdagangkan adalah yang sudah melantai di pasar modal. Saat ini sudah lebih dari 500 perusahaan terbuka yang melantainya di pasar modal.

### **Transaksi saham**

Secara umum, perdagangan efek saham dibagi menjadi perdagangan pasar perdana dan perdagangan pasar sekunder. Pasar perdana berarti pertama kali investor membeli saat IPO. Dana investasi dari investor mengalir langsung ke perusahaan dan menguntungkan ekspansi perusahaan. Proses pembelian saham di pasar perdana pada dasarnya sama.

Selain itu, perdagangan juga dapat dilakukan di pasar sekunder. Dimana transaksi penjualan dilakukan antara investor yang satu dengan investor lainnya bukan antara investor dengan perusahaan. Perbedaan antara saham dan obligasi di pasar sekunder adalah perdagangan saham dilakukan melalui bursa dan perdagangan obligasi tidak dilakukan melalui bursa atau *over the counter*.

Ada dua pendekatan yang dapat diambil investor saat melakukan penelitian ekuitas. Investor ekuitas yang ingin menerapkan strategi investasi nilai seperti Warren Buffett berinvestasi pada saham dengan fundamental yang baik dan berpotensi menghasilkan pengembalian jangka panjang yang tinggi dengan menerapkan analisis fundamental. .

Di sisi lain, investor saham yang ingin memanfaatkan dinamika fluktuasi harga pasar untuk keuntungan cepat dapat menerapkan analisis teknis. Analisis teknis itu sendiri berkembang dari waktu ke waktu. Beberapa analisis teknis didasarkan pada interpretasi grafik, sementara yang lain menghitung rasio tertentu sebagai indikator untuk membeli dan menjual harga saham.

## H. Analisis Saham

### 1. Analisis Fundamental

Dua hal utama yang ingin diketahui oleh investor dalam melakukan analisis fundamental adalah

- a. Apakah fundamental perusahaan dalam kondisi yang baik atau tidak, dan
- b. Berapa harga wajar perusahaan saat ini. Prinsip dari analisis fundamental adalah membeli saham dengan fundamental baik pada harga yang wajar atau di bawah harga wajarnya. Apabila harga pasar jauh di atas harga wajar, maka investor bisa memutuskan untuk melepas saham tersebut.

Dalam melakukan analisis fundamental, calon investor melihat rasio keuangan perusahaan. Secara umum rasio keuangan dapat dibagi menjadi 5 kategori yaitu:

- a. Rasio Likuiditas: untuk melihat kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya;
- b. Rasio Aktivitas: untuk melihat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya;
- c. Rasio Rentabilitas: untuk melihat besaran tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan;
- d. Rasio Solvabilitas: untuk melihat struktur permodalan perusahaan dan kemampuannya dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya;
- e. Rasio Pasar: untuk melihat kewajaran harga pasar perusahaan. Dalam praktiknya, masing-masing kategori dapat dibagi lagi menjadi beberapa rasio. Jenis-jenis rasio tersebut dapat berbeda antara industri yang satu dengan industri yang lain.

### 2. Analisis DuPont

Analisis terhadap fundamental perusahaan, selanjutnya dapat dikembangkan lagi dengan menggunakan metode DuPont sebagaimana dijelaskan sebelumnya. Dengan metode ini, investor dapat mengetahui darimana keuntungan bagi pemegang saham atau *Return on Equity*

(ROE) suatu perusahaan dihasilkan. Apakah dari efisiensi operasional sehingga profit margin besar, apakah tingkat penjualan berkembang dari waktu ke waktu, dan apakah penambahan hutang baru.

Metode DuPont dapat digunakan dengan membandingkan rasio perusahaan dengan industri sejenis, bisa juga dilakukan dengan membandingkan rasio keuangan selama beberapa tahun ke belakang untuk mengetahui kondisi fundamental perusahaan. Berikut adalah contoh perhitungan dengan analisis DuPont menggunakan data ringkasan rasio keuangan PT Astra Internasional Tbk 5 tahun terakhir (2010 – 2014).

### 3. Perhitungan Harga Wajar

Terdapat banyak metode analisis yang dapat digunakan untuk menghitung harga wajar suatu saham. Mulai dari metode *Discounted Cash Flow*, *Price Earning Ratio*, *Price to Back Value Ratio*, dan berbagai metode analisis lainnya. Masing-masing metode memiliki keunikan tersendiri. Salah satu metode untuk menghitung harga wajar saham perusahaan yang dikembangkan oleh Benjamin Graham dengan menggunakan konsep *Price Earning Ratio* yaitu metode perhitungan *Margin of Safety* dan *Sticker Price*.

Dengan menggunakan contoh PT Astra Internasional Tbk berdasarkan laporan keuangan 2010 - 2014 maka *Margin of Safety* (MOS)-nya adalah sebagai berikut:

- a. Penentuan *Current EPS* (EPS saat ini) Diperoleh Laba Per Saham (EPS) adalah Rp474,00 per Desember 2014.
- b. Penentuan tingkat pertumbuhan EPS pada periode yang akan datang.

Diketahui bahwa rata-rata pertumbuhan EPS selama 4 tahun terakhir (2011-2014) adalah 6,80%. Namun karena investor meyakini bahwa pertumbuhan ekonomi akan mengalami percepatan pada era pemerintahan baru, diasumsikan pertumbuhan laba bersih bisa mencapai 15%.

- c. Estimasi EPS di masa mendatang  
 Karena asumsi yang digunakan adalah 4 tahun, maka perkiraan EPS 4 tahun mendatang adalah sebagai berikut:  $EPS\ 4\ tahun\ mendatang = EPS\ Saat\ ini \times (1 + Asumsi\ kenaikan\ EPS)^4$   
 $EPS\ 4\ tahun\ mendatang = Rp474,00 \times (1 + 15\%)^4 = Rp829,00$
- d. Nilai Saham di Masa Mendatang  
 Dihitung dengan menggunakan perkalian antara EPS 4 tahun mendatang dengan asumsi PE Wajar misalnya 15 kali.  $Harga\ 4\ tahun\ mendatang = EPS\ 4\ tahun\ mendatang \times Asumsi\ PE\ Wajar$ .  
 $Harga\ 4\ tahun\ mendatang = Rp829,00 \times 15 = Rp12.435,00$

Analisis harga wajar menggunakan cara di atas dapat menghasilkan kesimpulan yang berbeda tergantung dari asumsi tingkat pertumbuhan jangka panjang yang digunakan, asumsi tingkat keuntungan yang diharapkan, lamanya laporan keuangan yang dijadikan sebagai referensi dan tingkat keyakinan investor terhadap saham yang menjadi tujuan investasi.

#### 4. Analisis Teknikal

Prinsip dasar dari analisis teknikal adalah:

- a. *Price Discount Everything*  
 Berdasarkan analisis fundamental, harga akan dipengaruhi berita-berita mengenai laporan keuangan, nilai penjualan ataupun harga komoditi yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Tetapi, berdasarkan analisis teknikal harga justru akan mendiskon semua berita tersebut, sehingga terkadang harga bergerak melewati nilai harga teoritis secara fundamental (bisa naik atau turun).
- b. *Price Fluctuates in Trends* Harga saham biasanya akan bergerak mengikuti suatu tren tertentu.
- c. *History Repeat Itself* Pola pergerakan harga di masa lalu akan kembali berulang di masa datang.

Analisis teknikal berfungsi untuk memprediksi atau “forecasting” harga saham di masa yang akan datang dengan menggunakan data historis seperti harga saham dan volume perdagangan. Analisis teknikal digunakan untuk menganalisis pergerakan harga saham apakah harga saham ini akan melanjutkan kenaikan atau “continuation”, atau harga saham akan berbalik arah atau “reversal”.

Secara umum analisis teknikal dapat dibagi menjadi 3 kategori yaitu:

a. Analisis *chart pattern*

Analisis ini dilakukan dengan cara mengamati pola-pola yang terbentuk dari pergerakan grafik harga saham dalam periode tertentu. Berdasarkan pergerakan harganya investor kemudian menarik garis atau pola-pola tertentu. Pola-pola tersebut antara lain seperti *Head and Shoulder*, *Double Top*, *Double Bottom*, *Ascending Triangle*, *Descending Triangle*, *Symmetrical Triangle*, dan *Wedges*.

b. Analisis *Candlestick Pattern*

Merupakan metode analisis yang melihat pola-pola berbentuk batang lilin (*candlestick*) yang diolah dari harga *Open*, *High*, *Low* dan *Close* suatu saham.

*Open* : Harga Transaksi pertama kali

*High* : Harga Transaksi tertinggi

*Low* : Harga Transaksi terendah

*Close* : Harga Transaksi terakhir.

c. Analisis Teknikal Modern

Ini adalah metode menghitung rasio tertentu dari pergerakan harga saham masa lalu dan melakukan analisis teknis. Ketika rasio mencapai angka tertentu, itu disebut *over sold* dan *over bought*. Ketika kondisi ini terjadi, menurut interpretasi analisis teknikal, harga saham terlalu rendah atau terlalu tinggi dan berubah arah.

d. Metode perhitungan modern dalam analisis teknis berkembang dari waktu ke waktu untuk memungkinkan investor membuat asumsi tentang rasio apa yang dianggap masuk akal mengingat keadaan saham. Namun secara umum, metode analisis teknikal modern yang paling umum digunakan adalah *Moving Averages* dan *Relative Strength Index*.

## I. Daftar Pustaka

- Ang, R. (1997). Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. *Mediasoft Indonesia*.
- Buffett, W., & Cunningham, L. A. (2019). *The essays of Warren Buffett : lessons for corporate America*.
- Carr, P. and Madan, D., 1998, "Towards a Theory of Volatility Trading," in R. Jarrow (ed.), "Volatility," 417-427, Risk Publications.
- Chance, D. M., Kumar, R., and Todd, R. B., 2000, "The 'Repricing' of Executive Stock Options," *Journal of Financial Economics*, 57(1), 129-154.
- Eom, Y. H., Helwege, J., and Huang, J.-Z., 2004, "Structural Models of Corporate Bond Pricing: An Empirical Analysis," *Review of Financial Studies*, 17(2), 499-544.
- Eraker, B., 2001, "Do Stock Prices and Volatility Jump? Reconciling Evidence from Spot and Option Prices," unpublished, Duke University.
- Fama, E. F., 1965, "The Behavior of Stock Prices," *Journal of Business*, 38(1), 34-105.
- Fama, E. (1974). The Empirical Relationships Between the Dividend and Investment Decisions of Firms. *American Economic Review*, 64(3), 304-318.
- Galai, D. and Masulis, R. W., 1976, "The Option Pricing Model and the Risk Factor of Stock," *Journal of Financial Economics*, 3(1/2), 53-81.
- Gastineau, G. L., Smith, D. J., and Todd, R., 2001, *Risk Management, Derivatives, and Financial*
- Grinblatt, M. and Longstaff, F. A., 2000, "Financial Innovation and the Role of Derivative Securities: An Empirical Analysis of the Treasury STRIPS Program," *Journal of Finance*, 55(3), 1415-1436.



- Handri, Nury Effendi, and . Budiono. 2019. "Oil Prices and Sectoral Stock Prices with Mining Sector Stock Prices in the Exporting Countries as Well as Oil Importers." *Journal of Economics and Business* 2(4).
- Handri, H., Mulyaningsih, H. D., Hidayat, A. K., Kurniawan, R., & Rachmawati, A. W. (2021). The impact of Indonesian oil price (CPI) and macroeconomics on investments in the manufacturing sector in Indonesia. *F1000Research*, 10(338), 338.
- Hanweck, G. A., 1994, *Essays on Interest-Rate Volatility and the Pricing of Interest-Rate Derivative Assets*, Ph.D. thesis, Department of Managerial Economics and Decision Sciences, Kellogg School, Northwestern University.
- Jones, C. P. (2006). *Investments: Analysis and Management; 10th edition*. New York: John Wiley & Sons.
- Lie, E., 2005, "On the Timing of CEO Stock Option Awards," *Management Science*, 51(5), 802–812.
- Phil, T. (2020). How To Invest During A Pandemic : Covid-19 And The Stock Market. from
- Pindyck, R. S., 1993a, "Investments of Uncertain Cost," *Journal of Financial Economics*, 34(1), 53–76.

# BAB 10 | OBLIGASI

Enggar Widianingrum, S.E., M.M.

## A. Mengapa Obligasi Diterbitkan

Obligasi merupakan produk investasi alternatif yang sangat fleksibel dan menjanjikan. Sebagai salah satu instrument dalam pasar modal, obligasi dapat memberi pendapatan tetap bagi pemiliknya. Definisi obligasi menurut Fahmi, (2017) ialah Surat utang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah dengan tingkat bunga dan tanggal jatuh tempo. Obligasi juga merupakan janji tertulis oleh perusahaan, pemerintah, atau lembaga keuangan lainnya untuk membayar nilai nominalnya pada saat jatuh tempo.

Obligasi yang diterbitkan oleh penerbit kepada pemegang obligasi dengan kontrak untuk membayar kembali kupon pokok dan bunga pada tanggal tertentu. Rahardjo, (2003) mendefinisikan obligasi sebagai surat berharga yang dapat diperdagangkan dalam jangka menengah dan panjang yang merupakan bukti penerimaan kewajiban oleh penerbit. Pramono & Irawan, (2017) menyimpulkan bahwa obligasi merupakan investasi jangka panjang, memiliki pendapatan tetap berupa pendapatan bunga, dan berisi kesepakatan antara investor dan penerbit.

Pembeli obligasi, yang dikenal sebagai investor, adalah kreditur yang menawarkan pinjaman nilai nominal kepada peminjam untuk jangka waktu tertentu. Penerbit adalah penerbit obligasi yang membayar pembeli obligasi dengan

biaya tetap dalam bentuk bunga yang disebut kupon, yang dibayarkan secara berkala. Tergantung pada kesepakatan, pembayaran kupon dilakukan setiap tahun (tahunan) atau semesteran (semi-tahunan) atau triwulanan (triwulanan).

Rahardjo, (2003) menyebutkan beberapa tujuan penting penerbitan obligasi oleh pemerintah, antara lain:

1. Pembiayaan defisit dari Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN)
2. Mendanai kemacetan atau kekurangan likuiditas jangka pendek
3. Sebagai alat manajemen untuk *portofolio* obligasi pemerintah

Beberapa karakteristik yang dimiliki obligasi, antara lain:

1. Memiliki Tenggat Waktu/Jatuh Tempo (*Maturity Date*)  
Penerbit obligasi wajib melakukan pelunasan utang obligasi yang jatuh tempo kepada pembeli pada saat jatuh tempo.
2. Nilai Pokok Utang (*Face Value*)  
Nilai dari Surat Utang yang diterbitkan oleh Perusahaan telah ditentukan sejak diterbitkannya Surat Utang tersebut.
3. Kupon Obligasi  
Kupon yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang obligasi pada waktu tertentu.
4. Peringkat Obligasi  
Alat yang sangat penting untuk investor dapat mengevaluasi kinerja perusahaan. Investor mempunyai gambaran tingkat risiko bahwa perusahaan akan gagal memenuhi kewajibannya. Pasar obligasi kemudian disebut sebagai level yang mewakili solvabilitas perusahaan yang menerbitkan obligasi.
5. Dapat diperdagangkan  
Sebuah obligasi dapat diperdagangkan layaknya saham.

Fahmi, (2017) menyebutkan beberapa alasan yang mendasari individu ataupun suatu organisasi membeli obligasi, antara lain:

1. Membeli obligasi tidak pernah berisiko dikarenakan tingkat bunga tetap (tidak dapat diubah).

2. Obligasi diterbitkan oleh badan hukum yang jelas dan akuntabel, punya jawaban atas segala permasalahan, juga mempunyai tata cara penyelesaian masalah ketika dibutuhkan.
3. Seorang investor yang membeli obligasi dapat menahan obligasi sampai jatuh tempo dan kemudian menginvestasikan kembali hasilnya.
4. Jika pemegang obligasi dipaksa oleh pihak lain untuk membayar hutang, ia dapat meminjamkan obligasi sebagai jaminan sampai hutangnya dilunasi.
5. Kemampuan lembaga untuk menanggung berbagai jenis obligasi dari berbagai perusahaan, pemerintah pusat dan daerah mempengaruhi persepsi masyarakat terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dirasakan kuat.

Secara umum jenis pendapatan yang didapatkan dari membeli obligasi menurut Rahardjo, (2003) meliputi :

1. *Nominal Yield*

Hasil kupon didasarkan pada nilai nominal obligasi, dan hasil nominal tidak berubah sampai obligasi jatuh tempo. Misalnya, untuk nilai obligasi Rp 1 miliar dan kupon tetap 15%, imbal hasil (*coupon yield*) adalah Rp 150 juta/tahun..

2. *Current Yield*

Hasil berdasarkan harga pasar obligasi.

3. *Yield To Maturity*

Pendapatan bunga anuitas jika investor memegang obligasi hingga jatuh tempo.

Aspek pajak obligasi dibagi menjadi dua, antara lain (Jusmani, 2011):

1. Obligasi dengan kupon / Obligasi berbunga  
Bunga atas obligasi ini dikenakan pajak penghasilan dengan tarif 20% dari bunga kotor berdasarkan *holding period*. Diskon juga dikenakan pajak penghasilan sebesar 20% atas selisih antara harga jual pada saat transaksi atau harga beli pada saat jatuh tempo (tidak termasuk bunga yang masih harus dibayar).
2. Obligasi tanpa bunga dan tanpa kupon  
Obligasi diskon saja dikenakan pajak penghasilan dengan tarif 15% atas selisih antara harga jual pada saat perdagangan atau nilai nominal obligasi pada saat jatuh tempo dan biaya obligasi.

## **B. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi**

Brigham dan Houston, (2009) menyebutkan dua alasan peringkat obligasi sangat penting bagi perusahaan dan investor, sebagai berikut:

1. Peringkat obligasi merupakan indikator risiko gagal bayar dan memiliki dampak langsung dan terukur terhadap suku bunga obligasi dan biaya pinjaman perusahaan.
2. Sebagian besar obligasi dibeli oleh investor institusional daripada individu, dan banyak investor institusional membatasi investasi mereka hanya pada sekuritas tingkat investasi.

Terdapat 5 faktor akuntansi perusahaan yang dapat mempengaruhi proses penentuan peringkat perusahaan non keuangan, diantaranya (Hernando et al., 2018) :

1. *Return on asset* (ROA)  
Dengan meningkatnya ROA, demikian juga peringkat obligasi, karena memberikan kepercayaan investor bahwa perusahaan dapat bertahan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menguntungkan.

2. *Return on equity (ROE)*

Peningkatan ROE akan mempengaruhi penurunan peringkat. ROE yang terlalu tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki leverage yang besar dalam bisnisnya.

3. *Debt to equity ratio (DER)*

Apakah DER perusahaan tinggi atau rendah adalah penting bagi investor. Jika DER naik karena pertumbuhan utang perusahaan, investor menjadi lebih berhati-hati karena utang perusahaan meningkat. Sebaliknya, tingkat DER yang lebih rendah meningkatkan peringkat obligasi yang diterbitkan. DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan dapat meminjam untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap obligasi.

4. *Current ratio (CR)*

Jika CR perusahaan tinggi, peringkat obligasi perusahaan rendah.

5. *Interest coverage ratio (ICR)*

ICR hanya mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pinjaman.

Sihombing & Rachmawati, (2015) menjelaskan peringkat obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dipengaruhi beberapa faktor, sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan

Sebuah perusahaan dapat diukur berdasarkan keuntungan, aset, tenaga kerja, dan faktor-faktor lain yang sangat berkorelasi. Ukuran perusahaan dikatakan sebagai penentu struktur keuangan karena tiga alasan utama. Pertama, menentukan mudahnya mengumpulkan uang dari perusahaan. Perusahaan kecil umumnya tidak memiliki akses ke pasar modal yang terorganisir, baik dalam obligasi maupun ekuitas. Kedua, menentukan kekuatan tawar-menawar kontrak keuangan. Perusahaan besar dapat dibiayai dari berbagai bentuk utang, termasuk penawaran khusus yang lebih menguntungkan daripada usaha kecil.

Ketiga, ada peluang bagi perusahaan besar untuk memperoleh lebih banyak melalui skala ekonomi dalam biaya dan pendapatan.

2. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat ditopang oleh margin keuntungan, kebijakan dividen, kebijakan keuangan, dan perputaran total aset. Pertumbuhan perusahaan dalam perencanaan jangka panjang dibagi menjadi dua, yaitu:

3. Tingkat pertumbuhan internal

Adalah tingkat pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa meningkatkan pendanaan eksternal.

4. Tingkat pertumbuhan berkelanjutan

Adalah tingkat pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa pembiayaan ekuitas eksternal dengan tetap mempertahankan tingkat utang yang sama.

5. *Leverage*

Hutang yang berlebihan merugikan perusahaan karena termasuk dalam kategori hutang ekstrim. Artinya perusahaan memiliki utang yang besar dan kesulitan untuk membayar beban tersebut, sehingga dana dapat dihimpun (Fahmi, 2017).

6. Profitabilitas

Indikator profitabilitas adalah sekelompok indikator yang menunjukkan efek gabungan dari manajemen likuiditas, aset dan kewajiban terhadap kinerja investasi (Brigham dan Houston, 2009). Profitabilitas (ROE) mempengaruhi peringkat obligasi karena menunjukkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik dan bisnis perusahaan sehat dan kecil potensi kebangkrutannya (Hernando et al., 2018). Meningkatkan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi (Fahmi, 2017).

### C. Keuntungan dan Risiko Obligasi

Brigham dalam Pramono & Irawan, (2017) menyebutkan keuntungan obligasi bagi perusahaan, sebagai berikut:

1. Biaya modal setelah pajak yang rendah
2. Bunga yang dibayarkan dapat dikurangkan dari pajak
3. Leverage keuangan dapat meningkatkan laba per saham
4. Kontrol pemegang saham atas bisnis kami tidak berubah.  
Investor menerima suku bunga/kupon tetap reguler saat membeli obligasi. Biasanya setiap 3 bulan, setiap 6 bulan, atau setiap tahun sampai jatuh tempo. Ketika obligasi jatuh tempo, penerbit harus membayar nilai nominal obligasi.

Beberapa hal yang kurang menguntungkan dari obligasi, diantaranya (Jusmani, 2011):

1. Bunga obligasi adalah biaya tetap dari kondisi kerja, baik yang diperoleh maupun yang hilang.
2. Jika perusahaan gagal melunasi obligasi pada saat jatuh tempo, pemegang obligasi berhak menuntut pengembalian obligasi.

Meskipun tingkat risiko obligasi rendah, obligasi memiliki risiko, sebagai berikut :

1. Risiko Tingkat Suku Bunga (*Interest Rate Risk*)
2. Risiko Likuiditas (*Liquidity Risk*)
3. Risiko Pembayaran (*Default Risk*)
4. Risiko Jatuh Tempo (*Maturity Risk*)
5. Risiko Inflasi (*Inflation Risk*)

### D. Perhitungan Harga Obligasi

Harga obligasi merupakan struktur penting dari produk pendapatan tetap. Harga obligasi ditentukan dan dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya :

#### a. Suku Bunga

Ketika suku bunga naik, harga obligasi naik. Sebaliknya, ketika suku bunga turun, harga obligasi turun. Pergerakan suku bunga mempengaruhi harga obligasi. Hal ini karena faktor suku bunga mempengaruhi profitabilitas obligasi.



Semakin tinggi tingkat bunga, semakin tinggi harga obligasi karena investor lebih tertarik untuk membeli obligasi (Pramono & Irawan, 2017).

b. Likuiditas Obligasi

Obligasi likuid adalah obligasi yang tersedia secara luas di kalangan pemegang obligasi dan sering diperdagangkan oleh investor di pasar obligasi. Jika obligasi yang Anda beli memiliki likuiditas yang cukup, harga obligasi cenderung naik terus. Harga obligasi cenderung naik lebih stabil ketika volume obligasi cukup tinggi. Di sisi lain, jika volume obligasi rendah, harga obligasi akan turun. Semakin tinggi volume obligasi, semakin menarik obligasi tersebut karena lebih banyak pembeli dan penjual yang tersedia dan pihak yang memiliki obligasi dapat menjualnya kapan saja (Pramono & Irawan, 2017).

c. Kurs Dollar

Jika nilai tukar tinggi, imbal hasil yang diminta pasar akan lebih tinggi dari perkiraan tingkat kupon dan obligasi akan dihargai di bawah par. Obligasi tersebut dijual dengan harga diskon sesuai nilai nominalnya. Sebaliknya, jika nilai tukar rendah dan imbal hasil yang diminta pasar lebih rendah dari tingkat kupon yang diperkirakan, obligasi akan dihargai di atas nilai nominalnya. Obligasi jenis ini dijual dengan harga premium dari nilai nominalnya (Pramono & Irawan, 2017).

d. Periode Jatuh Tempo (*Maturity*)

Obligasi dengan jatuh tempo yang lebih lama lebih berisiko dan pengembalian yang dicapai akan berbeda dari obligasi dengan jatuh tempo yang lebih pendek. Ketika suku bunga berubah, obligasi dengan jatuh tempo yang lebih panjang bergerak lebih banyak harganya daripada obligasi dengan jatuh tempo yang lebih pendek.

Saat menghitung harga obligasi, pembeli obligasi membayar harga peminjam  $P$  pada periode 0. Di sisi lain, penerbit obligasi berkewajiban untuk membayar kembali pinjaman dengan memberikan arus kas kepada pemegang obligasi dalam jangka waktu tertentu. Kemudian, pada periode berikutnya, periode-1 hingga periode- $n$ , peminjam melakukan pembayaran dalam bentuk kupon ( $c$ ) yang merupakan anuitas. Di sisi lain, peminjam membayar nilai nominal penuh atau nilai nominal ( $F$ ) pada saat jatuh tempo. Harga obligasi yang dimaksud adalah *present value* ( $PV$ ) dari seluruh arus kas ( $CF$ ) yang diterima oleh pemegang obligasi selama umur obligasi (Sitorus, 2015). Rumus dari hubungan diatas :

$$\text{Harga} = P = PV = c/(1+r) + c/(1+r)^2 + \dots c/(1+r)^n + F/(1+r)^n$$

Atau

$$\begin{aligned} \text{Harga} &= P + c (PVA) + F/(1+r) \\ &= c [ 1 / r ] [ 1 - 1 / ( 1 + r )^n ] + F / ( 1 + r )^n \end{aligned}$$

### Contoh Soal

Apabila Bapak Azlan memiliki obligasi dengan dua periode jatuh tempo, ia mendapat kupon Rp 8 tiap periode, nilai par Rp 100, dan suku bunga 10%, maka Bapak Azlan memperoleh:

$$P = 8/1,10 + (8+100) / (1,10)^2 = 95,3$$

$$P = 10 [1/0,10] [1-1(1,10)^2] + 100/(1,10)^2$$

Untuk obligasi tanpa kupon, harga obligasi adalah nilai sekarang dari nilai par,  $P = F/(1+r)^n$ .

### E. Model Penilaian Obligasi

Rumus untuk menghitung nilai obligasi yang membayar kupon konstan setiap tahun sampai obligasi tersebut jatuh tempo:

$$V_B = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+k_d)^t} + \frac{M_n}{(1+k_d)^n}$$

Dengan menggunakan pendekatan arus kas yang didiskontokan, rumus di atas dapat ditulis sebagai berikut:

$$V_n = C (PVIFA_{k_d,n}) + M (PVIF_{k_d,n})$$

Keterangan :

$V_B$  = Nilai/harga obligasi

$C$  = Kupon obligasi pada periode  $t$

$M_n$  = Nilai nominal obligasi pada saat jatuh tempo

$k_d$  = Suku bunga yang berlaku

$n$  = Umur obligasi

$t$  = 1,2,...,n

#### Contoh Soal 1:

PT. Bintang Samudra menerbitkan obligasi dengan nilai nominal Rp100.000.000,00 per saham dan tingkat kupon tahunan sebesar 15%. Obligasi tersebut jatuh tempo dalam 5 tahun.

1. Berapakah nilai obligasi saat tingkat suku bunga yang berlaku di pasar sebesar 12% per tahun?
2. Berapakah nilai obligasi saat tingkat suku bunga yang berlaku di pasar naik menjadi 15% per tahun?

3. Ketika tingkat suku bunga yang berlaku di pasar sebesar 14% per tahun, berapa nilai obligasinya?

**Penyelesaian:**

- $$\begin{aligned} 1. \text{ VB} &= \text{Rp}15.000.000(\text{PVIFA}_{12\%,5}) + \text{Rp}100.000.000(\text{PVIF}_{12\%,5}) \\ &= \text{Rp}15.000.000(3,6048) + \text{Rp}100.000.000(0,5674) \\ &= \text{Rp } 54.072.000 + \text{Rp } 56.740.000 \\ &= \text{Rp } 110.812.000 \end{aligned}$$
- $$\begin{aligned} 2. \text{ VB} &= \text{Rp}15.000.000(\text{PVIFA}_{15\%,5}) + \text{Rp}100.000.000(\text{PVIF}_{15\%,5}) \\ &= \text{Rp}15.000.000(3,3522) + \text{Rp } 100.000.000(0,4972) \\ &= \text{Rp } 50.283.000 + \text{Rp } 49.720.000 \\ &= \text{Rp } 100.003.000 \end{aligned}$$
- $$\begin{aligned} 3. \text{ VB} &= \text{Rp}15.000.000(\text{PVIFA}_{14\%,5}) + \text{Rp}100.000.000(\text{PVIF}_{14\%,5}) \\ &= \text{Rp}15.000.000(3,4331) + \text{Rp}100.000.000(0,5194) \\ &= \text{Rp } 51.496.500 + \text{Rp } 51.940.000 \\ &= \text{Rp } 103.436.500 \end{aligned}$$

**Contoh Soal 2:**

Sebuah obligasi memiliki nilai nominal Rp 10.000, jangka waktu 10 tahun, harga pasar Rp 9.000, dan menawarkan tingkat kupon tahunan sebesar 6%. Dengan asumsi tingkat bunga yang berlaku adalah 8%, berapa nilai obligasi tersebut?

**Penyelesaian :**

$$\begin{aligned} \text{Face Value} &= \text{Rp } 10.000 \times \text{Rp } 9.000 \\ &= \text{Rp } 90.000.000 \end{aligned}$$

$$I = \text{Face Value} \times 8\%$$

$$I = 90.000.000 \times 0,08$$

$$I = 7.200.000$$

**Penyelesaian:**

$$\begin{aligned} VB &= I (PVIFA_{k,n}) + (PVIF_{k,n}) \\ &= \text{Rp } 7.200.000 (PVIFA_{8\%,10}) + \text{Rp } 90.000.000 (PVIF_{8\%,10}) \\ &= \text{Rp } 7.200.000 (6,710) + \text{Rp } 90.000.000 (0,463) \\ &= \text{Rp } 48.312.000 + \text{Rp } 41.670.000 \\ &= \text{Rp } 89.982.000 \end{aligned}$$

Berdasarkan tingkat bunga 8% maka nilai obligasinya sebesar Rp. 89.982.000,00

## F. Daftar Pustaka

- Brigham dan Houston. (2009). *Fundamentals Of Financial Management Dasar Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 10). Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (4th ed.). Alfabeta.
- Hernando, A., Miranda, E., Aileen, L., Nurul, A., Keuangan, J., Ekonomi, F., & Mulya, U. P. (2018). Faktor-Faktor Determinan Peringkat Obligasi Perusahaan Go Public Non-Keuagan di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 173–186. <https://doi.org/10.17509/jrak.v6i2.11807>
- Jusmani. (2011). Perhitungan Investasi Dalam Obligasi. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 8(1),39-47.
- Pramono, C., & Irawan, I. (2017). Analisis Faktor-Faktor Harga Obligasi. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 8(1), 62–78.
- Rahardjo, S. (2003). *Panduan Investasi Obligasi*. Gramedia Pustaka Utama.
- Sihombing, H. J., & Rachmawati, E. N. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 26(1), 47–56.
- Sitorus, T. (2015). *Pasar Obligasi Indonesia : Teori dan Praktik*. Rajawali Pers.



# BAB 11 | KEBIJAKAN DEVIDEN

Dr. Henny Dwijayani, S.E., M.Si.

## A. Kebijakan Manajemen Keuangan

Fungsi keuangan berfokus pada aktivitas untuk menentukan kebijakan manajemen keuangan, karena tugas manajemen keuangan adalah merencanakan, menghimpun dan menggunakan dana yang efisien untuk tujuan keuangan perusahaan. Peran seorang manajer keuangan adalah menentukan beberapa kebijakan untuk mencapai tujuan perusahaan. Salah satu Kebijakan yang harus dilakukan manajer keuangan adalah kebijakkan dividen yaitu menentukan seberapa besar dividen yang harus dibagikan atau tidak dibagikan kepada pemegang saham.

Model biaya keagenan atau sering disebut *agency cost* seperti Jensen & Meckling (1976), Rozeff (1982) dan Easterbrook (1984) mengusulkan bahwa dividen mengatur mekanisme gerak yang mengurangi biaya keagenan dan mencegah satu kelompok investor memperoleh, relatif terhadap yang lain. Selanjutnya bahwa pembayaran dividen terus-menerus memaksa perusahaan untuk meningkatkan pendapatan baru modal dari pasar, suatu kegiatan, yang mempercepat pemantauan dan penyesuaian utang-ekuitas yang mengurangi biaya agensi dan menguntungkan pemegang saham. Rozeff lebih lanjut berpendapat bahwa masalah eksternal mengharuskan perusahaan untuk memberikan informasi baru



tentang penggunaan dana, di mana pemegang saham mendapatkan informasi tentang manajemen.

Kebijakan yang dilakukan manajemen keuangan pada dasarnya terkait pengambilan keputusan pendanaan dan investasi serta kebijakan dividen, artinya manajemen keuangan juga mengatur penginvestasian dana, mengatur kombinasi dana yang optimal, serta mengatur pendistribusian keuntungan perusahaan bagi pemegang saham berupa pembagian dividen. Kebijaksanaan konvensional menyatakan bahwa perusahaan yang tunduk pada volatilitas pendapatan mengoperasikan dividen yang relatif tinggi guna melindungi kebijakan pembayaran dividen apabila terjadi penurunan profitabilitas. Demikian pula, perusahaan kecil dengan akses yang kurang mudah ke pasokan modal segar juga disarankan untuk menghemat kas dan likuiditas dengan menjalankan kebijakan dividen yang konservatif. Apapun alasannya, menjadi lebih sulit untuk menggeneralisasi tentang kebijakan dividen yang optimal menurut Richard Pike & Bill Neale (2009).

## **B. Konsep Dividen**

Investasi merupakan keinginan untuk memperoleh kembalian dari menanamkan modalnya yang lebih tinggi dengan tingkat resiko tertentu. Sedangkan hasil perolehan atau kompensasi investasi investor pada suatu perusahaan dalam bentuk saham sering disebut dengan dividen. Terdapat beberapa pendapat tentang dividen yang merupakan bagian dari laba perusahaan yang akan dibagikan ke pemegang saham. Dividen dapat diartikan sebagai pembagian keuntungan dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan dalam periode tertentu kepada para pemegang saham yang berhak setelah sebelumnya harus melalui persetujuan RUPS terlebih dahulu.

Investor berpendapat bahwa dengan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan di harap akan memperoleh

pengembalian berupa dividen atau keuntungan modal lain. Investor berharap hasil pengembalian modal investor yang telah ditanamkan mempunyai nilai yang lebih besar dibanding investasi awal. Sedangkan pihak perusahaan akan memberikan kompensasi dari investasi pemegang saham berupa dividen. Campuran relatif dari hasil investasi berupa dividen dan modal keuntungan lain ditentukan oleh rasio distribusi target yang merupakan persentase dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham menurut Brigham & Daves (2016).

Perusahaan yang telah melakukan operasional pada periode tertentu akan memperoleh pendapatan atau *revenue*. Penghasilan dapat diinvestasikan dalam bentuk asset operasi, diinvestasikan dalam bentuk surat berharga, digunakan untuk membayar utang atau dibagikan kepada pemegang saham. Pendapatan perusahaan dialokasikan untuk pemegang saham disebut dividen. Beberapa ahli di bawah ini mendefinisikan dividen sebagai berikut:

Menurut Sulindawati, et al (2017) mendefinisikan dividen merupakan bagi hasil yang disediakan oleh perusahaan dan diperoleh dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Sedangkan menurut Asnawi & Wijaya, (2015) dividen merupakan bagian dari pendapatan yang diterima pemegang saham. Pendapat Hasnawati (2005) dividen adalah laba atau pendapatan bersih perusahaan setelah pajak berupa laba ditahan/ *retained earning* dimana dividen ini akan diberikan kepada pemegang saham perusahaan dan merupakan keuntungan yang diharapkan. Pengertian dividen ini mempunyai sinonim yang sama yaitu laba yang diperoleh perusahaan yang kemudian dibagikan kepada pemegang saham sebanding dengan saham yang dimiliki atas perusahaan itu. Apabila jumlah saham yang dimiliki tiap pemegang saham berbeda maka pemegang saham juga mendapatkan dividen yang berbeda pula sebanding dengan nilai sahamnya, jika sahamnya besar maka dividen yang diterima juga besar nilainya demikian pula jika saham kecil maka dividen yang diterima juga kecil.

Faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen antara lain:

1. Posisi likuiditas perusahaan

Posisi likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang perlu dipertimbangkan sebelum membuat keputusan dalam menentukan jumlah dividen yang dibagikan dan dibayarkan kepada pemegang saham.

2. Dana perlu untuk melunasi hutang

Hutang dapat dibayar dengan mengganti hutang lain dengan hutang baru atau perusahaan harus menyediakan dana sendiri dari keuntungan untuk melunasi hutangnya.

3. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Semakin cepat perusahaan tumbuh semakin besar permintaan akan pembayaran dividen. Sehingga semakin banyak dana yang dibutuhkan perusahaan untuk meningkatkan modal masa depan. Perusahaan biasanya lebih menyukai menahan pendapatan dengan melihat faktor resiko daripada membayarnya sebagai dividen kepada pemegang saham.

4. Pengawasan perusahaan

Pengawasan perusahaan yang dilakukan berdasar pertimbangan perusahaan apabila ekspansi didanai maka penjualan saham baru merupakan alat untuk mengontrol kelompok dominan dalam perusahaan.

Dividen menjadi bagian penting dari sebuah perusahaan, karena besar kecilnya dividen dipandang sebagai cerminan dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba di masa-masa mendatang. Besar dividen yang dibagikan pada umumnya memberikan makna manajemen memberikan sinyal terdapat kenaikan laba pada masa mendatang demikian juga jika dividen kecil akan memberikan makna penurunan prospek perusahaan. Gumanti (2013) menyatakan apabila perusahaan tidak membagikan dividen atau sama dengan nol artinya perusahaan tersebut dalam kondisi tidak baik atau perusahaan

tersebut ingin memperkuat ekuitas, sedangkan perusahaan yang membagikan dividen artinya perusahaan dapat memenuhi kewajiban kepada investor dalam membagikan besaran dividen di setiap tahunnya.

Indikator utama dari kemampuan perusahaan membayar dividen yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba. Hasil temuan dari Pradnyavita & Suryanawa (2020) Profitabilitas menjadi tolak ukur kesuksesan dan kemampuan perusahaan apabila penggunaan aktivitya produktif. Keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat dipertimbangkan sebagai dasar besaran dividen yang akan diberikan. Besarnya tingkat presentase profitabilitas menunjukkan bahwa semakin besar tingkat laba perusahaan yang diperoleh. Meningkatnya tingkat laba akan mempengaruhi pembagian dividen kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang harus diikuti oleh perusahaan dengan pertimbangan yang matang. Kebijakan dividen ditentukan dari jumlah distribusi laba yang tersedia berupa laba ditahan dan dialokasikan ke pendanaan dan investasi serta bagian lainnya untuk dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen. Laba ditahan perusahaan terdapat bagian atau hak yang harus dibagikan kepada pemegang saham. Terdapat bagian integral dari keputusan pendanaan perusahaan yaitu kebijakan dividen. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba ditahan perusahaan sebagai sumber pendanaan. Namun, dengan mempertahankan jumlah keuntungan saat ini perusahaan yang lebih besar juga berarti lebih sedikit modal yang tersedia pembayaran dividen saat ini menurut Horne & Wachowicz (2013). Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan distribusi pendapatan (*earnings*). Penggunaan pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau bagi perusahaan yang artinya pendapatan harus ditahan di perusahaan terlebih dahulu. Kebijakan dividen adalah keputusan untuk membayar dividen dengan mempertimbangkan maksimalisasi kebijakan dividen saat ini

dan masa yang akan datang. Dimana dalam penentuan pembayaran dividen, perusahaan harus mempunyai rencana dan penetapan tujuan berdasarkan tujuan perusahaan.

Konsep kebijakkan dividen merupakan suatu keadaan dimana laba yang diperoleh perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau tetap ditahan perusahaan untuk dimanfaatkan kembali sebagai modal pembiayaan investasi perusahaan. Kebijakan dividen merupakan bagian penting dari perusahaan dalam keuangannya yaitu berkaitan dengan keputusan yang akan diambil sebagai investasi yang akan dilakukan perusahaan kembali pada saat perusahaan memperoleh laba dan sebagian yang lain ditetapkan untuk kepentingan pemilik perusahaan. Kebijakan dividen juga berkaitan keputusan perusahaan dalam menentukan waktu, jumlah dan bentuk dividen serta jumlah laba yang akan disisihkan sebagai laba ditahan yang dimanfaatkan untuk investasi perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen diambil perusahaan berdasarkan pertimbangan manajemen perusahaan karena berkaitan dengan keputusan pendanaan untuk kegiatan operasional guna mewujudkan tujuan perusahaan. Menurut Horne & Machowicz (2012) menyatakan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, antara lain:

1. Aturan-aturan hukum; berkaitan dengan penurunan nilai; modal, insolvensi (kebangkrutan), dan penahanan laba;
2. Kebutuhan pendanaan perusahaan;
3. Likuiditas;
4. Kemampuan untuk meminjam;
5. Batasan-batasan dalam kontrak utang;
6. Pengendalian.

### **C. Teori Kebijakan Dividen**

Perusahaan dapat mengubah nilai operasinya berupa biaya modal, ketika harapan persepsi investor mengenai arus kas bebas berubah. Investor menanamkan modalnya dengan

mengharapkan pengembalian berupa dividen atau keuntungan modal lain. Campuran relatif dari hasil investasi berupa dividen dan modal keuntungan lain ditentukan oleh rasio distribusi target yang merupakan persentase dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham Brigham & Daves (2016). Terdapat beberapa pengertian tentang kebijakan dividen dari beberapa sumber (ahli) antara lain;

1. Madura (2007) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil berkaitan dengan jumlah besar atau kecil laba yang diperoleh perusahaan yang sebaiknya ditahan untuk digunakan sebagai investasi perusahaan lagi atau dimanfaatkan sebagai dividen bagi pemegang saham.
2. Brigham et al (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan diberikan kepada pemegang saham berupa dividen sebagai pengganti investasi dan berapa banyak jumlah laba yang ditahan untuk investasi kembali perusahaan.
3. Horne & Wachowicz (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakkan perusahaan terkait dividen berhubungan dengan jumlah kas perusahaan yang akan dibagikan pada pemegang saham berupa metode *cash dividend* dan *share purchase* atau membeli lagi saham. Kebijakkan dividen ini memberikan beberapa persen laba yang harus dikeluarkan dan diberikan kepada pemegang saham baik berupa *cash dividend*, *stock dividend*, *stock split* dan *stabilitas dividen*.
4. Utami & Gumanti (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang berupa dividen tunai atau berupa saham.
5. Safitri & Trisnadi Wijaya (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah bagian dari keuntungan

perusahaan yang dibagikan kepada pemegang berupa dividen tunai atau berupa saham.

6. Gunawan, et al (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk menentukan berapa bagian dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali atau disimpan di perusahaan.

Beberapa pendapat diatas menunjukkan bahwa kebijakan dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan perusahaan untuk re-investasi. Kebijakan dividen diambil perusahaan berdasarkan pertimbangan manajemen perusahaan karena berkaitan dengan keputusan pendanaan untuk kegiatan operasional guna mewujudkan tujuan perusahaan. Selanjutnya akan dipelajari tentang teori kebijakan dividen yang dapat dibedakan menjadi 2 yaitu teori kebijakan dividen yang tidak relevan dan teori kebijakan dividen yang relevan.

### **1. Teori Irelevan**

Menurut Brigham & Ehrhardt, (2017), pendukung asli dari teori ketidak relevan dividen adalah Merton Miller dan Franco Modigliani yang dikenal dengan teori MM. Kebijakan dividen tidak relevan dipelopori Miller & Modigliani (1961) mengemukakan bahwa kebijakan dividen dan capital gain tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan artinya yang mempengaruhi adalah kebijakan investasi yang dilakukan perusahaan dan prospek masa depan perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa keadaan pasar adalah pasar modal sempurna artinya investor rasional karena memandang telah diberikan informasi oleh perusahaan dan tidak ada biaya transaksi sehingga beransumsi bahwa tidak ada investor besar yang akan mempengaruhi harga pasar saham.

Kebijakan dividen tidak relevan juga disampaikan Ozuomba, et al (2016) tentang konsep residual dividen, mendasarkan pada keputusan membagikan laba pada

kebutuhan investasi di masa yang akan datang dan sisanya dibagikan berupa dividen. Sehingga perusahaan mempertahankan semua kelebihan penghasilan untuk investasi pada proyek dengan NPV positif dan sisa kelebihan laba untuk membayar dividen. Kebijakan ini diambil karena dividen dianggap sebagai kebijakan pasif dan tidak relevan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dan investor (pemegang saham) berpendapat bahwa pemegang saham tidak peduli hasil yang diperoleh atas investasi mereka dalam bentuk dividen atau apresiasi nilai saham. Selanjutnya perusahaan sebenarnya dapat membagikan dividen yang besar ataupun kecil, asalkan dimungkinkan menutup kekurangan dana dari sumber eksternal. Jadi yang penting dalam konsep ini adalah apakah investasi yang tersedia akan memberikan nilai *net present value*/ NPV yang positif, tidak peduli apakah dana yang digunakan diperoleh dengan menahan laba ataukah dari luar perusahaan dengan menerbitkan saham baru. Kebijakan dividen tidak relevan ketika terdapat asumsi bahwa:

- a. Tanpa adanya pajak; tidak ada pajak atau antara dividen dan capital gain dikenakan pajak pada tingkat yang sama.
- b. Kebijakan investasi tetap; perusahaan tidak merubah kebijakan investasi yang telah ada. Artinya bagaimanapun pembayaran dividen, perusahaan akan tetap melakukan keputusan investasi yang telah ditetapkan.
- c. Tanpa resiko ketidakpastian; investor meyakini tentang harga pasar dan dividen pada masa yang akan datang. Artinya tingkat diskonto yang sama berlaku untuk semua jenis saham pada semua periode waktu.
- d. Investor adalah indiferen antara pendapatan dividen dan pendapatan capital gain; investor tidak peduli antara pendapatan dividen dan pendapatan capital gain, artinya



investor sudah merasa mendapatkan kepuasan dari dividen dan *capital gain*.

## 2. Teori Relevan

Teori ini mempunyai arti yang berlawanan yaitu kebijakkan dividen relevan dengan nilai perusahaan jika pasar dalam keadaan tidak sempurna/ *imperfect markets*. Artinya perusahaan wajib membayarkan sejumlah dividen kepada pemegang saham dalam jumlah besar maupun kecil.

### a. *The bird in the hand theory*

Teori yang diperkenalkan oleh Gordon (1959) yang disebut dengan *bird in te hand fallacy* atau lebih dikenal dengan *Bird in the hand*. Teori ini menyatakan bahwa dividen saat ini adalah penting karena dapat menentukan nilai suatu perusahaan. Artinya Gordon dan Litner beranggapan bahwa investor memandang bahwa satu burung yang ada di tangan lebih berharga dari pada seribu burung tetapi ada di langit. Model Gordon adalah salah satu model yang populer untuk menghitung nilai pasar perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen.

Teori *bird in the hand* tentang kebijakan dividen adalah salah satu konsep yang meyakini hubungan dividen. Dividen dibayarkan dengan jumlah tinggi maka akan memperkecil risiko ketidakpastian dan berdampak pengurangan tingkat keuntungan yang diinginkan pemegang saham. Faktor ketidakpastian berkurang berdampak pada investor yang akan membayar saham yang tinggi dan membayar dividen dalam jumlah yang besar. Hubungan antara *rate of return* ( $r$ ) dengan *cost of capital* ( $k$ ) dengan peningkatan pembayaran dividen adalah jika:

$r > k$  artinya penurunan harga per lembar saham

$r < k$  artinya kenaikan harga per lembar saham

$r = k$  artinya tidak ada perubahan harga per lembar saham

Tingkat keuntungan yang diisyaratkan akan naik apabila dividen yang dibagikan dikurangi karena investor lebih menyukai penerimaan dividen daripada menaikkan nilai modal/ *capital gain* yang akan dihasilkan dari laba ditahan.

b. *Tax preference theory*

Teori *tax preference* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan bahwa dividen yang dibayarkan lebih rendah itu lebih baik mengajukan efek pajak, artinya pajak *capital gain* biasanya bernilai lebih rendah dibanding dividen.

c. *Signaling Theory*

Teori pensinyalan merupakan konsep dasar yang menggambarkan perbedaan perilaku dan pemahaman terkait informasi yang diperoleh oleh dua pihak (individu atau organisasi) dalam mengakses informasi yang diperolehnya (Connelly et al. 2011). Teori yang menyatakan bahwa perubahan dividen yang diberikan merupakan isyarat bagi investor mengenai laba yang akan diperoleh manajemen. Penerimaan dividen yang tinggi merupakan pertanda bagi investor akan peningkatan laba yang diperoleh pihak manajemen perusahaan, sebaliknya jika penerimaan dividen rendah merupakan isyarat bagi investor tentang pihak manajemen yang mengalami penurunan laba yang diperoleh merupakan pendapat dari Miller dan Modigliani.

Menurut menyampaikan bahwa Spence (2002) pihak pemilik informasi memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima

(investor). Sedangkan Brigham, (2010) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal yang diberikan berupa informasi tentang apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan dan gambaran untuk keadaan masa lalu, saat ini dan masa yang akan datang untuk kelangsungan hidup perusahaan termasuk pengaruhnya terhadap perusahaan.

*Signalling theory* menjelaskan bagaimana perusahaan mempunyai motivasi untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan pada pihak eksternal. Motivasi perusahaan untuk memperkecil adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar (pemegang saham). Secara umum diketahui bahwa pihak perusahaan mengetahui lebih banyak informasi tentang perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan pihak luar (investor dan kreditur). Minimnya informasi yang diketahui pihak luar terkait perusahaan mengakibatkan pihak luar berjaga-jaga dengan memberikan harga saham yang rendah untuk perusahaan. Artinya Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya apabila mampu mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri yaitu dengan memberikan sinyal berupa laporan keuangan yang akuntabel pada pihak luar.

d. *Clientele theory*

Teori ini menyatakan tentang perusahaan yang cenderung menarik kelompok investor untuk lebih

menyukai dividennya. Artinya kebijakan dividend yang berbeda akan lebih disukai juga kelompok investor lain. Klien dividen adalah nama sekelompok investor yang mempunyai pandangan sama tentang kebijakan dividen perusahaan. Klien dividen pada umumnya mendasarkan preferensi mereka untuk rasio pembayaran dividen sejumlah tertentu pada tingkat pendapatan yang sebanding. Dilain pihak investor baru menginginkan perusahaan menggunakan arus kas bebas (FCF/ free cash flow) untuk mendanai pertumbuhan perusahaan daripada dibagikan berupa dividen.

Pemegang saham klien dividen cenderung membuat keputusan investasinya dengan dasar kebijakan dividen, melihat manakah yang paling bermanfaat bagi mereka (investasi). Terkadang klien dividen akan menekan perusahaan untuk mengadopsi kebijakan dividen tertentu yang dipandang menguntungkan bagi mereka.

e. *Residual Theory of Dividend*

Menurut Hanafi (2009) teori dividen residual menyatakan bahwa semua investasi yang menguntungkan akan terlebih dahulu dibiayai kemudian perusahaan menetapkan kebijakan dividen. Berdasarkan teori dividen residual maka kebijakan manajer keuangan akan melakukan kebijakan dengan menetapkan penganggaran modal yang optimal, saham yang diperlukan akan ditentukan jumlahnya, mendanai kebutuhan pembayaran dividen dan mendanai kebutuhan saham dengan menggunakan dana yang berasal dari internal perusahaan jika terdapat sisa dana internal menyatakan investasi yang akan dilakukan mempunyai nilai NPV yang positif.

**D. Proksi Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah besar prosentase keuntungan berupa dividen yang diberikan perusahaan kepada pemegang

saham. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat berupa dividen kas dan saham perusahaan. Proksi dari kebijakan dividen terdiri dari:

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR). ratio untuk menggambarkan besar prosentase yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dibagi dengan laba bersih setelah dipotong pajak (net income) Hussainey, et al (2011). dimana *Dividend Payout Ratio* menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan, menunjukkan persentase rasio jumlah dividen tunai terhadap laba bersih perusahaan yang ditentukan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$$

Ukuran rasio pembayaran dividen adalah apabila nilai DPR semakin tinggi maka mencerminkan kebijakan dividen yang baik Duchac et al (2007).

2. *Dividend Yield* adalah rasio yang menghubungkan besar dividen yang dibayar dengan harga saham biasa. *Dividend Yield* menyediakan suatu ukuran komponen pengembalian total yang dihasilkan dividen dengan menambahkan apresiasi harga yang ada Graham et al (2012). *Dividend Yield* menunjukkan tingkat pengembalian dividen yang diterima oleh pemegang saham yang diukur melalui perbandingan antara dividen per lembar saham dengan harga saham.

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Share Price}} \times 100\%$$

Tingkat pengembalian yang didapat oleh investor dalam bentuk *dividend yield* akan membuat investor bereaksi dan membentuk harga saham baru di pasar atas perusahaan tersebut. Semakin besar *dividend yield* yang di peroleh investor, akan semakin kecil tingkat volatilitas harga saham perusahaan tersebut menurut Pratama & Herawati (2013).

## E. Daftar Pustaka

- Asnawi, Said Kelana Dan Chandra Wijaya, 2015, FINON (Finance for Non Finance) Manajemen Keuangan Untuk Non Keuangan , Ed.1 Cet.1, Rajawali Pers:Jakarta. 2015. : 2015.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. first. ed. Ali Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene, and Michael Ehrhardt. 2017. Cengage Learning *Financial Management - Theory and Practice, 15e*. Fifteenth. Boston.
- Connelly, Brian L, S Trevis Certo, R Duane Ireland, and Christopher R Reutzel. 2011. "Signaling Theory: A Review and Assessment." *Journal of Management* 37(39). <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>.
- Duchac, Jonathan E, James M Reeve, and Carl S Warren. 2007. *Financial Accounting An Integrated Statements Approach 2nd Edition*. 2nd Editio. Thomson Higher Education. <https://stiemahardhika.files.wordpress.com/2014/12/financial-accounting-duchac-reeve-warren.pdf>.
- Easterbrook, Frank. H. 1984. "Two Agency-Cost Explanations of Dividends." *The American Economic Review* 74(4): 650-659. <http://www.jstor.org/stable/1805130>.
- Eugene F. Brigham and Phillip R. Daves. 2016. 21 The British Accounting Review *Intermediate Financial Management*. 12th ed. Boston: Cengage Learning.
- Gordon, M. J. 1959. "Dividend, Earnings, and Stock Prices." *The Review of Economics and Statistics* 41(2): 99-105.
- Graham J. R. Smart S. B. & Megginson W. L. 2012. *Introduction to Corporate Finance*. 3rd ed. Australia: South-Western Cengage Learning.
- Gumanti, Tatang Ari. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, Dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN.

- Gunawan, Adhi, Ati Sumiati, and Susi Indriani. 2019. "Influence Of Dividend Policy And Capital Structure On Firm Value." *Econosains* 17(November): 12-20.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2009. "Akuntansi Laporan Keuangan." In *Akuntansi Laporan Keuangan Cetakn Pertama*, Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2009.
- Hasnawati, Sri. 2005. 9 Manajemen usahawan Indonesia *Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta*.
- Horne, Van, James C., and John M. Machowicz. 2012. *Financial Management and Policy*. 13th ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Van Horne J C dan Wachowicz, Jr John M. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. 13th ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Hussainey, Khaled, Chijoke Oscar Mgbame, and Aruoriwo M. Chijoke-Mgbame. 2011. "Dividend Policy and Share Price Volatility: UK Evidence." *The Journal of Risk Finance* 12(1): 57-68.  
<http://www.emeraldinsight.com/doi/10.1108/15265941111100076>.
- Jensen, Michael C, and William H Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial." *Journal of Financial Economics* 3: 305-60.
- Madura, Jeff. 2007. *Pengantar Bisnis. Edisi Empat, Terjemahan*. 4th ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Merton H. Miller and Franco Modigliani. 1961. "Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares." *Journal of Business* 34(4): 411-33.
- Ozuomba, C. N., A. S. Anichebe, and P. V.C. Okoye. 2016. "The Effect of Dividend Policies on Wealth Maximization-a Study of Some Selected Plcs." *Cogent Business and Management* 3(1).  
<http://dx.doi.org/10.1080/23311975.2016.1226457>.
- Pradnyavita, K. I. & Suryanawa, I. K. 2020. "Pengaruh

Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen." *E-Jurnal Akuntansi* 30(1): 238–50.

Pratama, Agung Putra, and Juni Herawati. 2013. "Pengaruh Dividend Yield Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis* 3(2). <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/1773>.

Richard Pike & Bill Neale. 2009. *Corporate Finance and Investment : Decisions & Strategies*. Sixth edit. London: Pearson Education Limited. <http://eprints.whiterose.ac.uk/74291/>.

Rozeff, Michael S. 1982. "Growth, Beta and Agency Costs as Determinants of Dividend Aayout Ratios." *Journal of Financial Research* 5(3): 249–59.

Safitri, Yancik, and , Trisnadi Wijaya. 2014. "Analisis Pengaruh Leverage Ratio, Dpr, Eps Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan." (14).

Spence, M. 2002. "Signaling in Retrospect and the Informational Structure of Markets." *American Economic Review* 92: 434–459.

Sulindawati, Ni Luh Gede Erni, Gede Adi Yuniarta Dan I Gusti Ayu Purnamawati. 2017. *Manajemen Keuangan : Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis* . Depok : Rajawali Pers. 2017. : 2017.

Utami, Elok Sri, and Tatang Ary Gumanti. 2019. "Analysis of Cash Dividend Policy in Indonesia Stock Exchange." *Investment Management and Financial Innovations* 16(3): 97–105.





# BAB 12 | FINANCIAL DISTRESS

Setiadi, S.E., M.M., ACPA, CTA, CAAT

## A. Pendahuluan Financial Distress

Kondisi ekonomi yang memburuk menimbulkan sebagian industri di Indonesia hadapi kerugian. Salah satu industri yang memburuk perekonomiannya merupakan industri jasa media cetak sebab mewabahnya virus corona (Covid-19) yang menyerang dunia, sehingga berefek pada perekonomian secara global. Keadaan ekonomi secara global sesuatu industri bisa dikatakan sehat ataupun dalam keadaan yang baik bila dilihat dari pengukuran kinerja yang tercantum dalam laporan keuangan yang baik. Hasil dari pengukuran tersebut nantinya hendak digunakan selaku umpan balik yang hendak membagikan data tentang prestasi penerapan cocok kegiatan perencanaan serta pengendalian. Pengukuran kinerja di mari mempunyai kedudukan yang sangat berarti untuk industri guna mengenali hendak keadaan industri di masa yang hendak tiba serta bisa dicoba penilaian dari keadaan industri di masa kemudian. Pengukuran kinerja industri butuh dicoba pada masing- masing akhir periode tertentu, serta ini ialah salah satu aksi berarti yang wajib dicoba oleh industri guna mengenali prestasi keuntungan yang dicapainya lewat indikator- indikator pengukuran tingkatan kesehatan keuangan industri. Dengan mengenali kinerja keuangan, industri bisa

memastikan langkah- langkah yang efisien supaya visi misi industri paling utama terpaut dengan pencapaian prestasi serta posisi keuangan industri yang terus menjadi mempunyai energi saing yang kokoh. (Andriani, 2017)

Penilaian tingkatan kesehatan keuangan dan keadaan keuangan serta kinerja industri sangat berarti, hingga industri wajib melaksanakan pengecekan terhadap kesehatan keuangan industri secara berkala. Penilaian bisa dicoba lewat analisis laporan keuangan industri terhadap peninggalan, hutang, modal, pemasukan, beban usaha, serta laba yang dihasilkan pada tiap periode. Laporan keuangan sendiri ialah sesuatu yang sangat berarti yang digunakan buat mendapatkan data sehubungan dengan posisi keuangan serta hasil- hasil yang sudah dicapai oleh industri yang bersangkutan sebab laporan keuangan hendak dikira selaku laporan hasil kerja industri untuk investor. Laporan keuangan memiliki isi data yang berguna untuk investor. Laporan keuangan berguna secara internal untuk pihak manajemen industri serta secara eksternal untuk pihak investor, pemerintah, serta warga. Untuk internal industri dengan menganalisis laporan keuangan, pihak manajemen hendak mengenali apakah kebijakan yang dicoba berjalan baik dalam perihal mendapatkan dan memakai hasil kinerja industri tersebut pada periode tertentu. Sebaliknya untuk pihak eksternal industri, data dalam laporan keuangan ini hendak menolong para investor, kreditor, serta pihak yang lain dalam memperhitungkan bermacam aspek dari posisi keuangan industri. Sehingga buat mengukur tingkatan kesehatan sesuatu industri butuh dicoba analisis terhadap laporan keuangan industri, guna buat mengenali keuntungan/ kerugian yang diperoleh (Polii et al., 2019: 4097).

Industri yang hadapi penyusutan kinerja keuangan hendak terjalin kesusahan keuangan ataupun apalagi terjalin kebangkrutan. Industri supaya terus tumbuh serta bebas dari kebangkrutan memerlukan sumber dana demi mendukung keberlangsungan kegiatan industri. Industri yang terdaftar pada Bursa Dampak umumnya menggunakan pasar modal

buat memperoleh sumber dana. Kinerja ataupun keadaan keuangan sesuatu industri tercerminkan pada pasar modal, kenaikan harga saham hendak terjalin bila kinerja industri serta keadaan keuangan membaik. Kebutuhan menimpa analisis serta prediksi keadaan keuangan jadi sangat berarti tidak cuma untuk investor ataupun kreditor, namun pula untuk industri itu sendiri buat mengevaluasi kinerja industri. Faktor- faktor pemicu kebangkrutan ialah meliputi aspek internal serta aspek eksternal. Aspek internal merupakan aspek yang berasal dari dalam industri semacam keahlian manajemen, ketidakseimbangan modal yang dipunyai dengan hutang, serta moral hazard. Sebaliknya aspek eksternal ialah aspek yang berasal dari luar industri, semacam kesusahan bahan baku, ikatan dengan kreditor, persaingan bisnis, keadaan perekonomian secara global serta yang lain (Farah, 2018)

Tiap industri wajib mewaspadai terdapatnya kemampuan kebangkrutan, oleh sebab itu industri wajib secepat bisa jadi melaksanakan analisis tentang kemampuan kebangkrutan industri. Khasiat dikerjakannya analisis prediksi kebangkrutan untuk industri merupakan supaya bisa mengestimasi dan menjauhi ataupun kurangi resiko kebangkrutan tersebut. Tidak hanya itu, analisis prediksi kebangkrutan pula bisa dijadikan acuan manajemen buat mengambil aksi serta memastikan kebijakan. Analisis ini bermanfaat buat mengestimasi terbentuknya kebangkrutan di masa yang hendak tiba. Keadaan keuangan industri hendak menampilkan gimana tingkatan kesehatan keuangan industri. Keadaan keuangan industri bisa dikenal dengan metode menganalisis laporan keuangan industri. Kegagalan keuangan bisa berbentuk kebangkrutan ataupun kepailitan. Kepailitan berarti industri tidak bisa penuhi kewajibannya dikala ini sebab current liabilities melebihi current asset. (Farah, 2018)

Bagi Platt& Platt dalam Ginting Meter (2018: 79) mendefinisikan kesusahan keuangan ialah sesi penyusutan keadaan keuangan yang terjalin saat sebelum kebangkrutan maupun likuidasi. Industri hadapi kesusahan keuangan apabila

industri menghentikan operasinya serta industri merancang buat melaksanakan restrukturisasi. Kesusahan keuangan terjalin saat sebelum kebangkrutan. Model *financial distress* butuh buat dibesarkan, sebab dengan mengenali keadaan kesusahan keuangan industri semenjak dini diharapkan bisa dicoba tindakan- tindakan buat mengestimasi keadaan yang menuju pada kebangkrutan (Meter, 2017).

*Financial distress* didefinisikan selaku sesi penyusutan keadaan yang terjalin saat sebelum terbentuknya kebangkrutan ataupun likuidasi. Financial distress bisa dilihat kala industri lagi hadapi kesusahan keuangan dalam penunah kewajiban-kewajiban membayar hutang. Perihal ini menampilkan keadaan keuangan industri tidak sehat, tetapi belum hadapi kebangkrutan. *Financial distress* bisa dipengaruhi oleh bermacam aspek antara lain kesusahan arus kas, besarnya jumlah hutang industri, serta kerugian yang dirasakan industri dalam aktivitas operasionalnya. Tidak hanya itu financial distress bisa diindikasikan dengan kumulatif earning yang negatif sepanjang sangat tidak sebagian tahun berturut- turut, rugi serta kinerja yang kurang baik. (Hidayati, 2018).

Pengenalan lebih dini menimpa keadaan financial distress yang dirasakan sesuatu industri bisa dicoba memakai model sistem peringatan dini (*early warning system*). Sebagian periset yang melaksanakan pengembangan model prediksi *financial distress* merupakan model Altman( 1968), Zmijewski( 1984), Springate( 1978), serta pula Gover. Bagi sebagian riset model Zmijewski mempunyai nilai akurasi yang besar dalam memprediksi financial distress di industri ritel. Semacam pada riset Nilasari& Haryanto( 2018) serta Huda et al., (2017) melaporkan kalau model Zmijewski mempunyai nilai akurasi sangat besar dalam mengukur *financial distress* di industri ritel dibanding dengan model yang lain ialah Altman serta Springate. Pada *financial distress* ada 3 gejala industri ialah industri sehat, *grey* zona serta bangkrut. Industri sehat ataupun *safe* zona menunjukkan kinerja keuangan industri telah baik serta dalam keadaan keuangan yang nyaman. Buat industri

yang memiliki gejala *grey zone* menunjukkan industri tersebut terletak pada keadaan keuangan di antara financial distress serta keadaan keuangan yang nyaman. Tetapi industri senantiasa wajib berjaga-jaga dalam mencerna kinerja keuangannya supaya tidak hadapi kebangkrutan. Sebaliknya pada industri yang terindikasi bangkrut, hendaknya industri wajib lebih memfokuskan pada usaha revisi kinerja keuangan industri supaya tidak hadapi kebangkrutan. (Huda, 2017)

## **B. Ikatan Financial Distress dengan Laporan Keuangan**

Penafsiran laporan keuangan dalam Statment Standar Akuntansi Keuangan Nomor. 1 Tahun 2019 bagi Jalinan Akuntan Indonesia (2019:1) merupakan sesuatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan serta kinerja keuangan sesuatu entitas.

Menurut Kasmir (2016:7), "laporan keuangan merupakan laporan yang menampilkan keadaan keuangan industri pada dikala ini ataupun dalam sesuatu periode tertentu. Iktikad laporan keuangan yang menampilkan keadaan industri dikala ini merupakan ialah keadaan terbaru. Keadaan industri terbaru merupakan kondisi keuangan industri pada bertepatan pada tertentu (buat neraca) serta periode tertentu (laporan laba rugi)." (Kasmir, 2020)

Sebaliknya laporan keuangan bagi Hery (2016:18) merupakan hasil dari proses akuntansi yang bisa digunakan selaku perlengkapan buat mengkomunikasikan informasi keuangan ataupun kegiatan industri kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Lubis( 2017: 13) mengemukakan kalau laporan keuangan merupakan hasil akhir dari pencatatan yang ialah sesuatu ringkasan dari transaksi- transaksi keuangan yang terjalin sepanjang tahun novel yang bersangkutan.

Bersumber pada pendapat dari para pakar di tersebut, bisa disimpulkan kalau laporan keuangan merupakan sesuatu hasil akhir dari transaksi- transaksi industri dalam wujud ringkas yang hendak digunakan baik untuk pihak internal

industri ataupun pihak eksternal dalam perihal pengambilan keputusan, dan menampilkan gimana keadaan kinerja dari sesuatu industri.

### C. Penafsiran Financial Distress

Hanafi (2016: 637) mendefinisikan *financial distress* sebagai berikut:

"*Financial distress* bisa ditafsirkan dari 2 titik ekstrem ialah daripada likuiditas jangka pendek hingga *insolvable* (utang lebih besar daripada peninggalan) kesusahan keuangan jangka pendek umumnya bertabat sedangkan, namun dapat tumbuh jadi lebih kurang baik."

Plat serta Plat dalam Fahmi (2015: 158) menerangkan *financial distress* selaku sesi penyusutan keadaan keuangan yang terjalin saat sebelum terbentuknya kebangkrutan maupun likuidasi. *Financial distress* diawali dengan ketidakmampuan penuhi kewajiban- kewajibannya, paling utama kewajiban yang bertabat jangka pendek tercantum kewajiban likuiditas, serta pula tercantum kewajiban dalam jenis solvabilitas. Sebaliknya bagi Murniati& Arita( 2016: 101) kesusahan keuangan ataupun *financial distress* ialah keadaan keuangan yang terjalin saat sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi. Kebangkrutan ataupun kepailitan umumnya dimaksud selaku kegagalan industri dalam melaksanakan pembedahan industri buat menciptakan laba cocok dengan tujuan utamanya ialah mengoptimalkan laba. Jadi, bisa disimpulkan kalau *financial distress* ialah keadaan keuangan sesuatu entitas yang hadapi permasalahan penyusutan keadaan keuangan yang umumnya bertabat sedangkan, saat sebelum hadapi likuiditas namun dapat tumbuh jadi lebih kurang baik apabila keadaan tersebut tidak kilat diatasi hingga bisa berdampak kebangkrutan usaha. (Andriani, 2017).

#### D. Tujuan dan Manfaat *Financial Distress*

Platt serta Platt dalam Setiawati (2015:2) melaporkan tujuan data analisis bila sesuatu industri hadapi *financial distress* selaku berikut:

1. Memesatkan aksi manajemen menghindari permasalahan saat sebelum terjalin kebangkrutan.
2. Pihak manajemen bisa mengganti aksi merger ataupun *take over* supaya industri lebih sanggup buat membayar utang serta mengelola industri dengan lebih baik.
3. Membagikan ciri peringatan dini terdapatnya kebangkrutan pada masa yang hendak tiba.

Bersumber pada uraian di atas, data hasil analisis *financial distress* bertujuan buat digunakan selaku perlengkapan ciri peringatan dini terdapatnya kebangkrutan yang bisa menghindari terdapatnya permasalahan dengan metode mengganti merger ataupun *take over* supaya industri lebih sanggup buat membayar utang serta mengelola industri dengan lebih baik.

Sedangkan Munawir (2016:7) berpendapat bahwa *financial distress* bermanfaat untuk sebagian pihak semacam berikut ini:

1. Pemberi Pinjaman (semacam pihak bank)  
Data kebangkrutan dapat berguna buat mengambil keputusan siapa yang hendak diberi pinjaman, serta setelah itu berguna buat kebijakan memonitor pinjaman yang terdapat.
2. Investor  
Investor yang menganut strategi aktif hendak meningkatkan model prediksi kebangkrutan buat memandang isyarat kebangkrutan seawal bisa jadi serta setelah itu mengestimasi mungkin tersebut.
3. Pihak Pemerintah  
Pemerintah bertugas mengawasi jalannya usaha pada sebagian zona usaha (misal zona perbankan) serta badan-badan usaha milik negara (BUMN) dengan memiliki



kepentingan buat memandang isyarat kebangkrutan lebih dini.

4. Akuntan

Akuntan memiliki kepentingan terhadap data kelangsungan sesuatu usaha sebab akuntan hendak memperhitungkan keahlian *going concern* sesuatu industri.

5. Manajemen

Manajemen bisa memprediksi kesusahan keuangan yang berujung pada kebangkrutan lebih dini dengan tindakan-tindakan penghematan yang dapat dicoba, misal dengan melaksanakan merger ataupun restrukturisasi keuangan sehingga bayaran kebangkrutan bisa dihindari.

Bersumber pada pendapat pakar tersebut bisa disimpulkan menimpa *financial distress* berguna untuk sebagian pihak antara lain untuk pihak pemberi pinjaman (semacam pihak bank) buat mengambil keputusan pinjaman yang terdapat, untuk investor buat memprediksi kemampuan isyarat kebangkrutan seawal bisa jadi, untuk pihak pemerintah buat bertugas mengawasi jalannya usaha pada sebagian zona usaha kepunyaan pemerintah, untuk akuntan buat memperhitungkan keahlian *going concern* sesuatu industri, serta untuk manajemen buat melaksanakan merger ataupun restrukturisasi keuangan sehingga bayaran kebangkrutan bisa dihindari. (Krisanti, 2019)

**E. Gejala Financial Distress**

Platt serta Platt dalam Krisanti. (2019:7) melaporkan ada bermacam gejala kalau sesuatu industri hadapi *financial distress*, semacam:

1. Terdapatnya penghentian tenaga kerja ataupun tidak melaksanakan pembayaran deviden.
2. *Interest Coverage Ratio*.
3. Arus kas yang lebih kecil dari hutang jangka panjang dikala ini.
4. Laba bersih pembedahan (*net operating income*) negatif.
5. Terdapatnya pergantian harga ekuitas.

6. Industri dihentikan operasinya atas wewenang pemerintah serta industri tersebut dipersyaratkan buat melaksanakan perencanaan restrukturisasi.
7. Industri hadapi pelanggaran teknis dalam hutang serta diprediksi industri tersebut hadapi kebangkrutan pada periode yang hendak tiba.
8. Memiliki *Earning Per Share* (EPS) negatif. (Krisanti, 2019).

## F. Tata Cara Pengukuran *Financial Distress*

Financial distress bisa diukur dengan sebagian tata cara bergantung dengan jenis industri yang diteliti. Sebagian tata cara pengukuran financial distress selaku berikut.

### 1. Tata cara Grover

Tata cara Grover ialah tata cara yang diciptakan dengan melaksanakan pendesainan serta evaluasi ulang terhadap model Altman( Z- Score). Hasil dari riset ini melaporkan kalau tata cara Grover memiliki tingkatan akurasi sebesar 100%. Guna persamaan tata cara Grover (Effendi, 2018: 310) merupakan selaku berikut:

$$Z = 1,650(X1) + 3,404(X3) - 0,016(ROA) + 0,057$$

Penjelasan:

$$X1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$$

$$X3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Asset}$$

$$ROA = \text{Net Income} / \text{Total Asset}$$

Tata cara Grover mengkategorikan industri dalam keadaan financial distress dengan skor kurang dari ataupun sama dengan -0,02 (Gram  $\leq$  -0,02). Sebaliknya skor buat industri yang dikategorikan dalam keadaan sehat merupakan lebih dari ataupun sama dengan 0,01 (Gram  $\geq$  0,01).

### 2. Tata cara Foster

Rasio yang awal menarangkan seberapa besar bayaran pembedahan dibanding dengan pemasukan,

sebaliknya rasio kedua menampilkan seberapa besar laba pembedahan apabila dibanding dengan bunga yang wajib dibayar. Dalam perihal ini Foster mempergunakan “*Cut off Point*”  $Z = 0,640$ , sehingga industri yang memiliki  $Z < 0,640$  tercantum dalam kelompok industri yang bangkrut, sebaliknya bila  $Z > 0,640$  tercantum dalam kelompok industri yang tidak bangkrut. Dengan memakai informasi yang sama semacam *Univariate Models*, hingga didapat persamaan diskriminannya Grover (Effendi, 2018:310) ialah:

$$Z\text{- Score} = -3,366X + 0,657Y$$

Penjelasan:

$$X = \text{Operating Expense} / \text{Operating Revenue}$$

$$Y = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Interest Expense}$$

### 3. Tata cara Zmijewski

Zmijewski mengamati kalau aspek eksternal semacam zona industri, dimensi industri serta siklus ekonomi merupakan aspek berarti yang pengaruhi mungkin kebangkrutan. Model Zmijewski diformulasikan selaku berikut (Ambarwati et (AL), 2017: 132):

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

Penjelasan:

X : Indeks nilai X- Score

$X_1$  : Laba bersih terhadap total aktiva

$X_2$  : Total kewajiban terhadap total aset

$X_3$  : Peninggalan mudah terhadap kewajiban lancar

Kriteria evaluasi dengan hasil nilai X yang negative hingga industri dalam keadaan sehat, sebaliknya hasil nilai X yang positif hingga industri hadapi kebangkrutan.

### 4. Tata cara Fulmer

Fulmer memakai tata cara *step-wise multiple discriminate analysis* buat mengevaluasi 40 rasio keuangan

yang diterapkan buat ilustrasi 60 industri. Fulmer menciptakan kalau 30 industri sudah kandas serta sisanya 30 sukses. Model Fulmer bisa dibesarkan dengan mendiskripsikan dengan rumus selaku berikut (Ambarwati et. al, 2017: 133):

$$H = 5,528(V1) + 0,212(V2) + 0,073 (V3) +1,270 (V4) - 0,120 (V5) + 2,335 (V6) + 0,575 (V7) + 1,083 (V8) + 0,894 (V9) - 6,075$$

Penjelasan:

- H : Indeks nilai H- Score
- V1 : Laba ditahan terhadap total aktiva
- V2 : Penjualan terhadap total aktiva
- V3 : Laba saat sebelum pajak terhadap total ekuitas
- V4 : Arus kas terhadap total kewajiban
- V5 : Total kewajiban terhadap total aset
- V6 : Total kewajiban mudah terhadap total aktiva
- V7 : Log total asset berwujud
- V8 : Modal kerja terhadap total kewajiban
- V9 : Log laba saat sebelum bunga serta pajak terhadap beban bunga

Kriteria evaluasi dengan  $H < 0$  hingga industri dalam keadaan bangkrut, sebaliknya  $H > 0$  maka industri hadapi keadaan sehat.

## 5. Tata cara Altman Z- Score

Model kesusahan keuangan yang sangat populer merupakan Altman Z- Score memakai bermacam rasio buat menghasilkan perlengkapan prediksi kesusahan. Altman' s Z-Score memakai metode statistik (analisis *multiple discriminant analysis*) untuk menciptakan perlengkapan

prediksi yang ialah guna linier dari sebagian variabel penjelas. Perlengkapan prediksi ini menggolongkan ataupun memprediksi mungkin bangkrut ataupun tidak bangkrutnya industri. Z- Score ialah perlengkapan yang berguna untuk menyaring, memantau. Bagi Altman untuk industri manufaktur bisa dianalisis memakai rumus sebagai berikut (Ambarwati et.al, 2017:134):

$$Z = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$$

Penjelasan:

- Z : Indeks Nilai Z- Score
- X1: Modal kerja terhadap total aktiva
- X2: Laba ditahan terhadap total aktiva
- X3: Pemasukan saat sebelum pajak serta bunga terhadap total aktiva
- X4: Nilai pasar ekuitas terhadap nilai novel dari hutang
- X5: Penjualan terhadap total aktiva

Kriteria industri:  $Z > 2,90$ , hingga tercantum industri sehat,  $Z$  1, 23- 2, 90 hingga tercantum industri yang terletak dalam wilayah kelabu,  $Z < 1,23$  hingga tercantum industri bangkrut.

## 6. Tata cara Springate

Model ini dibesarkan pada tahun 1978 oleh Gorgon L. V. Springate. Dengan menjajaki prosedur yang dibesarkan Altman, Springate memakai *step-wise multiple discriminate analysis* untuk memiih 4 dari 19 rasio keuangan yang popular sehingga bisa membedakan industri yang terletak dalam zona financial distress ataupun zona sehat ( Ambarwati et.al, 2017: 132):

Model Springate yang dibesarkan dengan rumus selaku berikut:

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

Penjelasan:

S : Indeks nilai S- Score

A : Modal Kerja Bersih terhadap Total Aktiva

B : Laba Saat sebelum Bunga serta Pajak Terhadap  
Total Aktiva

C : Laba Saat sebelum Pajak terhadap Total Kewajiban  
Lancar

D : Penjualan terhadap Total Aktiva

Model tersebut memiliki standar dengan klasifikasi selaku berikut:

- a. S- Score > 0,862 diklasifikasikan selaku industri keadaan sehat.
- b. S- Score < 0,862 diklasifikasikan selaku industri hadapi *financial distress*.

Bersumber pada sebagian tata cara riset di atas, hingga periset memikirkan melaksanakan analisis financial distress dengan memakai tata cara Grover serta Foster di samping tingkatan akurasinya lebih besar dibandingkan yang yang lain, sehingga sesuai memakai kedua tata cara ini selaku hasil perbandingan atas penilaian keadaan *financial distress* industri. (Triswidjanti, 2018).

## G. Daftar Pustaka

- Andriani, D. &. (2017). Analisis Potensi Kebangkrutan Berdasarkan Metode Altman Z – Score , Springate , dan Zmijewski pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 1-10.
- Farah, I. (2018). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas dan Sales Growth Dalam Memprediksi Terjadinya Financial Distress Menggunakan Discriminant Analysis dan Logistic Regression. 25-35.
- HERI. (2018). *AKUNTANSI PENGANTAR*. Jakarta: SALEMBA EMPAT.
- Hidayati, D. (2018). Analisis Metode Altman Z-Score Dan Springate S-Score Dalam Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bei Pada Periode 2016-2017. *doi.org*.
- Huda, E. P. (2017). Analisis Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman, Springate Dan Zmijewski Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2017. 1-11.
- KASMIR. (2020). *ANALISA LAPORAN KEUANGAN*. Jakarta: PT RAJAGRAFINDO PERSADA.
- Krisanti, F. (2019). *FINANCIAL DISTRESS - Teori dan perkembangannya dalam konteks Indonesia*. Malang Jawa Timur: Intelegensia Media Malang.
- M, G. (2017). Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property & Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Journal Manajemen*, 37-44.
- Triswidjanti, M. &. (2018). *IMPLEMENTASI O-SCORE MODEL UNTUK MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)*. . Malang: Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya, 50(1).

# BAB 13 | MODEL SUKU BUNGA

Syamsu Rijal, S.E., M.Si., Ph.D.

## A. Pendahuluan

Model struktur istilah suku bunga menjadi semakin penting dalam praktik keuangan dan ilmu aktuarial. Namun, pemahaman praktisi Model ini tidak selalu sejalan dengan luasnya aplikasi mereka. Secara khusus, salah tafsir dari penggunaan yang tepat dari model tertentu dapat menyebabkan kesalahan yang signifikan. Dalam bab ini, kami mencoba untuk menjernihkan beberapa aspek model suku bunga yang paling sering disalahartikan: pilihan antara model bebas arbitrase atau ekuilibrium, dan pilihan antara parameterisasi model yang netral risiko atau realistis. Kedua dimensi ini mendefinisikan empat kelas bentuk model, yang masing-masing memiliki kegunaannya sendiri.

Sebagian besar kebingungan muncul dari penggunaan berlebihan dan penyalahgunaan istilah "bebas arbitrase." Hampir semua praktisi keuangan percaya bahwa pelaku pasar dengan cepat memanfaatkan setiap peluang untuk arbitrase bebas risiko di antara aset keuangan, sehingga peluang ini tidak ada, untuk jangka waktu yang lama; dengan demikian, istilah "bebas arbitrase" terdengar seolah-olah itu akan menjadi karakteristik yang baik untuk dimiliki oleh model apa pun.



Sayangnya, ini telah menyebabkan beberapa pengguna model suku bunga untuk secara tidak kritis menautkan ungkapan "bebas arbitrase" dengan kata sifat "baik". Salah satu tujuan bab ini adalah untuk menunjukkan bahwa model bebas arbitrase tidak sesuai untuk semua tujuan. Lebih lanjut, kami menunjukkan bahwa hanya karena sebuah model menggunakan pendekatan bebas arbitrase tidak berarti bahwa model itu selalu baik, bahkan untuk tujuan di mana model bebas arbitrase digunakan dengan tepat.

Kebingungan umum lainnya terjadi karena secara implisit menyamakan istilah "bebas arbitrase" dan "netral risiko." Hal ini muncul sebagian dari fakta bahwa, dalam literatur akademis dan praktisi, ada sangat sedikit makalah yang telah menerapkan teknik bebas arbitrase untuk model yang tidak dalam bentuk netral risiko. Kami menjelaskan alasannya di bawah ini. Hasil alaminya adalah bahwa istilah-istilah tersebut kadang-kadang digunakan secara bergantian. Selain itu, karena manajemen risiko kuantitatif adalah konsep yang relatif baru bagi komunitas keuangan, sebagian besar makalah terkenal hanya berfokus pada penerapan model suku bunga untuk penilaian sederhana dan masalah lindung nilai. Ini tidak memerlukan baik pendekatan realistis atau ekuilibrium untuk pemodelan. Kurangnya karya yang diterbitkan ini telah menyebabkan keyakinan yang salah bahwa arbitrase bebas, model netral risiko adalah satu-satunya model struktur istilah yang valid.

## **B. Kategorisasi Pendekatan Permodelan *Term***

### **1. Pemodelan Bebas Arbitrase**

Model bebas arbitrase mengambil harga pasar tertentu seperti yang diberikan, dan menyesuaikan parameter model agar sesuai dengan harga secara tepat. Meskipun disebut model "struktur istilah", mereka pada kenyataannya tidak berusaha meniru dinamika istilah struktur. Sebaliknya, mereka mengasumsikan beberapa komputasi yang nyaman, tetapi pada dasarnya sewenang-

wenang, proses acak yang mendasari kurva hasil, dan kemudian menambahkan konstanta tergantung waktu ke penyimpangan (rata-rata) dan volatilitas (standar deviasi) dari proses sampai semua harga pasar dicocokkan. Untuk mencapai kecocokan yang tepat ini, mereka memerlukan setidaknya satu parameter untuk setiap harga pasar yang digunakan sebagai input ke model.

Untuk penilaian, dimungkinkan untuk menghasilkan harga saat ini yang wajar untuk banyak aset tanpa memiliki model struktur jangka yang realistis, dengan menggunakan: model bebas arbitrase untuk interpolasi di antara harga yang ada. Untuk tujuan ini, model perdagangan yang digunakan oleh sebagian besar dealer di pasar derivatif over-the-counter menggunakan sejumlah besar parameter tergantung waktu. Ini mencapai kesesuaian yang tepat dengan harga aset di kelas tertentu, tanpa memperhatikan perbedaan antara perilaku model dan perilaku aktual dari istilah struktur dari waktu ke waktu.

Ditempatkan dalam analogi fisik, perbedaannya di sini adalah antara membuat robot berdasarkan foto binatang, dan membuat robot berdasarkan beberapa pengamatan hewan sepanjang waktu. Sedangkan robot yang diproduksi hanya dengan menggunakan foto dapat Lihat seperti binatang, hanya robot yang dibangun berdasarkan pengamatan perilaku yang akanbertindakseperti binatang. Model bebas arbitrase seperti robot sebelumnya, dibangun dengan mengacu hanya pada satu titik waktu; yaitu, potret pasar pendapatan tetap.

## **2. Pemodelan Keseimbangan**

Berbeda dengan model bebas arbitrase, model struktur term ekuilibrium benar-benar model dari proses struktur term. Daripada interpolasi antara harga pada satu titik waktu tertentu, mereka mencoba untuk menangkap perilaku struktur istilah dari waktu ke waktu. Model ekuilibrium menggunakan pendekatan statistik, dengan asumsi bahwa harga pasar diamati dengan beberapa

kesalahan statistik, sehingga struktur istilah harus dipikirkan, daripada diambil seperti yang diberikan. Model ekuilibrium tidak sama persis dengan harga pasar pada saat estimasi, karena model tersebut menggunakan sekumpulan kecil variabel keadaan (komponen fundamental dari proses suku bunga) untuk menggambarkan struktur istilah. Model ekuilibrium yang masih ada tidak mengandung parameter tergantung waktu; sebaliknya mereka mengandung sejumlah kecil parameter konstan yang dipikirkan secara statistik, yang diambil dari deret waktu historis dari kurva hasil.

### **3. Probabilitas Netral Risiko:**

#### **Ukuran Probabilitas Penetapan Harga Derivatif**

Saat membuat model untuk menentukan harga derivatif suku bunga, "yang mendasari" bukanlah harga sekuritas yang diperdagangkan, seperti pada model opsi ekuitas. Sebagai gantinya, menentukan proses acak untuk suku bunga spot bebas risiko seketika, suku bunga yang dibayarkan pada investasi di obligasi pemerintah bebas default untuk waktu yang sangat singkat. Untuk kenyamanan, disebut suku bunga ini sebagai "suku bunga pendek". Analisis keuangan telah memilih untuk membuat model seputar suku bunga pendek karena ini adalah satu-satunya suku bunga yang benar-benar tanpa risiko di pasar keuangan. Investasi dalam obligasi bebas default untuk jangka waktu yang tidak instan membawarisiko pasar, peluang bahwa tingkat pendek akan naik selama jangka waktu investasi, yang menyebabkan penurunan nilai investasi.

Seperti halnya investasi berisiko lainnya, investor obligasi yang tunduk pada risiko pasar mengharapkan untuk memperoleh pengembalian bebas risiko (yaitu, pengembalian dari terus berinvestasi pada tingkat pendek, berapa pun itu) ditambah premi risiko, yang dapat meningkatkan atau menurun seiring dengan bertambahnya jangka waktu investasi. Jadi, kurs spot untuk jangka waktu

tertentu terdiri dari pengembalian yang diharapkan berdasarkan proses acak untuk kurs jangka pendek hingga akhir jangka waktu itu, ditambah apremi berjangka, pengembalian tambahan untuk mengkompensasi investor atas risiko tingkat bunga investasi. Istilah premi yang ditawarkan di pasar tergantung pada preferensi risiko agregat dari pelaku pasar, dengan mempertimbangkan preferensi alami mereka untuk sekuritas yang sesuai dengan kebutuhan (jangka) investasi mereka.

Prinsip penilaian netral risiko yang berlaku untuk obligasi dan derivatif suku bunga lainnya adalah, terlepas dari seberapa risk averse investor, kita dapat mengidentifikasi satu set kurs spot yang menilai obligasi diskon dengan benar relatif terhadap pasar lainnya. Kami tidak harus mengidentifikasi secara terpisah istilah premi yang tertanam dalam setiap kurs spot untuk menggunakannya untuk mendiskontokan arus kas masa depan. Fakta ini dapat digunakan untuk membuat penilaian semua derivatif suku bunga lebih mudah dengan penyesuaian risiko istilah model struktur; yaitu, dengan mengubah distribusi probabilitas dari kurs jangka pendek sehingga kurs spot setiap istilah, di bawah model baru, sama dengan pengembalian yang diharapkan dari berinvestasi pada kurs pendek selama jangka waktu yang sama. Hal ini dicapai dengan mendefinisikan ulang model sehingga, alih-alih menjadi proses acak untuk short rate, ini adalah proses acak untuk short rate ditambah fungsi dari term premium.

Aspek penting dari model netral risiko adalah bahwa istilah premi, berapa pun nilainya, yang ada di pasar tertanam dalam proses tingkat bunga itu sendiri, sehingga nilai diskonto yang diharapkan dari arus kas pada tingkat pendek yang disesuaikan dengan risiko adalah sama dengan nilai diskonto arus kas pada kurs spot. Nilai dari ukuran probabilitas netral risiko adalah bahwa, di bawah parameterisasi ini, harga instrumen yang peka terhadap

bunga dapat diestimasi dengan rata-rata nilai sekarang dari arus kasnya, yang didiskontokan pada suku bunga jangka pendek di sepanjang setiap jalur dari suku bunga pendek di mana arus kas tersebut terjadi. Sebaliknya, menilai aset di bawah model sebelum risiko disesuaikan akan memerlukan prosedur diskon yang lebih rumit yang menerapkan faktor diskon tambahan ke jalur tingkat pendek untuk mengkompensasi risiko pasar; namun, harga yang diperoleh dari kedua pendekatan akan sama. Untuk alasan ini, kami menggunakan skenario yang dihasilkan secara acak dari model tingkat bunga netral risiko untuk penetapan harga.

Singkatnya, tidak ada yang ajaib tentang netralitas risiko. Ada sejumlah perubahan variabel yang dapat kita lakukan untuk proses laju pendek yang akan mempertahankan struktur model, tetapi memiliki distribusi probabilitas yang berbeda (tetapi setara) untuk variabel baru. Kita bisa mengubah ukuran untuk mewakili dunia imajiner di mana pelaku pasar mencari risiko (prema istilah negatif), atau lebih menghindari risiko daripada di dunia nyata; terlepas dari itu, selama kami menyusun prosedur diskonto dengan benar, kami akan selalu menentukan harga model yang sama untuk derivatif suku bunga. Perubahan spesifik dari variabel yang menghasilkan model netral risiko hanya membuat aljabar lebih mudah daripada yang lain, karena seseorang dapat mengabaikan preferensi risiko.

#### **4. Probabilitas Realistis:**

##### **Estimasi Ukuran Probabilitas Pasar**

Telah menjelaskan mengapa skenario suku bunga netral risiko lebih disukai untuk penetapan harga obligasi dan derivatif suku bunga. Namun, penting untuk dicatat bahwa skenario netral risiko tidak sesuai untuk semua tujuan. Misalnya, untuk evaluasi strategi portofolio berbasis skenario, diperlukan simulasi yang realistis. Dan sistem terkomputerisasi untuk menguji stres aset/strategi kewajiban di bawah pergerakan yang merugikan dalam suku bunga adalah untuk aktuaris seperti terowongan angin

untuk insinyur kedirgantaraan. Relevansi informasi yang diberikan oleh pengujian tergantung sepenuhnya pada realisme lingkungan simulasi. Dengan kata lain, lingkungan pengujian harus seperti lingkungan nyata; jika tidak, hasil tes tidak berguna.

Pengguna model suku bunga harus berhati-hati. Saat membuat skenario untuk pengujian kecukupan cadangan, di mana tujuannya adalah untuk menguji pengaruh perubahan neraca perusahaan di dunia nyata (penghindaran risiko), ia tidak boleh menggunakan skenario dari model tingkat bunga netral risiko.

***Kapan Saya Menggunakan Setiap Pendekatan Permodelan ?***  
Dua dimensi, netral risiko versus realistis dan bebas arbitrase versus ekuilibrium, menentukan empat kelas pendekatan pemodelan. Masing-masing memiliki kegunaan yang sesuai.

**a. Risiko Netral dan Bebas Arbitrase**

Model netral risiko dan bebas arbitrase adalah bentuk paling umum dari model suku bunga bagi sebagian besar analisis. Model tersebut telah disesuaikan risikonya untuk digunakan dalam penetapan harga derivatif suku bunga, dan parameternya telah diinteraksikan terpolarisasi dari satu set harga pasar saat ini daripada diperkirakan secara statistik dari data historis. Ini tepat digunakan untuk penetapan harga saat ini ketika kumpulan harga pasar lengkap dan dapat diandalkan.

Perlu dicatat bahwa, hanya karena dua model masing-masing netral risiko dan bebas arbitrase, kita tidak dapat menyimpulkan bahwa mereka akan memberikan harga yang sama untuk derivatif suku bunga tertentu. Dua model bebas arbitrase akan menghasilkan harga yang sama hanya untuk instrumen dalam subset yang sama untuk kedua set data input. Bentuk model, dan khususnya jumlah faktor acak yang

mendasari proses struktur istilah, dapat membuat perbedaan besar untuk penilaian instrumen lainnya.

Ketika data pasar jarang, perilaku model menjadi penting. Misalnya, nilai pertukaran Bermudan atau Amerika tergantung pada korelasi antara tingkat jatuh tempo yang berbeda. Pasar swaption tidak likuid, juga harganya tidak disebarluaskan secara luas, sehingga tidak ada cara untuk memperkirakan "struktur korelasi jangka panjang" yang akan memungkinkan model bebas arbitrase sederhana untuk menginterpolasi harga swaption yang wajar. Dalam hal ini, model multi-faktor yang menangkap sifat korelasi antara tingkat jatuh tempo yang berbeda, termasuk cara korelasi tersebut dipengaruhi oleh bentuk struktur istilah, akan berkinerja lebih baik untuk pertukaran harga daripada model satu faktor.

Model dengan kecocokan statistik yang baik untuk seri korelasi historis diperlukan untuk opsi Bermudan atau Amerika pada catatan suku bunga mengambang, batas, dan lantai untuk alasan yang sama. Perilaku model juga penting untuk batas dan dasar jangka panjang, di mana ada kekurangan data yang dapat diandalkan untuk memperkirakan "struktur jangka waktu volatilitas" di luar tenor 5 tahun.

#### **b. Risiko Netral dan Ekuilibrium**

Ada sejumlah sumber "kesalahan" dalam kutipan harga pasar obligasi, sehingga tingkat diskonto yang sama persis dengan sekumpulan kuotasi harga mungkin mengandung efek khusus obligasi, yang merusak harga instrumen lain. Sumber-sumber ini, yang didefinisikan sebagai efek apa pun pada harga pasar obligasi selain dari tingkat diskonto yang berlaku untuk semua instrumen pasar, termasuk perbedaan likuiditas, efek pajak diferensial, *bid ask spread* (*bid-ask spread* menentukan kisaran harga pasar yang mungkin, menyiratkan kisaran kemungkinan tingkat diskonto),

kekakuan kutipan, ketepatan waktu data, elemen manusia dari proses pengumpulan dan pelaporan data, dan ketidaksempurnaan pasar.

Karena model bebas arbitrase menerima semua harga input seperti yang diberikan, tanpa mengacu pada kewajaran atau komparabilitasnya dengan harga lain dalam data input, model tersebut menyita efek spesifik obligasi apa pun dalam model penetapan harga. Sebaliknya, model ekuilibrium menangkap perilaku global dari istilah struktur dari waktu ke waktu, sehingga efek khusus keamanan diperlakukan dengan tepat.

makan cara, sebagai kebisingan. Untuk alasan ini, model ekuilibrium netral risiko dapat memiliki keunggulan dibandingkan model bebas arbitrase karena model ekuilibrium tidak terlalu sensitif terhadap outlier. Juga, untuk penetapan harga saat ini (dibedakan dari penetapan harga cakrawala, yang dijelaskan di bawah), model ekuilibrium dapat diperkirakan dari data historis ketika harga pasar saat ini jarang. Dengan demikian, model netral risiko dan ekuilibrium dapat digunakan untuk penetapan harga ketika harga pasar saat ini tidak dapat diandalkan atau tidak tersedia.

Untuk sebagian besar instrumen standar, keadaan jarang berlaku sehingga harga pasar saat ini yang diperlukan untuk memperkirakan model bebas arbitrase tidak tersedia. Namun, keadaan seperti itu selalu berlaku untuk penetapan harga cakrawala, di mana analisis menghitung harga untuk suatu instrumen dalam beberapa asumsi keadaan pasar di masa depan. Karena model bebas arbitrase memerlukan set lengkap harga pasar sebagai input, model bebas arbitrase tidak berguna untuk penetapan harga horizon, harga masa depan tidak diketahui. Dengan demikian, harga horizon yang diperoleh di bawah nilai yang berbeda dari variabel keadaan dalam model ekuilibrium memberikan



kemampuan analitis yang tidak dimiliki model bebas arbitrase.

### **C. Menggunakan Model Perilaku Peminjam Dengan Model Suku Bunga Netral Risiko**

Seringkali, model suku bunga tidak cukup untuk menentukan nilai sekuritas pendapatan tetap atau derivatif suku bunga. Untuk menilai sekuritas yang didukung hipotek atau kewajiban hipotek yang dijamin, seseorang juga membutuhkan model pembayaran di muka. Untuk menilai obligasi atau derivatif suku bunga dengan risiko kredit yang signifikan, diperlukan model default dan recovery. Untuk menilai anuitas yang peka terhadap bunga dan kewajiban asuransi, seseorang membutuhkan model penyimpangan dan perilaku pemegang polis lainnya.

Dalam semua model perilaku ini, tingkat suku bunga tertentu merupakan variasi penjas yang penting, yang berarti bahwa, misalnya, kecepatan pembayaran di muka dalam sistem penilaian terutama didorong oleh skenario suku bunga.

Praktik umum adalah memperkirakan parameter untuk model prabayar, default, dan selang waktu menggunakan regresi pada data historis tentang suku bunga dan variabel lainnya. Kemudian, dalam proses penilaian, analisis menggunakan tingkat suku bunga dari serangkaian skenario netral risiko untuk memperoleh perkiraan tingkat pembayaran di muka, gagal bayar, atau selang waktu di sepanjang skenario tersebut. Informasi perilaku peminjam ini digabungkan dengan suku bunga untuk menghasilkan arus kas dan, pada akhirnya, harga. Sayangnya, praktik ini mengarah pada hasil yang sangat menyesatkan.

Masalah utama di sini adalah bahwa regresi telah diperkirakan menggunakan data historis, yang mencerminkannya distribusi probabilitas perilaku peminjam, dan kemudian digunakan dengan skenario dari model netral risiko, dengan sebuah palsu distribusi kemungkinan. Model netral risiko bukanlah proses untuk jangka pendek; melainkan,

ini adalah proses untuk tingkat pendek yang disesuaikan dengan risiko. Karena dunia nyata adalah penghindaran risiko, kurs pendek yang disesuaikan dengan risiko biasanya memiliki nilai yang diharapkan jauh lebih tinggi daripada perkiraan pasar tentang kurs pendek; premi ekstra untuk risiko suku bunga memungkinkan seseorang untuk menilai obligasi bebas gagal bayar opsional dengan mengacu pada kurva kurs forward.

Prosedur yang sama dapat diterapkan pada obligasi korporasi. Obligasi korporasi terekspos risiko gagal bayar selain risiko suku bunga. Seseorang dapat membangun model perilaku kegagalan membayar berdasarkan data historis tentang tingkat default dan pemulihan, mungkin menggunakan peringkat obligasi sebagai variasi penjelas selain suku bunga. Seseorang kemudian dapat mencoba menghitung nilai sekarang dari obligasi korporasi dengan menemukan nilai yang diharapkan dari arus kas yang didiskontokan dari dua model dalam kombinasi: model kurva Treasury yang netral risiko, dan model perilaku default yang realistis sebagai fungsi dari suku bunga dan variabel lainnya. Karena arus kas obligasi, yang disesuaikan dengan default, akan lebih kecil daripada arus kas untuk obligasi bebas default, model akan memberi harga obligasi korporasi pada spread positif di atas kurva Treasury.

Spread ini hampir pasti akan terlalu rendah dibandingkan dengan harga pasar perusahaan. Alasannya adalah karena investor menuntut pengembalian premi untuk risiko suku bunga, mereka menuntut pengembalian tambahan untuk risiko gagal bayar. Penerapan model default untuk penetapan harga yang diestimasi secara ekonometrik telah mengabaikan premi risiko default yang dirangkum dalam harga obligasi korporasi. Praktik pasar telah mengembangkan solusi sederhana untuk ini; seseorang menyesuaikan model default agar sesuai (secara statistik, dalam kasus ekuilibrium; tepatnya, dalam kasus bebas arbitrase) harga saat ini dari perusahaan aktif di kelas peringkat yang sesuai. Dengan menggunakan harga pasar perusahaan aktif untuk

menanamkan premi risiko default dalam model, analisis benar-benar menerapkan prinsip penilaian netral risiko ke tingkat default.

Teknik yang sama dari model penetralan risiko dengan menanamkan informasi tentang premi risiko yang berasal dari harga pasar saat ini dapat diterapkan pada model prabayar juga. Hasil model prabayar dapat disesuaikan risikonya dengan memeriksa harga sekuritas beragun hipotek aktif. Sayangnya, orang hanya bisa menebak premi pengembalian yang diharapkan untuk risiko lapse polis asuransi atau risiko kematian. Namun demikian, jumlah ini harus digunakan untuk "menetralisir risiko" model perilaku ini sejauh praktis. Integritas penilaian netral risiko tergantung pada penyesuaian risiko semua variabel yang dimodelkan; jika tidak, harga model akan dilebih-lebihkan secara konsisten.

### **1. Realistis dan Bebas Arbitrase**

Model yang realistis dan bebas arbitrase dimulai dengan mencocokkan secara tepat struktur istilah suku bunga yang tersirat oleh serangkaian harga pasar pada tanggal awal, kemudian mengembangkan kurva itu ke masa depan sesuai dengan ukuran probabilitas yang realistis. Bentuk model ini berguna untuk menghasilkan skenario untuk evaluasi lindung nilai atau strategi portofolio, di mana penting bahwa kurva awal dalam setiap skenario sama persis dengan harga pasar saat ini. Kesulitan dengan pendekatan seperti itu terletak pada estimasi; model yang realistis dan bebas arbitrase dipengaruhi oleh membingungkan, di mana tidak mungkin untuk membedakan antara kesalahan spesifikasi model dan istilah premia. Karena parameter model telah ditetapkan untuk mencocokkan harga pasar secara tepat, tanpa memperhatikan perilaku historis, terlalu sedikit derajat kebebasan yang tersisa untuk memperkirakan baik istilah premia maupun istilah kesalahan. Kecuali model secara sempurna menggambarkan proses struktur istilah yang sebenarnya (yaitu, parameter tergantung waktu membuat

kesalahan penetapan harga residual nol pada semua tanggal masa lalu dan masa depan, bukan hanya pada tanggal estimasi), istilah premi tidak dapat ditentukan. Hasilnya adalah model yang realistis dan bebas arbitrase tidak berguna secara praktis.

## **2. Realistis dan Ekuilibrium**

Karena bentuk bebas arbitrase dari model realistis tidak tersedia, bentuk ekuilibrium harus digunakan untuk *stress testing*, perhitungan *Value at Risk* (VAR), pengujian cadangan dan kecukupan aset, dan penggunaan skenario realistis lainnya.

Beberapa analis menyatakan keprihatinan bahwa, karena diprediksi kurva awal di bawah model ekuilibrium tidak sepenuhnya cocok dengan harga pasar yang diamati, maka hasil pengujian skenario akan menjadi tidak valid. Namun, penggunaan bentuk ekuilibrium tidak mengharuskan prediksi digunakan sebagai ganti harga pasar saat ini sebagai poin pertama dalam sebuah skenario. Skenario dapat berisi kurva yang diamati pada tanggal awal dan prediksi kondisional pada tanggal mendatang. Ini tidak menimbulkan inkonsistensi, karena model ekuilibrium adalah model statistik dari perilaku struktur istilah; dengan mengambil pendekatan ini kami secara eksplisit mengakui bahwa prediksinya akan menyimpang dari nilai yang diamati oleh beberapa kesalahan. Sebaliknya, penggunaan model realistis bebas arbitrase secara implisit mengasumsikan bahwa model yang digunakan untuk proses struktur istilah benar-benar tepat.

**Tabel 20**  
**Kapan Menggunakan Setiap Jenis Model**  
**(Fischer Black dan Piotr Karasinski)**

<i>Model Classification</i>	<i>Risk Neutral</i>	<i>Realistic</i>
<i>Arbitrage-free</i>	a. Current pricing, where input data (market prices) are reliable.	a. Unusable, since term premium cannot be reliably estimated.
<i>Equilibrium</i>	b. Current pricing, where inputs (market prices) are unreliable or unavailable. c. Horizon pricing	b. Stress testing c. Reserve and asset adequacy testing

Kapan Menggunakan Setiap Jenis Model (Fischer Black dan Piotr Karasinski, "Harga Obligasi dan Opsi saat Kurs Pendek Lognormal,"Jurnal Analis Keuangan(Juli-Agustus 1991), hlm. 52-59.

Model Classification	Risk Neutral	Realistic
Arbitrage-free	$du = \kappa(t) (\theta(t) - u) dt + \sigma(t) dz$ <ul style="list-style-type: none"> <li>• <math>u_0</math> and <math>\theta(t)</math> matched to bond prices</li> <li>• <math>\kappa(t)</math> and <math>\sigma(t)</math> matched to cap or option prices</li> </ul>	$du = \kappa(t) (\theta(t) - \lambda(u,t) - u) dt + \sigma(t) dz$ <ul style="list-style-type: none"> <li>• <math>u_0</math> and <math>\theta(t)</math> matched to bond prices</li> <li>• <math>\kappa(t)</math> and <math>\sigma(t)</math> matched to cap or option prices</li> <li>• <math>\lambda(u,t)</math> cannot be reliably estimated</li> </ul>
Equilibrium	$du = \kappa(\theta - u) dt + \sigma dz$ <ul style="list-style-type: none"> <li>• <math>u_0</math> statistically fit to bond prices</li> <li>• <math>\kappa, \theta, \sigma</math> historically estimated</li> </ul>	$du = \kappa(\theta - \lambda(u) - u) dt + \sigma dz$ <ul style="list-style-type: none"> <li>• <math>u_0</math> statistically fit to bond prices</li> <li>• <math>\kappa, \theta, \sigma, \lambda(u)</math> historically estimated</li> </ul>

**Gambar 3 Empat Bentuk Model Black-Karasinski (Fischer Black dan Piotr Karasinski, "Harga Obligasi dan Opsi saat Kurs Pendek Lognormal,"Jurnal Analis Keuangan(Juli-Agustus 1991), hlm. 52-59.**

**Ringkasan Empat Model**

- a. Tabel 20 merangkum penggunaan empat wajah model suku bunga. Gambar 3 menunjukkan bentuk matematis

dari model tingkat bunga yang umum digunakan, yang disebarluaskan oleh Black dan Karasinski, di bawah masing-masing pendekatan pemodelan dan ukuran probabilitas. Dalam setiap persamaan, adalah logaritma natural dari short rate.

- b. Dalam model di atas, adalah volatilitas sesaat dari proses short rate, adalah rate of mean reversion, adalah mean level dimana logaritma natural dari short rate kembali, dan mewakili term premium yang diminta oleh pasar untuk memegang obligasi dengan jatuh tempo yang lebih lama. Nilai variabel keadaan pada saat estimasi diwakili oleh 0.
- c. Bentuk model realistis dapat dibedakan dari bentuk netral risiko dengan adanya istilah fungsi premium . Perbedaan antara bentuk bebas arbitrase dan bentuk kesetimbangan dapat dilihat dalam parameter bentuk bebas arbitrase adalah fungsi waktu.

#### D. Daftar Pustaka

- Brigo, D., Mercurio, F., (2006). *Interest Rate Models, Theory and Practice*. Springer, Finance, 897-900.
- Barokah, A.R.R., (2009). *Implementasi Model Cox Ingersoll Ross Dalam Mengaproksimasi Tingkat Bunga Harian dan Harga Zero Coupon Bond*. Universitas Indonesia.
- Fischer Black dan Piotr Karasinski, "Harga Obligasi dan Opsi saat Kurs Pendek Lognormal," *Jurnal Analisis Keuangan* (Juli–Agustus 1991).
- Nopirin. 1997. *Ekonomi Moneter*. Edisi Keempat. Yogyakarta:BPFE.
- Navneet, Seetaram; Boopen, Seetana; Shalini, Ramessur & Sawkut, Rojid. 2009. Determinants of Interest Rate Spread in Mauritius, *The Business Review, Cambridge \* Vol. 14*. Mauritius: University of Technology, Mauritius.

## TENTANG PENULIS



### **Ana Fitriyatul Bilgies, S.E., M.M.**

Dosen Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Darul 'Ulum Lamongan. Penulis lahir di Lamongan tanggal 23 Mei 1988. Penulis adalah dosen tetap pada program studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Darul 'Ulum Lamongan. Menyelesaikan Pendidikan S1 pada jurusan manajemen pada tahun 2011 dan S2 pada tahun 2014 Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jatim.. Dan saat ini sedang lanjut studi S3 Doktoral Manajemen di Universitas di Surabaya. Kegiatan penulis selain menulis buku buku ajar, penulis juga mengajar ekonomi dan aktif melakukan kegiatan pengabdian masyarakat di berbagai daerah. Beberapa buku yang telah ditulis adalah Pengantar Manajemen Keuangan, Kewirausahaan, Bank dan Lembaga Keuangan, dan buku buku chapter diantaranya : Sumber Daya Manusia, Anggaran Perusahaan, Akuntansi, Ilmu Ekonomi, Akuntansi Manajemen, Etika Pengembangan Kepribadian. Pada tahun 2018 berhasil lulus penelitian dosen pemula yang dibiayai oleh Kemenristekdikti sebagai ketua peneliti. Bagi penulis, kegiatan menulis adalah hobi untuk meluangkan waktu, tenaga dan pikiran tempat meningkatkan kreatifitas dan menjadikan hidup lebih produktif. Menuntut ilmu adalah taqwa, menyampaikan ilmu adalah ibadah, mengulang-ulang ilmu adalah dzikir, mencari ilmu adalah jihad.  
Email: [anafitriyatulbilgies@unisda.ac.id](mailto:anafitriyatulbilgies@unisda.ac.id)





**Kurniati Karim, SE, M.Si**

Lahir di Ujung Pandang, 29 September 1965, mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi, Konsentrasi Manajemen Keuangan dari Universitas Muslim Indonesia di Ujung Pandang Tahun 1990 dan Magister Science di bidang Manajemen Keuangan dari Universitas Hasanuddin Tahun 2006, Study lanjut (S3) di Universitas Bengkulu. Saat ini penulis aktif sebagai tenaga pengajar di STIE Sakti Alam Kerinci - Prov. Jambi.

Penulis memiliki kepakaran dibidang Manajemen Keuangan. Selain aktif mengajar penulis juga aktif melakukan kegiatan penelitian dan pengabdian kepada masyarakat sebagai bentuk kegiatan tridharma perguruan tinggi.

Email: [atiekkarim299@gmail.com](mailto:atiekkarim299@gmail.com)



**Hengky Leon, S.E., M.Ak.**

Lahir di Pontianak, 29 Februari 1992, sebagai Dosen Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widya Dharma Pontianak (UWDP), Pontianak. Berpendidikan Sarjana Ekonomi dari Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Dharma Pontianak tahun 2014 dan Magister Akuntansi dari Pasca Sarjana Universitas Tanjungpura Pontianak tahun 2017. Saya mengucapkan terima kasih kepada Editor Buku yang telah membantu penulis dalam menerbitkan buku ini dan kepada Bapak Dr.M. Hadi Santoso, S.E., M.M. sebagai mentor dalam membimbing saya tentang materi dan pembahasan mengenai Manajemen Keuangan.  
Email: [hengkyleon11@gmail.com](mailto:hengkyleon11@gmail.com)



**Krisna Mutiara Wati, S. E., M. Sc.**

Lahir di Klaten tanggal 19 Februari 1990. Penulis menyelesaikan pendidikan Strata Satu (S1) pada tahun 2012 di Universitas Kristen Duta Wacana (UKDW Yogyakarta). Tahun 2015 penulis menyelesaikan pendidikan Magister di Universitas Gadjah Mada (UGM). Saat ini penulis merupakan seorang dosen aktif Program Studi Manajemen di Universitas Jenderal Achmad Yani Yogyakarta (Unjaya). Beberapa mata kuliah yang diampu oleh penulis antara lain Pengantar Bisnis, Pengantar Manajemen, Statistika, dll. Penulis juga aktif dalam melakukan kegiatan penelitian, pengabdian kepada masyarakat, dan pembimbingan kegiatan kewirausahaan mahasiswa.

Email: krisna0290@gmail.com



**Hj. Endang Lifchatullaillah, S.E., M.M.**

Lahir di kota Jember pada tahun 1968, pernah menempuh pendidikan di SD Pagah III Jember dan SMP Negeri 1 Jember, Sekolah Menengah Ekonomi Atas lulus tahun 1986 kemudian menempuh pendidikan Strata 1 di STIE Dharma Nasional Jember dan Pasca Sarjana STIE Yapan Surabaya konsentrasi Magister Manajemen Keuangan lulus tahun 2015.

Profesi saat ini adalah dosen dengan tugas tambahan sebagai Dekan di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas dr Soebandi Jember dan mendapat amanah sebagai Direktur PT Berkah Amanah Bersama serta aktif dalam organisasi di Koperasi Wanita “Mawar” Jember.

Mengikuti Literasi aktif sejak akhir tahun 2019, telah menulis buku-buku non fiksi yang bergabung dalam Penulis Literasi Nusantara dan Komunitas Dosen Penulis dan Peneliti Indonesia (KODEPENA) serta bergabung dalam literasi buku referensi di Yayasan Kita Menulis.

Email : endang@uds.ac.id



**Ifah Masrifah, S.E., M.M.,**

Merupakan dosen tetap Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Panca Sakti Bekasi. Mata kuliah yang diampu yaitu manajemen keuangan. Penulis juga pernah bekerja sebagai Senior

auditor dan accounting service di Kantor Akuntan Publik.

Email: [ifahmasrifah189@gmail.com](mailto:ifahmasrifah189@gmail.com)



**Dr. Ir. Hendra Pribadi, S.P., M.P.**

Lulus S1 di Program Studi Sosial Ekonomi Pertanian Universitas Tadulako Tahun 2008, Lulus S2 di Program Studi Ilmu Kehutanan bidang Ekonomi Kehutanan Universitas Mulawarman tahun 2011. Lulus S3 di Program Studi Ilmu Kehutanan bidang Ekonomi Kehutanan Universitas Mulawarman tahun 2014. Tahun 2009 menjadi Dosen Fakultas Pertanian Universitas Muhammadiyah Palu. Tahun 2015 menjadi Dosen Fakultas Kehutanan bidang ekonomi kehutanan Universitas Tadulako. Penelitian terakhir yang dilakukan adalah kajian Dampak Perhutanan Sosial Sulawesi Tengah, Studi Baseline survey Rumah Tangga di KPHP Sulawesi Tengah dan Menulis Buku Ajar Pemasaran Hasil Hutan.



**Suparna Wijaya, S.E., Ak., M.M., CPA, CTA, CLI, CSF, BKP**

Penulis merupakan Dosen Perpajakan pada Program Studi Diploma III Pajak, Politeknik Keuangan Negara STAN sejak tahun 2016. Sebagai seorang yang sepenuhnya mengabdikan dirinya sebagai dosen, selain pendidikan formal yang telah ditempuhnya penulis juga mengikuti

berbagai pelatihan untuk meningkatkan kinerja dosen, khususnya di bidang pengajaran, penelitian dan pengabdian kepada masyarakat. Penulis juga merupakan praktisi perpajakan. Beberapa buku juga telah penulis hasilkan dengan tema perpajakan. Selain itu, penulis juga aktif melakukan penelitian yang diterbitkan di berbagai jurnal nasional maupun internasional. Penulis juga aktif menjadi pemakalah diberbagai kegiatan dan menjadi narasumber pada workshop/seminar/lokakarya tertentu. Penulis juga merupakan editor atau mitra bebestari (reviewer) di berbagai jurnal yang telah terakreditasi nasional.

Email: [sprnwijaya@gmail.com](mailto:sprnwijaya@gmail.com)



**Dr. Handri SE., MM**

Dr. Handri, S.E., M.M. saat ini sebagai dosen tetap Universitas Islam Bandung, menyelesaikan pendidikan S3 pada program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Padjadjaran Bandung. Pernah sebagai ketua LPPM, Ketua Program studi dan Wakil Ketua I pada perguruan tinggi swasta, Dosen tetap Universitas Islam Bandung. Selain itu juga mengikuti kegiatan ilmiah dalam dan luar negeri antara lain ; studi banding kemajuan China dalam ekonomi dan pendidikan di Normal University, short studi to Japan. Juga aktif menulis pada jurnal nasional dan internasional, dengan keahlian keuangan, perbankan, dan metode penelitian.





**Enggar Widianingrum, S.E., M.M.**

Ketertarikan penulis terhadap ilmu manajemen dimulai ketika duduk di bangku SMK bisnis manajemen, penulis banyak mempelajari tentang manajemen melalui beberapa mata pelajaran sehingga penulis tertarik melanjutkan pendidikan ke Perguruan Tinggi untuk mengambil studi S1 Manajemen dan berhasil menyelesaikan studi S1 di prodi

Manajemen Stie Widya Wiwaha Yogyakarta pada tahun 2016. Adanya keinginan untuk mengabdikan di dunia pendidikan, membuat penulis kembali tertarik mendalami ilmu manajemen dan memutuskan melanjutkan studi. Kemudian penulis melanjutkan studi S2 di prodi Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas BSI Bandung yang saat ini selama dua tahun sembari bekerja di industri Pendidikan sebagai pengajar dari level sekolah menengah kejuruan sampai perguruan tinggi secara parttime. Dan untuk mewujudkan karir sebagai dosen profesional, penulis aktif sebagai peneliti dan penulis dibidang manajemen. Beberapa penelitian yang telah dilakukan dan dipublikasikan di jurnal nasional maupun seminar nasional.

Email: [email\\_enggarwidianingrum@gmail.com](mailto:email_enggarwidianingrum@gmail.com)



**Dr. Henny Dwijayani, S.E., M.Si.**

Henny Dwijayani lahir di kota Madiun Jawa Timur dan telah menyelesaikan Pendidikan S1 dan S2 dari Universitas Darul Ulum Jombang kemudian melanjutkan studi S3 di Universitas Brawijaya Malang dengan bidang konsentrasi manajemen keuangan. Penulis merupakan dosen tetap Fakultas Ekonomi Universitas Darul Ulum dan Tutor Fakultas Ekonomi Universitas Terbuka. Selain menulis buku Penulis juga aktif melakukan kegiatan organisasi kampus dan luar kampus. Selama ini Penulis juga terlibat dalam forum ilmiah seperti publikasi karya ilmiah di jurnal ataupun lainnya.

Email: [hennydwija@gmail.com](mailto:hennydwija@gmail.com)



**Setiadi, S.E., M.M., ACPA. CTA. CAAT.**

Kaprodi Akuntansi Universitas Dirgantara Marsekal Suryadarma, berpengalaman di dunia Akuntan, Pajak dan Audit selama lebih dari 20 tahun. Berkiprah di Lembaga Donor PBB Global Fund, Kantor Akuntan Publik bahkan bekerja Bersama Kemenakertrans RI serta Kemenkop UMKM di SMESCO UMKM / LLP

KUKM merupakan pengalaman terbaik penulis sehingga penulis bisa memberikan manfaat di buku ini. Pemegang sertifikasi ACPA dari IAPI serta CAAT dari sertifikasi profesi akuntansi serta sebagai asesor BNSP menambah kapasitas penulis dibidangnya sehingga tidak diragunakn lagi.

Email : [tedi.hartoko@gmail.com](mailto:tedi.hartoko@gmail.com)

Web : [pusatintelektual@wordpress.com](mailto:pusatintelektual@wordpress.com)



**Syamsu Rijal, S.E., M.Si., Ph.D**

Penulis lahir di Ujung Pandang, 26 Desember 1973. Beliau lulus S1 di Program Studi Manajemen Universitas Hasanuddin Tahun 1999, kemudian melanjutkan studi S2 pada Program Pascasarjana, Universitas Hasanuddin dan lulus pada tahun 2005. Pada tahun 2017 beliau mendapatkan gelar Ph.D sebagai lulusan S3 pada program Economics and Business Faculty of Central China Normal university. Sekarang ini beliau merupakan dosen tetap Program Studi Pendidikan Ekonomi, Jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Makassar.