

DASAR-DASAR MANAJEMEN KEUANGAN

Penulis :

- Rasmawati A.R.
- Mulyati
- Aderina Kesumawati Harahap
- Heny Herawati
- Sri Hastutik
- Rina Milyati Yuniastuti
- Dian Maulita
- Rasty Yulia
- Muhammad Lukman Baihaqi Alfakihuddin
- Lilis Renfiana



DASAR-DASAR MANAJEMEN KEUANGAN

**RASMAWATI A.R.
MULIYATI
ADERINA KESUMAWATI HARAHAP
HENY HERAWATI
SRI HASTUTIK
RINA MILYATI YUNIASTUTI
DIAN MAULITA
RASTY YULIA
MUHAMMAD LUKMAN BAIHAQI ALFAKIHUDDIN
LILIS RENFIANA**



PT GLOBAL EKSEKUTIF TEKNOLOGI

DASAR-DASAR MANAJEMEN KEUANGAN

Penulis:

Rasmawati A.R.
Mulyati
Aderina Kesumawati Harahap
Heny Herawati
Sri Hastutik
Rina Milyati Yuniastuti
Dian Maulita
Rasty Yulia
Muhammad Lukman Baihaqi Alfakihuddin
Lilis Renfiana

ISBN: 978-623-8004-32-4

Editor:

Mila Sari, S.ST., M.Si.
Diana Purnama Sari, S.E.

Penyunting: Yuliatr Novita, M.Hum.

Desain Sampul dan Tata Letak: Handri Maika Saputra, S.ST

Penerbit: PT GLOBAL EKSEKUTIF TEKNOLOGI

Anggota IKAPI No. 033/SBA/2022

Redaksi :

Jl. Pasir Sebelah No. 30 RT 002 RW 001
Kelurahan Pasie Nan Tigo Kecamatan Koto Tangah
Padang Sumatera Barat

Website : www.globaleksekutifteknologi.co.id

Email : globaleksekutifteknologi@gmail.com

Cetakan pertama, September 2022

Hak cipta dilindungi undang-undang
Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk
dan dengan cara apapun tanpa izin tertulis dari penerbit

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji kepada Tuhan yang Maha Esa sehingga kami mampu menyelesaikan Buku Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Keberhasilan penyusunan buku ini tentu tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan dan bantuan dari berbagai pihak.

Ucapan terima kasih kami sampaikan kepada berbagai pihak yang telah mendukung dalam penerbitan buku ini. Buku ini tidak luput dari kekurangan dan kesalahan. Jika pembaca menemukan kesalahan apapun, kami mohon maaf setulusnya, dukungan berupa kritik & saran akan selalu kami terima dengan tangan terbuka.

Penulis, September 2022

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	ii
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR TABEL	vii
BAB 1 KONSEP DASAR MANAJEMEN KEUANGAN	1
1.1 Manajemen Keuangan.....	1
1.2 Fungsi Keuangan.....	3
1.3 Tujuan Manajemen Keuangan	8
1.4 Keuangan Dalam Organisasi Perusahaan.....	9
1.5 Keuangan Perusahaan dan <i>Agency Theory</i>	14
BAB 2 PASAR UANG	18
2.1 Pendahuluan.....	18
2.2 Sejarah Pasar Uang.....	19
2.3 Pengertian Pasar Uang.....	20
2.4 Pasar Uang Antar Bank.....	42
2.5 Kesimpulan	46
BAB 3 PERENCANAAN KEUANGAN	49
3.1 Definisi perencanaan keuangan	49
3.2 Tujuan Perencanaan Keuangan.....	51
3.3 Proses Perencanaan Keuangan	53
3.4 Perencanaan keuangan keluarga.....	57
3.5 Berbagai Aspek Perencanaan Keuangan	58
3.6 Area Perencanaan Keuangan	64
BAB 4 PENDANAAN JANGKA PENDEK.....	66
4.1 Pendahuluan.....	66
4.2 Jenis-jenis Pembiayaan Jangka Pendek.....	66
4.2.1 Pendanaan Spontan (<i>Spontaneous financing</i>)	66
4.2.2 Pendanaan Tidak Spontan (<i>non spontaneous financing</i>).....	70
4.2.3 Pendanaan Jangka Pendek dengan Memfaatkan Piutang Dagang	77

4.2.4 Pendanaan Jangka Pendek dengan Memanfaatkan Persediaan	78
BAB 5 MANAJEMEN MODAL KERJA	82
5.1 Pengertian Modal Kerja.....	82
5.2 Berbagai Jenis Modal Kerja	82
5.3 Komponen Modal Kerja:	84
5.4 Konsep Manajemen Modal Kerja	84
5.4.1 Ukuran Manajemen Modal kerja (WCM).....	86
5.4.2 Pengaruh WCM dengan profitabilitas perusahaan	Error! Book
5.5 Perbedaan Modal kerja dan manajemen modal kerja	88
5.6 Kebijakan modal kerja	88
5.7Komponen manajemen modal kerja	88
BAB 6 MANAJEMEN KAS DAN SURAT BERTAGIH	92
6.1 Pendahuluan	92
6.2 Kas Minimal.....	94
6.3 Model Manajemen Kas	95
6.4 Kriteria Yang Mempengaruhi Pemilihan Surat Bertagih.....	100
6.5 Investasi dalam Surat Bertagih	104
6.6 Alternatif dalam Investasi Surat Bertagih	106
BAB 7 PENGANGGARAN MODAL CAPITAL.....	109
7.1 Pendahuluan.....	109
7.2 Pengertian <i>Capital Budgeting</i>	111
7.3 Motif-Motif Melakukan Pengeluaran Modal.....	112
7.4 Pentingnya Penganggaran Barang Modal	113
7.5 Tahap Proses <i>Capital Budgeting</i>	114
7.6 Jenis-Jenis Usulan Investasi	116
7.7 Kriteria Investasi (<i>Ranking Investment Proposal</i>).....	116
7.8 Metode-Metode Capital Budgeting	117
7.9 Contoh Soal.....	120

BAB 8 MANAJEMEN PERSEDIAAN.....	127
8.1 Persediaan	127
8.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Besarnya Persediaan.....	128
8.3 Analisis Persediaan	129
8.4 Jenis Biaya.....	129
8.4.1 Biaya Penyimpanan (<i>Carrying Costs</i>).....	132
8.4.2 Biaya Pemesanan (<i>Ordering Costs</i>).....	133
8.5 Model EOQ.....	134
8.5.1 Hubungan antara Penjualan dengan Persediaan.....	135
8.5.2 Pengembangan Model EOQ	137
8.6 Ringkasan.....	144
8.7 Pertanyaan	145
BAB 9 MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL	147
9.1 Pendahuluan	147
9.2 Valuta Asing	147
9.2.1 Dealer Valuta Asing	148
9.2.2 Pasar Uang Internasional	149
9.3 Pasar Kredit Internasional	150
9.3.1 Risiko Politik	150
9.3.2 Ketidaksempurnaan Pasar	151
9.4 Sistem Nilai Tukar	151
9.4.1 Sistem Nilai Tukar Tetap	151
9.4.2 Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas	152
9.4.3 Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkelola	152
9.4.4 Sistem Nilai Tukar yang Dipatok	153
9.5 Metode Pembayaran Internasional	153
9.5.1 Pembayaran di muka	154
9.5.2 <i>Letter of Credit</i>	154
9.5.3 Draf	156
9.5.4 Konsinyasi	157
9.5.5 <i>Open account</i>	157

BAB 10 RESTRUKTURISASI KEUANGAN.....	160
10.1 Pendahuluan	160
10.2 Pengertian Restrukturisasi	162
10.3 Jenis-Jenis Restrukturisasi	163
10.3.1 Restrukturisasi Portofolio atau Asset.....	163
10.3.2 Restrukturisasi Modal atau Keuangan	164
10.3.3 Restrukturisasi Manajemen atau Organisasi ...	164
10.4 Restrukturisasi Keuangan	165
10.4.1 Liquiditas	166
10.4.2 Lverage	166
10.4.3 Profitabilitas.....	167
BIODATA PENULIS	

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kegiatan-Kegiatan Utama Manajer Keuangan	4
Gambar 1.2 Keuangan dalam struktur organisasi perusahaan besar	10
Gambar 2.1 Regulasi Pasar Uang Antar Bank di Indonesia	45
Gambar 4.1 Proses <i>Maturity Factoring</i>	79
Gambar 5.1 Siklus Modal Kerja.....	87
Gambar 6.1 Saldo Kas Menurut Model Baumol	97
Gambar 6.2 Model Batas Pengawasan Manajemen Kas.....	100
Gambar 6.3 Skema Pertimbangan Dalam Melakukan Portofolio Surat Berharga	104
Gambar 6.4 Kurve Treasury Yield	107
Gambar 8.1 Biaya Persediaan dan EOQ yang hanya memperhitungkan Biaya-biaya Variabel.....	135
Gambar 8.2 Biaya Persediaan dan EOQ dengan Adanya Biaya Pemesanan Tetap	137
Gambar 8.3 Prakiraan Permintaan dengan Adanya Kepastian.....	139
Gambar 8.4 Prakiraan Permintaan bahan yang Diproduksi Sendiri, R unit per Hari selama Q/R hari	142

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Perbedaan Pasar Uang dan Pasar Modal	42
Tabel 5.1 Definisi WC dan WCM.....	89
Tabel 7.1 Arus kas kedua proyek.....	121
Tabel 8.1 Biaya-Biaya yang Berhubungan dengan Persediaan	131
Tabel 8.2 Data yang diperlukan untuk contoh EOQ.....	133
Tabel 8.3 Distribusi Pemakaian Selama Satu Siklus Persediaan 30 Hari.....	144

BAB 1

KONSEP DASAR MANAJEMEN KEUANGAN

Oleh Rasmawati A.R.

1.1 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan topik yang penting untuk dibahas dan diketahui dalam dunia bisnis saat ini. Dalam situasi ekonomi yang memburuk yang mempengaruhi semua bidang usaha selama pandemi COVID-19, banyak perusahaan tutup karena tidak dapat mengelola keuangan perusahaan dengan baik. Akibat dari kondisi keuangan perusahaan bermasalah. Manajer keuangan suatu perusahaan memegang peranan penting dalam menentukan kelangsungan perusahaan. Kepiawaian manajer keuangan sangat diperlukan dalam mengelola keuangan perusahaan terutama dalam kondisi keuangan sedang sulit. Mereka harus terbiasa dengan konsep penting dalam manajemen keuangan untuk membuat keputusan terbaik yang akan membuat perusahaan tetap bertahan. Mengelola keuangan dengan baik akan membantu tercapainya tujuan suatu organisasi atau perusahaan. Pengelolaan keuangan suatu perusahaan adalah kegiatan untuk memperoleh dana, mengelola kekayaan perusahaan, dan mencapai tujuan perusahaan.

Konsep dasar manajemen keuangan penting untuk setiap bisnis atau organisasi yang tidak dapat dipisahkan dari kegiatan yang berhubungan dengan keuangan. Memahami cara mengelola keuangan dengan benar memudahkan pencapaian tujuan organisasi atau bisnis. Untuk dapat memahami perkembangan bisnis dan turut serta memberikan kontribusi secara efektif, diperlukan pengetahuan tentang prinsip-prinsip manajemen

keuangan. Pengelolaan keuangan bukan hanya upaya untuk menghimpun dana, tetapi juga belajar bagaimana menggunakan dan mengelola dana yang ada untuk menghasilkan pendapatan. Dapat diartikan bahwa manajemen keuangan adalah kegiatan keuangan suatu perusahaan untuk memperoleh sumber-sumber dana, penggunaan dana serta untuk mengelola kekayaan perusahaan secara efisien guna mencapai tujuan perusahaan.

Berikut ini beberapa prinsip pengelolaan keuangan:

a) Prinsip tanggung jawab

Dalam ilmu akuntansi, prinsip ini merupakan kewajiban hukum dan moral untuk menjelaskan opini audit atas setiap penggunaan dana dan tanggung jawab yang di delegasikan. Setiap orang dan badan harus dapat menjelaskan secara lengkap penggunaan dana dan hal-hal yang berkaitan dengan dana tersebut.

b) Prinsip bertahan hidup

Menurut prinsip ini, salah satu cara untuk menjaga stabilitas dan kesinambungan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan penyesuaian antara sistem tagihan utilitas dengan dana yang tersedia.

c) Prinsip konsistensi

Dalam mengelola keuangan perusahaan harus dilakukan dengan bijak dan konsisten. Jika terjadi perubahan harus disertai dengan alasan yang jelas dan tepat atas perubahan tersebut.

d) Prinsip transparansi.

Prinsip transparansi adalah keterbukaan manajemen kepada pengguna informasi akuntansi ketika memberikan informasi tentang kegiatan yang berhubungan dengan keuangan. Hal ini dilakukan agar tidak terjadi kesalahpahaman atau manipulasi.

e) Prinsip akuntansi

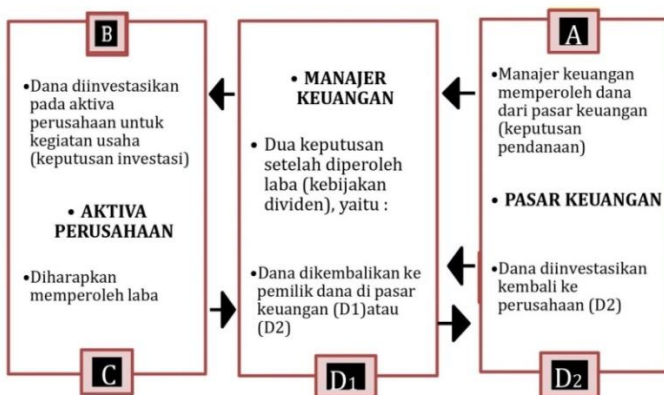
Konsep dasar akuntansi yang digunakan dalam suatu organisasi atau bisnis harus sesuai dengan prinsip dan standar akuntansi yang berlaku umum agar dapat dibandingkan.

f) Prinsip integritas

Perusahaan yang mampu menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas, lengkap dan akurat menunjukkan bahwa organisasi atau perusahaan tersebut memiliki tingkat integritas yang tinggi dalam menjalankan usahanya.

1.2 Fungsi Keuangan

Manajemen keuangan adalah hal yang berkaitan dengan kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan dalam perusahaan (Husnan and Pudjiastuti, 2004). Kegiatan tersebut tidak hanya dilakukan oleh seorang manajer keuangan, tetapi kegiatan tersebut juga dapat dilakukan oleh selain manajer keuangan. Misalnya keputusan untuk memulai usaha, meningkatkan kapasitas produksi, mengembangkan produk baru dan lain-lain. Keputusan atas kegiatan ini harus dibuat oleh manajer bersama dengan manajer keuangan. Dalam hal ini terdapat dua kegiatan utama pengelola yang disebut juga dengan fungsi keuangan, yaitu kegiatan penghimpunan dana dan kegiatan pemanfaatan dana. Untuk lebih memahami, dibawah ini penjelasan mengenai fungsi utama keuangan dan manajer keuangan harus mengambil keputusan - keputusan. Berikut adalah gambaran skematis dari kegiatan utama manajer keuangan:



Gambar 1.1 Kegiatan-Kegiatan Utama Manajer Keuangan

Manajer keuangan harus memperoleh dana yang umumnya berasal dari pasar keuangan (A). Pasar keuangan memudahkan dan mempercepat perusahaan untuk mendapatkan dana yang diinginkan. Pasar keuangan adalah tempat bertemunya antara mereka yang membutuhkan uang (perusahaan) dan mereka yang menyediakan uang (investor). Pasar keuangan dapat berasal dari sektor formal dan informal. Sektor formal meliputi lembaga keuangan, seperti bank, bursa efek, leasing, asuransi dan lain-lain. Sedangkan sektor informal, seperti pegadaian, arisan, ijon, simpan pinjam, dll. Untuk memperoleh dana, pengelola keuangan umumnya beralih ke pasar keuangan (modal) dengan mengeluarkan aset keuangan. Dana yang diterima di investasikan dengan menggunakan dana tersebut untuk kegiatan usaha atau dengan investasi pada aset usaha (B). Kegiatan penggalangan dana dilakukan melalui penerbitan aset keuangan seperti saham dan obligasi. Kegiatan investasi dana menjadikan perusahaan memiliki aset riil seperti mesin, tanah, saham, paten, merek dagang, dan lain-lain. Kegiatan investasi dana tersebut disebut investasi, dan perusahaan berharap untuk mencapai hasil yang lebih besar

daripada pengorbanan yang dilakukan, yang disebut keuntungan (C). Hasil berupa keuntungan yang direalisasikan harus dikembalikan kepada pemilik dana, yaitu pasar keuangan pinjaman (D1), atau dapat diinvestasikan kembali ke perusahaan untuk menambah modal perusahaan (D2). Jika uang diperoleh dari pinjaman, pelunasan pinjaman disertai dengan bunga pinjaman. (Husnan and Pudjiastuti, 2004) Dari penjelasan proses pengumpulan dana tersebut, dapat diketahui bahwa ada tiga keputusan yang perlu diambil oleh manajer keuangan, yaitu:

a) Keputusan investasi

Keputusan investasi merupakan suatu bentuk keputusan penggunaan dana, dimana investasi perusahaan dilakukan dalam keputusan keuangan pada jenis aset riil dan aset keuangan. Keputusan keuangan adalah keputusan tentang aset yang dikelola atau digunakan oleh bisnis. Keputusan investasi tercermin dalam aset perusahaan, yang mempengaruhi struktur aset perusahaan, yaitu perbandingan antara aset lancar dan aset tetap. Keputusan investasi ini juga berdampak langsung pada jumlah (return on investment) atau laba atas investasi dan arus kas usaha masa yang akan datang (Sumiati and Indrawati, 2019).

b) Fungsi pembiayaan (keputusan pembiayaan)

Keputusan pendanaan adalah keputusan tentang mendapatkan dana. Dalam pengambilan keputusan ini, berfokus pada sumber dana yang berada pada sisi kredit yaitu kewajiban, terutama sumber dana murah dengan persyaratan yang menguntungkan. Pemenuhan dana dapat diperoleh baik dari sumber internal maupun eksternal perusahaan (Musthafa S.E. M.M., 2017).

c) Keputusan kebijakan dividen (*Dividend Decision*)

Keputusan ini merupakan keputusan bagi hasil, hal ini dilakukan untuk menentukan; persentase keuntungan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk

dividen tunai, stabilitas dividen yang dapat dibagikan, dividen saham, pemecahan saham, dan penarikan kembali saham yang beredar. Seperti halnya keputusan pendanaan, kebijakan dividen akan tercermin pada sisi kewajiban. Jika kita hanya melihat dana yang tertanam dalam jangka panjang, persamaan tersebut disebut struktur modal. Jika kita melihat dana jangka pendek dan dana jangka panjang, persamaan tersebut disebut struktur keuangan. Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen mempengaruhi kedua struktur tersebut (Irfani M.B.A, 2020).

Masalah keuangan dan tata kelola yang dihadapi oleh perusahaan atau organisasi umumnya sama. Bagaimana perusahaan manufaktur melakukan proses produksinya dengan mencantumkan biaya bahan baku, biaya tenaga kerja untuk pekerja dan karyawan, dan biaya overhead pabrik lainnya. Perusahaan membutuhkan bangunan pabrik untuk menjalankan kegiatan produksinya, gudang untuk menyimpan bahan baku dan produk jadi yang siap dijual. Perusahaan harus memiliki fasilitas produksi atau mesin untuk mengubah bahan mentah menjadi produk jadi. Bisnis membutuhkan biaya pemasaran. Pembayaran kredit yang tertunda jika penjualan dilakukan secara kredit atau membayar hutang perusahaan. Seiring berkembangnya bisnis, bisa dibayangkan semakin banyak dana yang dibutuhkan dan dikelola dengan pengelolaan keuangan yang baik.

Sebagai gambaran, berikut adalah dua jenis dasar laporan keuangan yang sangat penting bagi perusahaan yang dapat memberikan informasi untuk analisis sebelum mengambil keputusan keuangan, yaitu neraca dan laporan laba rugi. Contoh dari dua laporan dengan gambar ilustrasi terlihat seperti ini:

PT. ABC			
Neraca			
Per 31 Desember 202x (dalam jutaan rupiah)			
Kas	Rp 10	Hutang Dagang	Rp10
Piutang Dagang	20	Hutang Jangka Pendek	<u>20</u>
Persediaan	<u>30</u>	Total Kewajiban Lancar	Rp30
Total Aktiva Lancar	Rp 60	Hutang jangka Panjang	20
Properti	Rp10		
Pabrik	10		
Peralatan	<u>20</u>	Ekuitas Pemegang Saham	<u>50</u>
Total Aktiva Tetap	<u>Rp 40</u>	Total Klaim atas Aktiva	<u>Rp100</u>
Total Aktiva	Rp100		
Perhitungan Rugi Laba			
Penjualan	Rp 200		
Biaya	<u>Rp 190</u>		
Laba Bersih	Rp 10		

Bidang utama pengambilan keputusan strategis dalam bisnis yang berada di bawah tanggung jawab CFO biasanya meliputi:

- Menghimpun dana secara murah dan efisien.
- Strategi riset, investasi, produksi, pemasaran dan penjualan.
- Memilih produk dan pasar perusahaan.
- Seleksi, pelaksanaan pelatihan, organisasi dan motivasi karyawan dan manajer perusahaan.
- Penyesuaian dilakukan ketika lingkungan dan kondisi persaingan berubah (Weston *et al.*, 1997).

Dalam semua keputusan penting ini, manajer keuangan harus terlibat langsung dan berinteraksi dengan keputusan tersebut. Area yang dianggap sebagai fungsi utama keuangan dalam bisnis adalah:

- Menganalisis aspek keuangan dari semua keputusan

- b) Berapa banyak investasi yang diperlukan untuk bisnis untuk mencapai penjualan yang diinginkan (keputusan investasi)
- c) Bagaimana dana diperoleh untuk membiayai kebutuhan aset usaha untuk menghasilkan produk atau jasa yang dapat dijual untuk menghasilkan pendapatan?
- d) Menganalisis perkiraan neraca tertentu
- e) Melakukan analisis perkiraan untung dan rugi tertentu (pendapatan dan biaya). Tanggung jawab CFO adalah mengendalikan biaya yang terkait dengan nilai realisasi sehingga perusahaan dapat menetapkan harga produk yang dapat bersaing dan menguntungkan bagi perusahaan.
- f) Menganalisis semua jenis transaksi treasury (Weston *et al.*, 1997).

1.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan yang telah ditetapkan dapat tercapai jika manajer keuangan dapat membuat keputusan keuangan yang tepat. Apa tujuan dari keputusan keuangan? Secara umum, tujuan dari keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono M.B.A, 2010). Apa itu nilai perusahaan? Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga yang dibayar pembeli ketika suatu aset dijual. Memaksimalkan nilai lebih luas daripada memaksimalkan keuntungan. Alasannya adalah sebagai berikut:

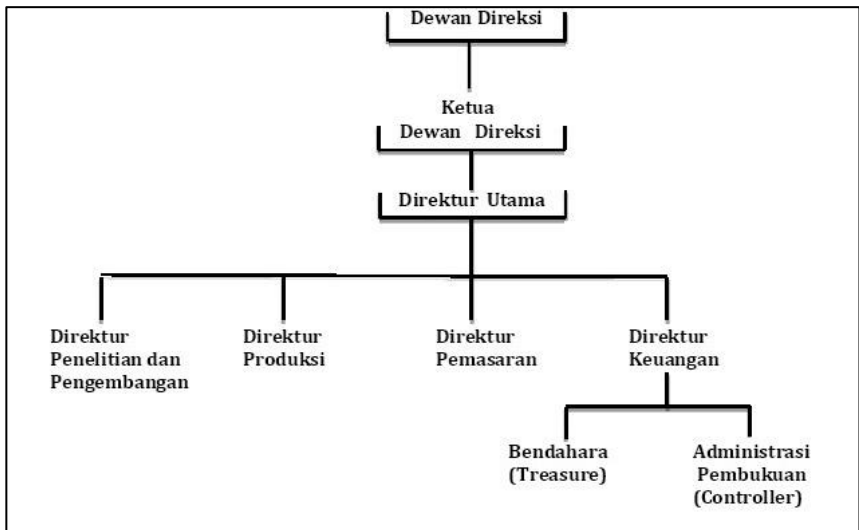
- a) Memaksimalkan nilai berarti memperhitungkan pengaruh waktu terhadap nilai uang. Dana yang diterima tahun ini bernilai lebih dari yang diterima dalam 20 tahun.
- b) Maksimalisasi nilai berarti memperhitungkan berbagai risiko yang mempengaruhi arus kas keuntungan perusahaan.

- c) Kualitas arus kas masa depan yang diharapkan dapat bervariasi.

Dapat disimpulkan bahwa maksimalisasi nilai memiliki arti yang lebih luas daripada maksimalisasi keuntungan. Meskipun tujuan pengelolaan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan, namun masih terdapat konflik dalam organisasi bisnis antara pemilik bisnis dan pemberi pinjaman sebagai kreditur. Misalnya, sebuah perusahaan di mana 50% uangnya dibiayai oleh pemilik dan 50% melalui obligasi dengan tingkat bunga tetap 8%. Tidak peduli seberapa besar keuntungan perusahaan, pemegang obligasi hanya menerima pengembalian 8%. Tetapi jika bisnis perusahaan berhasil, nilai pasar dana pemilik bisnis (yaitu pemilik saham biasa) akan meningkat pesat dan hal ini akan membuat pemilik bisnis makmur.

1.4 Keuangan Dalam Organisasi Perusahaan

Bagaimana keuangan dalam struktur organisasi perusahaan? Chief financial officer (CFO) menempati posisi penting dalam organisasi perusahaan karena berperan penting dalam pengambilan keputusan pada level tertinggi. Dalam struktur organisasi umum untuk perusahaan besar AS, pemegang saham diwakili oleh dewan komisaris, sedangkan presiden direktur adalah kepala eksekutif atau pejabat pelaksana. Untuk lebih memahami, mari kita lihat gambar posisi manajemen keuangan dalam struktur organisasi perusahaan besar di Amerika Serikat berikut ini:



Gambar 1.2 Keuangan dalam struktur organisasi perusahaan besar
(Sumber: J.Fred Weston & Thomas E. Copeland, Manajemen Keuangan.)

Fungsi keuangan dalam organisasi bisnis dibagi menjadi dua fungsi, yaitu:

a) Bendahara (Bendahara)

Tanggung jawab bendahara berkaitan dengan pembelian, pengelolaan likuiditas, perolehan (akuisisi) dana dan keamanannya, pelaporan posisi arus kas harian, modal kerja, pembuatan anggaran kas dan cadangan kas. Selain itu, Treasure juga bertanggung jawab untuk mengelola kredit, asuransi dan dana pensiun dan menjaga hubungan perusahaan dengan bank komersial dan investasi (Weston *et al.*, 1997).

b) *Accounting* atau *departemen accounting* (pengendali data)

Pengontrol data bertanggung jawab atas akuntansi, pelaporan, dan kontrol. Fungsi utama dari controller adalah mencatat dan melaporkan informasi keuangan

perusahaan yang terdiri dari penyusunan anggaran, penyusunan laporan keuangan, pengelolaan pajak, gaji dan pemeriksaan intern (internal audit) (Weston *et al.*, 1997).

Dalam beberapa struktur organisasi perusahaan, ada yang memiliki sekretaris yang bertanggung jawab atas departemen keuangan. Tanggung jawab sekretaris keuangan mencakup pelaporan keuangan perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan data pencatatan yang berkaitan dengan kepemilikan dan pinjaman perusahaan, seperti saham dan obligasi. Selain itu, sekretaris juga bekerja pada bidang hukum dan mencatat selama pertemuan dengan manajemen puncak.

Orang atau individu yang berinvestasi dengan berbagai jenis pilihan investasi, tujuannya untuk menjadi lebih kaya, untuk menjalani kehidupan yang lebih sejahtera (Irfani M.B.A, 2020). Konsep keputusan keuangan pada tingkat individu disebut keuangan pribadi (*personal finance*) sedangkan untuk perusahaan atau negara disebut keuangan public (*public finance*). Beberapa hal spesifik berlaku di tingkat perusahaan, yaitu:

a) Pemilik perusahaan dapat lebih dari satu orang.

Ketika sebuah bisnis dimiliki oleh banyak orang, kemungkinan perbedaan pendapat antara pemilik bisnis sangat tinggi. Misalnya, beberapa pemilik ingin membuka ruang pemasaran baru, dan pemilik lainnya ingin ruang pemasaran saat ini lebih produktif tanpa harus membuka ruang pemasaran baru. Alternatif yang dipilih untuk penyelesaian konflik ini adalah alternatif yang dianggap mampu menghasilkan kekayaan terbesar bagi pemiliknya (Handini M.M, 2020).

b) Beberapa peraturan hanya berlaku untuk perusahaan, bukan individu. Untuk kasus khusus kedua, misalnya dalam hal membayar pajak. Bagi orang yang terlilit hutang dan

- membayar bunga, pembayaran bunga tersebut tidak dapat dijadikan sebagai pengurang pajak. Kita tahu bahwa batas penghasilan bebas pajak diatur oleh undang-undang, jumlahnya sama terlepas dari apakah orang tersebut berutang atau tidak. Seperti halnya bisnis, pembayaran bunga yang harus dibayar dapat digunakan sebagai pengurang pajak. Artinya, bagi perusahaan yang menggunakan lebih banyak hutang, secara alami mereka akan membayar lebih banyak bunga, sehingga jumlah pembayaran pajak akan lebih rendah daripada perusahaan yang menggunakan lebih sedikit hutang (Handono, 2009).
- c) Mencatat transaksi keuangan dalam suatu perusahaan sesuai dengan kebijakan atau aturan yang berlaku pada perusahaan tersebut.

Pada dasarnya, masalah keuangan hanya berkaitan dengan kegiatan yang berkaitan dengan penggunaan dan pengumpulan dana. Hanya saja keuangan perusahaan menggunakan informasi keuangan yang telah disusun sesuai dengan prinsip akuntansi, sehingga mereka yang bekerja pada bidang keuangan perlu memahami prinsip-prinsip tersebut (Husnan and Pudjiastuti, 2004). Di bawah ini adalah contoh prinsip akuntansi yang digunakan yang menyatakan bahwa modal kerja perusahaan (pembiayaan internal) berasal dari laba ditahan dan penyusutan.

PT. XYZ			
Neraca			
Per 31 Desember 2020			
Kas	Rp 300	Hutang	Rp 1.200
Aktiva lancar selain kas	900	Modal	2.400
Aktiva tetap (bruto)	3.000		
Akumulasi penyusutan	(600)		
Total	Rp 3.600	Total	Rp 3.600

Di asumsikan bahwa selama tahun 2021 perusahaan tidak melakukan penambahan dana dari luar, tidak ada penambahan aktiva lancar dan juga tidak mengubah aktiva tetap. Berikut laporan Laba Rugi selama tahun 2021 yang menunjukkan hasil operasi pada tahun tersebut.

PT. XYZ Neraca Per 31 Desember 2020			
Kas	Rp 300	Hutang	Rp 1.200
Aktiva lancar selain kas	900	Modal	<u>2.400</u>
Aktiva tetap (bruto)	3.000		
Akumulasi penyusutan	<u>(600)</u>		
Total	Rp 3.600	Total	Rp 3.600

PT. XYZ Laporan Laba Rugi Per 31 Desember 2021	
Penghasilan penjualan	Rp 7.500
Biaya (termasuk penyusutan Rp 400)	<u>6.000</u>
Laba sebelum pajak	1.500
Pajak	<u>525</u>
Laba setelah pajak	Rp 975

Jika perusahaan tidak membagikan laba, maka neraca perusahaan nampak sebagai berikut :

PT. XYZ Neraca Per 31 Desember 2021			
Kas	Rp 1.875	Hutang	Rp 1.200
Aktiva lancar selain kas	900	Modal	3.375
Aktiva tetap (bruto)	3.000		
Akumulasi penyusutan	<u>(1.200)</u>		
Total	Rp 4.575	Total	Rp 4.575

Ekuitas meningkat menjadi Rp. 3.375 karena terdapat tambahan laba ditahan sebesar Rp. 975. Akumulasi amortisasi meningkat menjadi Rp. 1.200 karena kenaikan amortisasi pada tahun 2021. Akibatnya, kas meningkat menjadi Rp. 1.875 atau meningkat dari Rp. 1.575. Penambahan kas, menunjukkan penambahan dana yang dapat digunakan oleh usaha, sama dengan total keuntungan ditambah penyusutan, yaitu $\text{Rp. } 975 + \text{Rp. } 600 = \text{Rp. } 1.575$. Ini adalah contoh dampak penggunaan prinsip akuntansi dalam dokumen keuangan. Perlu dilakukan analisis untuk memahami asal usul sumber uang yang diterima perusahaan dan bagaimana penggunaannya. Pendanaan dapat berasal dari luar organisasi (external funding) dan dari dalam organisasi (internal funding). Dana dari luar perusahaan dapat berbentuk ekuitas atau hutang. Sedangkan dana dari usaha dapat berupa laba ditahan dan depresiasi.

1.5 Keuangan Perusahaan dan *Agency Theory*

Dalam kasus perseroan terbatas, biasanya ada pemisahan antara manajemen sebagai direktur perusahaan, yang dikenal sebagai agen, dan pemilik perusahaan atau mitra, yang dikenal sebagai principals. . Dalam perseroan terbatas, tanggung jawab pemilik hanya sebatas modal disetor. Jika bisnis bangkrut, itu terbatas pada ekuitas yang disumbangkan ke bisnis, yang hilang, dan aset pribadi pemilik tidak dapat dikurangi untuk menutupi kerugian bisnis. Ini mengarah pada masalah agen. Ada dua bentuk masalah keagenan, yaitu antara pemilik usaha (*principals*) dan manajemen (*agents*) dan antara pemegang saham dan pemegang obligasi. Pengambilan keputusan keuangan yang tepat adalah yang dibuat oleh perwakilan dengan maksud menguntungkan pemilik bisnis (pemegang saham) (Dyah Astawinetu M.M and Handini M.M, 2020). Pertanyaannya, apakah manajemen (agen) sebagai manajer dan pengambil keputusan dalam perusahaan akan selalu mengambil keputusan yang terbaik untuk kepentingan pemegang

saham (*principals*)? Apakah para pengambil keputusan (*agent*) mendahulukan kepentingan pemegang saham (*principals*) di atas kepentingan mereka sendiri (*agents*)? Ada kemungkinan dalam pengambilan keputusan, pihak manajemen (*agent*) lebih mementingkan kepentingannya sendiri dan bukan kepentingan pemegang saham (*principals*), meskipun memahami bahwa tujuan normatif pengambilan keputusan keuangan harus untuk kepentingan pihak-pihak yang berkepentingan dan kemakmuran pemegang saham.

Dapat dikatakan bahwa jika manajemen yang dipercaya untuk mengambil keputusan keuangan oleh pemegang saham melanggar aturan yang berlaku dalam hal tujuan regulasi, khususnya pengambilan keputusan untuk kepentingan pemegang saham, hal ini dapat diselesaikan dengan mengganti manajemen lama dengan manajemen baru di masa depan. Pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Akan tetapi, tidaklah mudah untuk mengganti pengurus lama dengan pengurus baru dalam suatu perusahaan, karena para pemegang saham biasanya tidak dapat hadir semua dalam RUPS dan ada juga yang tidak terlalu mempermasalahkan hal tersebut dan menyerahkan sepenuhnya kepada pengurus, jika pengelola perusahaan. Tentunya kondisi ini menguntungkan pihak manajemen (*agen*) dalam mempertahankan eksistensi mereka dalam perusahaan.

Beberapa contoh keputusan manajemen yang dianggap merugikan pemegang saham adalah akuisisi, khususnya investasi melalui pembelian perusahaan lain. Misalnya PT. X akan menguasai PT. Y dengan harga tertentu. Anda adalah pemegang saham PT. X dengan harga saat ini Rp 2.500 per saham. Jika setelah mengakuisisi PT. Y, harga saham PT. X Anda turun sebesar Rp. 2.000. Tentu hal ini merugikan Anda sebagai pemegang saham PT. X. Pertanyaannya, mengapa manajemen begitu ingin mengambil alih PT.Y? Alasannya mungkin jika Anda mengakuisisi PT.Y, maka PT. X menjadi perusahaan yang lebih besar dan manajemen

berharap mendapatkan imbalan yang lebih besar dengan menjalankan perusahaan yang lebih besar. Tentu saja, mengingat harga saham PT, keputusan ini harus mengorbankan pemegang saham. X jatuh setelah mengakuisisi PT.Y. Layak untuk administrasi karena mereka mendapatkan biaya layanan yang lebih tinggi. Banyak keputusan keuangan lain yang mungkin berdampak buruk pada pemegang saham, seperti B. Membuat keputusan investasi yang tidak menguntungkan, menggunakan terlalu banyak atau terlalu sedikit pengaruh untuk menciptakan kondisi sulit bagi keputusan lain, yang mengarah pada dimulainya kembali bisnis l oleh bisnis lain.

Terkadang pengambilan keputusan keuangan adalah untuk kepentingan pemegang saham, tetapi kepentingan pemegang obligasi diabaikan. Misalnya, keputusan menambah utang dalam jumlah besar akan berdampak pada turunnya harga obligasi karena obligasi yang diterbitkan perusahaan dinilai berisiko. Kejadian-kejadian tersebut merupakan beberapa kemungkinan yang dapat timbul dalam suatu perusahaan dan oleh karena itu perlu dilakukan pemantauan terhadap keputusan keuangan yang dibuat oleh manajemen untuk memastikan bahwa keputusan yang diambil telah tepat. Selanjutnya perlu memperhatikan kepentingan kreditur agar tidak dirugikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Dyah Astawinetu M.M, D.E. and Handini M.M, D.S. 2020. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Handini M.M, D.S. 2020. *Buku Ajar: Manajemen Keuangan*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka. Available at: scopindomedia@gmail.com.
- Handono, M. 2009. *Inti Sari Manajemen Keuangan Teori, Soal dan Jawaban*. Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia. Available at: www.grasindo.co.id.
- Husnan, S. and Pudjiastuti, E. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Irfani M.B.A, D.A.S. 2020. *Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Edited by Bernadine. Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama. Available at: www.gpu.id.
- Musthafa S.E. M.M., P.D.H. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV.Andi Offset.
- Sartono M.B.A, D.R.A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sumiati, S. and Indrawati, N.K. 2019. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: UB Press.
- Weston, J.F. *et al.* 1997. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara. Available at: PO.BOX 69, Grogol, Jakarta Barat, Indonesia.

BAB 2

PASAR UANG

Oleh Mulyati

2.1 Pendahuluan

Sistem perekonomian merupakan suatu aktivitas perusahaan atau individu yang mengalami arus kas yang tidak sesuai antara *inflows* dan *outflows* sehingga pasar uang dibutuhkan. Misalnya, perusahaan melakukan penagihan dari klien pada periode tertentu dan pada waktu berbeda sehingga perusahaan harus mengeluarkan biaya operasional. Dalam mengatasi masalah keuangan perusahaan khususnya saat kas mengalami defisit, maka perusahaan untuk sementara dapat memasuki pasar uang sebagai peminjam kepada lembaga keuangan atau pihak lain yang memiliki *surplus* dana. Demikian pula sebaliknya saat perusahaan mengalami *surplus* dana maka perusahaan menjadi akan jadi kreditor dalam pasar uang dengan harapan akan memperoleh pendapatan tambahan daripada dana tidak terpakai (*idle*). Pasar uang sebagai tempat pertemuan nyata yang mana pemilik dana jangka pendek dapat menawarkan kepada calon pemakai yang membutuhkan baik secara langsung ataupun melalui perantara. Pasar uang merupakan sarana lembaga keuangan, perusahaan non keuangan dan perusahaan lain dalam memenuhi kebutuhan dana jangka pendek meskipun dalam rangka melakukan penempatan dana atas kelebihan likuiditas, valuta asing yang digunakan membayar kegiatan ekspor, impor dan hutang luar negeri. Pasar uang adalah keseluruhan permintaan dan penawaran dana atau surat-surat berharga yang memiliki

jangka waktu satu tahun atau kurang dari satu tahun yang dapat disalurkan melalui lembaga-lembaga perbankan. Dalam pasar uang yang diperjual belikan adalah instrumen kredit jangka pendek seperti kredit harian (*on call*), kredit bulanan (*prolongasi*) dan kredit tiga bulanan (*belening*). Kredit yang diperjual belikan kurang dari satu tahun disebut kredit jangka pendek.

Secara sederhana, pengertian pasar uang adalah suatu pasar yang menjadi wadah bertemunya para pemilik dana (*funder*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*consumer*). Pertemuan tersebut dapat dilakukan secara langsung ataupun melalui perantara (*broker*) atas transaksi permintaan (*demand*) atau penawaran (*supply*) terhadap sejumlah dana atau surat-surat berharga jangka pendek. Beberapa ahli ekonomi menyatakan bahwa pasar uang atau pasar kredit jangka pendek termasuk dalam pasar abstrak yaitu pasar yang melakukan transaksi jual-beli pada suatu barang akan tetapi barang tersebut tidak ada di pasar tersebut. Namun terdapat barang berupa surat berharga, brosur dalam jumlah terbatas. Dalam pasar uang tidak akan menemukan penjual yang sedang menawarkan uang dalam bentuk fisik seperti yang terjadi di pasar tertentu. Barang yang diperjual belikan adalah uang namun diwakili oleh surat berharga jangka pendek dengan batas waktu kurang dari atau maksimal satu tahun yang disalurkan melalui lembaga-lembaga Perbankan.

2.2 Sejarah Pasar Uang

Sejak tahun 1952 diawali dengan berdirinya Pasar Uang dan Modal (P.U.M). Tahun 1958 didirikan Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE). Namun tekanan politik dan suramnya suasana dibidang moneter, pertumbuhan Bursa Efek mengalami kemunduran. Sehingga tanggal 26 Juli 1968 Keputusan Direktur Bank Indonesia No.4/16 Keputusan

Direktur Bank Indonesia membentuk Team Persiapan Pasar Uang dan Modal. Selanjutnya 13 Januari 1972 SK Menkeu No.Kep-25/MK/IV/1/1972 dibentuk Badan Pembina Pasar Uang sekaligus pembubaran Team Persiapan Pasar Uang dan Modal yang tugasnya telah selesai. Selanjutnya tahun 1976 lahir Keputusan Presiden RI No.52 tentang Pasar Modal.

Pasar uang merupakan salah satu institusi yang memiliki peran penting bagi bank sentral terutama bagi mengimplementasikan kebijakan moneter. Kebijakan moneter diambil melalui operasi pasar terbuka baik menggunakan target kuantitas (uang primer) maupun suku bunga akan mempengaruhi suku bunga dipasar uang dan selanjutnya akan memperngaruhi variabel makro ekonomi lainnya seperti nilai tukar, konvensi, investasi dan tingkat inflasi. Bagi bank sentral yang menggunakan suku bunga sebagai target kebijakan moneter, pengendalian suku bunga jangka pendek (pasar uang antar bank) sangat penting sebagai sinyal arah kebijakan moneter yang kemudian di transmisikan kepada suku bunga jangka menengah jangka panjang. Sinyal yang informatif akan sangat berfungsi bila pasar uang berada dalam kondisi ideal, yaitu efesien.

Pasar uang yang efesien ditandai antara lain dengan pemilikan karakteristik likuiditas yang optimum stabil, sepenuhnya terintegrasi dan tidak tersegmentasi sehingga peranti dengan karakteristik yang sama akan ditransaksikan pada harga yang relatif sama. Oleh karena itu, suku bunga relatif stabil dan mudah bergejolak karena adanya perubahan likuiditas.

2.3 Pengertian Pasar Uang

Pasar uang merupakan tempat pertemuan antara pihak yang bersurplus dana dengan pihak yang berdefisit dana di mana dananya berjangka pendek. Pasar uang (*money market*)

juga merupakan mekanisme untuk memperdagangkan dana jangka pendek, yaitu dana berjangka waktu kurang dari satu tahun. Kegiatan di pasar uang ini terjadi karena ada dua pihak, pihak pertama yang kekurangan dana yang sifatnya jangka pendek, pihak kedua memiliki kelebihan dana dalam waktu jangka pendek juga. Mereka itu dipertemukan di dalam pasar uang, sehingga unit yang kekurangan memperoleh dana yang dibutuhkan sedangkan unit yang kelebihan dana memperoleh penghasilan atas uang yang berlebih tersebut.

Pengertian pasar uang dalam teori ekonomi bukanlah suatu tempat secara fisik orang berjualan dan menjalankan barang dagangan. Pasar diartikan secara lebih luas dan abstrak namun tetap mencakup pasar dalam pengertian sehari-hari yaitu pertemuan antara permintaan dan penawaran. Apabila permintaan bertemu penawaran di pasar, maka akan terjadi transaksi. Transaksi merupakan kesepakatan antara apa yang diinginkan pembeli dan apa yang diinginkan penjual. Dalam transaksi seperti itu kedua belah pihak mencapai kesepakatan mengenai dua hal, yaitu harga dan volume dari apa yang ditransaksikan. Dalam praktik pasar uang yang ditransaksikan adalah hak untuk menggunakan uang dalam jangka waktu tertentu. Jadi di pasar tersebut terjadi transaksi pinjam-memnjam dana, yang selanjutnya menimbulkan utang-piutang. Adapun barang yang ditransaksikan dalam pasar ini adalah secarik kertas berupa surat utang atau janji untuk membayar sejumlah uang tertentu pada waktu tertentu pula. Tujuan pasar uang untuk memberikan alternatif, baik bagi lembaga keuangan bank maupun bukan bank untuk memperoleh sumber dana atau menanamkan dananya.

Ciri dari pasar uang yaitu: (a) Jangka waktu uang yang diperdagangkan masanya pendek; (b) Tidak terikat pada tempat dan waktu; (c) Pada umumnya *supply* dan *demand* bertemu secara langsung dan tidak perlu ada *guarator* dan

underwriter. Pasar uang memiliki karakteristik tertentu yang membedakannya dengan bentuk pasar lain seperti pasar modal. Ciri-ciri pasar kredit jangka pendek adalah: (a) Proses transaksi jual-beli dilakukan dengan tidak terikat pada tempat tertentu; (b) Hanya memenuhi pendanaan dalam jangka pendek yaitu kurang dari atau maksimal 1 tahun; (c). Mekanisme pasar uang lebih menekankan pada pertemuan antara pemilik dana dengan pihak yang membutuhkan dana.

Pelaku pasar uang adalah pihak yang meminjam dana (*demand*) dan pihak yang meminjamkan dana (*supplier*). Beberapa pelaku pasar uang sebagai berikut:

a) Pemerintah

Pemerintah merupakan peminjam terbesar di pasar uang dan tidak pernah berperan sebagai pemberi pinjaman. Pemerintah menerbitkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) untuk memperoleh dana jangka pendek dan akan dipergunakan untuk membiayai pengeluaran pemerintah dan akan dibayar dari penerimaan pajak.

b) Bank Sentral

Bank sentral berperan sebagai agen yang mendistribusikan sekuritas pemerintah seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Bank sentral mengendalikan SBI untuk mengendalikan jumlah uang beredar yang pada akhirnya mengendalikan inflasi, yang merupakan tugas utama bank sentral. Bila jumlah uang beredar terlalu banyak sehingga mengakibatkan inflasi, bank sentral dapat menekan dengan cara menjual SBI. Sebaliknya bila jumlah uang beredar terlalu sedikit sehingga mengakibatkan pertumbuhan yang rendah maka bank sentral dapat menambahnya dengan cara membeli SBI dari masyarakat. Aktivitas tersebut disebut operasi pasar terbuka.

c) Bank Komersil

Bank komersil memegang sekuritas pemerintah yang aman karena resiko yang rendah sebagai cadangan sekunder. Bank komersil dilarang dengan regulasi untuk memegang sekuritas yang beresiko seperti saham dan obligasi perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan sekuritas pemerintah oleh bank komersial dapat sedikit dipaksakan.

d) Sektor Bisnis

Perusahaan besar aktif dalam melakukan jual beli instrument pasar uang yang bertujuan menyimpan kelebihan dananya dan memperoleh pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan menyimpan dana di bank yang relatif lebih rendah karena dibatasi oleh regulasi dan juga untuk mencari dana pinjaman jangka pendek dengan biaya yang relatif lebih murah karena skala ekonomis.

e) Perusahaan sekuritas dan investasi, terdiri dari:

1) Perusahaan Sekuritas

Perusahaan sekuritas mendiversifikasikan bisnisnya dengan aktif dalam pasar uang sebagai *dealers*, yang memiliki persediaan dana dan siap melakukan jual/beli sekuritas pasar uang. Keberadaan mereka sebagai *dealers* membantu terbentuknya pasar sehingga disebut sebagai pencetus pasar.

2) Perusahaan Pembiayaan

Perusahaan pembiayaan berpartisipasi di pasar uang dengan menerbitkan *Commercial Papers* (CP) secara berkelanjutan untuk memperoleh dana yang dialokasikan dalam memberikan pinjaman pada konsumen dan sektor bisnis.

3) Perusahaan Asuransi

Perusahaan asuransi non jiwa dan umum mengalokasikan sebagian besar dananya ke dalam sekuritas yang likuid sebab perusahaan ini menghadapi

kebutuhan dana yang tidak dapat diprediksi dengan tepat berkenaan dengan banyak kejadian dan sifat kontraknya yang berjangka pendek.

4) Dana Pensiun

Dana pensiun menginvestasikan sebagian dananya di pasar uang untuk mencari keuntungan jangka pendek hingga menemukan peluang investasi yang lebih menguntungkan.

f) Individu

Karena instrument pasar uang dijual dalam jumlah besar, individu tidak dapat berpartisipasi secara langsung. Perusahaan investasi memfasilitasi mereka melalui *Money Market Mutual Funds* (MMMF) yang menjual unit penyertaan pada investor kecil (individu) dan mengalokasikan dananya untuk membeli instrument pasar uang.

Pelaku utama dalam pasar uang: (a) Lembaga-lembaga keuangan, misalnya: bank, dana pensiun dan perusahaan asuransi; (b) Perusahaan-perusahaan besar, misalnya: perusahaan yang sudah go public menerbitkan commercial paper; (c) Lembaga-lembaga pemerintah, misalnya: Bank Indonesia menerbitkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI); (d) Individu-individu seperti rumah tangga membeli Sertifikat Bank Indonesia.

1. Karakteristik Pasar Uang

Pasar uang memiliki beberapa karakteristik sebagai berikut :

❖ Lokasi Abstrak

Pasar uang tidak memiliki lokasi atau tempat fisik bertemunya penjual, perantara dan pembeli. Transaksi pasar uang yang dilaksanakan secara *Over the Counter Market* (OCTC). Kegiatan jual-beli dilakukan dibalik meja kerja atau ruangan masing-masing para pelaku.

❖ Tidak Terorganisir

Karena ketiadaan tempat transaksi khusus dan otoritas langsung yang mengatur, pengelolaan pasar uang menjadi kurang terorganisir. Meskipun demikian, keberlangsungan pasar uang tetap diawasi dan dipayungi hukum turunan bank sentral setiap negara. Otoritas tertinggi pasar uang di Indonesia adalah Bank Indonesia selaku bank sentral nasional. Setiap transaksi pasar uang perlu memperhatikan peraturan perundang-undangan mengenai perbendaharaan negara terkait penggunaan instrumen Surat Utang Negara. Para pelaku pasar juga diwajibkan memiliki kompetensi dan kredibilitas yang dibuktikan melalui Sertifikasi Tresuri.

❖ Instrumen Jangka Pendek

Pasar uang memiliki jangka waktu cukup singkat yaitu mulai dari *overnight* hingga satu tahun. Sehingga instrumen yang diperdagangkan dalam pasar uang bersifat jangka pendek dengan likuiditas primer.

❖ Tujuan Jangka Pendek

Pencari modal lewat pasar uang membutuhkan dana yang dapat dicairkan atau digunakan dengan segera karena ditujukan untuk membiayai kebutuhan jangka pendek.

❖ *Low risk and return*

Setiap investasi memiliki karakteristik alamiah yang sejajar yakni tingkat risiko (*risk*) akan berimbang dengan nilai manfaat (*return*) yang diterima. Pasar uang memiliki risiko

harga rendah dan juga biaya yang rendah karena tempo pembiayaan yang cukup singkat.

2. Fungsi pasar uang

Fungsi pasar uang, antara lain :

a) Sumber Pendanaan

Pasar uang adalah sarana yang mempertemukan antara pemilik modal dengan peminjam modal. Bagi pencari modal, uang atau dana yang dimiliki oleh investor dapat digunakan untuk pembiayaan modal kerja atau ekspansi usaha. Pasar uang merupakan salah satu sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan para pencari modal. Bank Indonesia berharap supaya pasar uang di Indonesia dapat menjadi alternatif sumber pendanaan. Dua tipe pendanaan jangka pendek yang dalam transaksi pasar uang yaitu pendanaan spontan dan pendanaan yang memerlukan negosiasi. Pendanaan spontan adalah tipe pendanaan yang terjadi karena perubahan situasi saat berlangsung aktivitas ekonomi. Pendanaan yang memerlukan negosiasi merupakan tipe pendanaan yang memerlukan diskusi dan perjanjian formal selama prosesnya.

b) Sarana Investasi

Pemilik modal dapat menyalurkan dana yang dimiliki ke dalam pasar uang supaya dapat berputar dan dapat memperoleh keuntungan (investasi).

c) Melibatkan Partisipasi Masyarakat

Dengan adanya pasar uang, masyarakat bisa menempatkan kelebihan dana yang dimiliki melalui penjualan surat-surat berharga berjangka pendek. Surat berharga jangka pendek ini diterbitkan oleh pemerintah guna memperoleh tambahan modal untuk mendukung pembangunan negara. Hal tersebut juga merupakan salah satu upaya pemerintah

melibatkan peran masyarakat dalam pembangunan negara sebagai penanam modal atau investor.

d) Menjaga Stabilitas Perekonomian

Salah satu tujuan utama pencari modal dalam jangka pendek adalah memenuhi kebutuhan mendesak akan pembiayaan. Bila kebutuhan tidak terpenuhi maka pendapatan perusahaan akan terganggu bahkan mengalami pailit. Angka pengangguran pun tak dapat dihindari dan berimbas pada defisit pertumbuhan ekonomi.

e) Menjadi Fasilitator dan Mediator

Pasar uang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana (peminjam atau pencari modal). Pasar uang berfungsi sebagai fasilitator yang menjembatani penyaluran dana dari pemilik modal kepada peminjam modal.

3. Partisipan Utama Pasar Uang

Pihak-pihak yang terlibat dalam perdagangan pasar uang, antara lain:

a) Bank Komersial

Bank Komersial biasa disebut bank umum merupakan sebuah perbankan yang melakukan kegiatan usaha secara konvensional dengan kegiatan utamanya memberikan jasa dalam transfer pembayaran. Perbankan memiliki tiga peran penting di pasar uang: (a) bank pinjam uang di pasar uang untuk membiayai portofolio pinjaman dan untuk memperoleh dana; (b) bank di pasar uang adalah sebagai *dealer* di pasar derivatif suku bunga tanpa melalui bursa; (c) bank di pasar uang adalah untuk menyediakan uang sebagai imbalan atas biaya dan komitmen yang membantu memastikan bahwa investor di sekuritas pasar uang akan dibayar tepat waktu.

b) Pemerintah

Peran pemerintah dalam pasar uang adalah menghimpun dana dalam jumlah besar. Hal ini bisa ditempuh melalui berbagai cara seperti menerbitkan surat berharga atau menjual kewajiban jangka pendek.

c) Perusahaan

Bisnis non keuangan dan bisnis keuangan non bank mengumpulkan dana di pasar uang terutama dengan menerbitkan surat berharga. Perusahaan bisnis umumnya yang terlibat dalam perdagangan internasional juga menggalang dana di pasar uang melalui akseptasi bankir.

d) Bursa Berjangka

Kontrak berjangka pasar uang dan opsi berjangka diperdagangkan di bursa terorganisir yang menetapkan dan menegakkan aturan perdagangan. Kontrak berjangka pasar uang adalah perjanjian standar untuk membeli atau menjual sekuritas pasar uang pada harga tertentu pada tanggal tertentu di masa depan. Opsi berjangka pasar uang memberi pemegangnya hak, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual kontrak berjangka pasar uang pada harga yang ditentukan pada atau sebelum tanggal yang ditentukan.

e) *Broker* dan *Dealer*

Kelancaran fungsi pasar uang sangat bergantung pada *broker* (pialang) dan *dealer* yang memainkan peran kunci dalam memasarkan instrumen pasar uang dan menyediakan pasar sekunder di mana kewajiban yang beredar dapat dijual sebelum jatuh tempo. *Dealer* menggunakan perjanjian pembelian kembali untuk membiayai persediaan sekuritas mereka. *Dealer* bertindak sebagai perantara antara peserta lain di pasar perjanjian pembelian kembali dengan memberikan pinjaman kepada

mereka yang ingin meminjam di pasar dan meminjam dari mereka yang ingin meminjamkan di pasar.

Broker mencocokkan pembeli dan penjual instrumen pasar uang berdasarkan komisi. Pialang memainkan peran utama dalam menghubungkan peminjam dan pemberi pinjaman di pasar uang dan juga aktif di sejumlah pasar lain sebagai perantara dalam perdagangan antar dealer. Secara sederhana, dealer mengelola perdagangan atau melakukan transaksi atas nama mereka sendiri. Sementara itu, broker memperdagangkan instrumen pasar uang untuk mewakili orang lain atau atas nama orang lain dengan imbalan yang dibayarkan kepada mereka.

4. Jenis-Jenis Pasar Uang

Ada dua jenis dari pasar uang, yaitu:

- a) Pasar uang secara langsung (*direct and negotiated*) atau pasar uang bagi nasabah (*customer money market*), dapat ditemui pada setiap tempat di mana bank dan lembaga keuangan lainnya, termasuk di dalamnya bank-bank koresponden (*the bank correspondents*) yang menawarkan dana-dana kepada nasabah setempat (*local customers*) dan turut menyalurkan dana dan memberikan pinjaman secara langsung (*direct landing*).
- b) Pasar uang yang sifatnya bagi siapa saja (*impersonal*) atau pasar uang terbuka (*open money market*), yaitu suatu pasar yang fasilitasnya sangat kompleks, dimana dana-dana yang menganggur dari berbagai provinsi (pelosok Tanah Air) dipertukarkan atau dialihkan melalui berbagai perantara perdagangan efek (*intermediaries*). Bank sentral, bank komersil atau perusahaan-perusahaan yang dananya menganggur, berbagai perusahaan asuransi, perusahaan-perusahaan asing menyalurkan dana-dana yang dimilikinya

kepada siapa saja yang memerlukan dengan pinjaman jangka pendek.

5. Tujuan Pasar Uang

Tujuan pasar uang bagi pihak yang membutuhkan dana yaitu untuk (a) memenuhi kebutuhan jangka pendek; (b) memenuhi kebutuhan likuidasi; (c) memenuhi modal kerja, (e) Membantu pihak yang membutuhkan dana apabila kalah kliring. Tujuan utama pasar uang adalah untuk mempertemukan antara para pemilik dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Tujuan pasar kredit jangka pendek ditinjau dari sisi *funder* yaitu: (a) tindakan spekulasi yaitu pendekatan investasi di mana investor menanamkan dana untuk mendapatkan keuntungan dengan cepat; (b) membantu pihak lain yang sedang membutuhkan pendanaan jangka pendek dan (c) memperoleh pendapatan dari dana yang dipinjamkan dengan tingkat bunga tertentu. Sedangkan dari sisi consumer bertujuan untuk memenuhi kebutuhan moda kerja, memenuhi kebutuhan dana jangka pendek dan dapat memenuhi keperluan likuiditas. Pada dasarnya pasar kredit jangka pendek berfungsi sebagai sarana alternatif bagi lembaga keuangan untuk memenuhi kebutuhan dana jangka pendek. Beberapa fungsi dari *money market* bagi para pelaku usaha, yaitu: (a) Sebagai mediator dan fasilitator perdagangan surat-surat berharga jangka pendek; (b) Sebagai sumber dana untuk modal kerja bagi perusahaan yang membutuhkan tambahan modal untuk ekspansi; (c) Sebagai mediator dan fasilitator kegiatan investasi dari investor luar negeri kepada pengusaha lokal dalam bentuk kredit jangka pendek; (c) Sebagai fasilitator bagi masyarakat yang ingin membeli Surat Berharga Pasar Uang dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI); (d) Sebagai bentuk dukungan terhadap program pemerataan pendapatan bagi masyarakat umum; (e) Sebagai instrumen dalam pelaksanaan operasi pasar terbuka dengan tujuan untuk konstruksi moneter.

6. Instrumen Pasar Uang

Pasar uang memiliki beberapa instrumen surat berharga yang turut diperjual-belikan, antara lain :

- a) **Sertifikat Bank Indonesia (SBI)** yaitu surat berharga yang bentuknya hutang jangka pendek yang diterbitkan oleh pemerintah.
- b) **Surat Berharga Pasar Uang (SBPU)** yaitu surat berharga yang diperdagangkan secara diskonto dengan Bank Indonesia atau lembaga keuangan lainnya yang ditentukan oleh Bank Indonesia.
- c) **Sertifikat Deposito** yaitu instrumen keuangan yang dikeluarkan oleh Bank terhadap simpanan nasabahnya dengan tingkat suku bunga dan periode jatuh tempo yang ditentukan.
- d) **Treasury Bills** yaitu suatu surat hutang yang dikeluarkan oleh pemerintah suatu negara dengan jangka waktu kurang dari satu tahun.
- e) **Promissory Notes** yaitu suatu surat pernyataan kesanggupan untuk membayar transaksi hutang piutang jangka pendek yang dilakukan kreditur dan debitur.
- f) **Commercial Paper** yaitu instrumen hutang yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan kepada investor tanpa adanya jaminan (*collateral*) yang dipakai untuk pembiayaan kewajiban jangka pendek.
- g) **Call Money** yaitu instrumen keuangan yang dipakai untuk kegiatan transaksi pinjam-meminjam sejumlah dana yang dilakukan antar Bank dengan jangka waktu pendek (maksimal 1 tahun).
- h) **Banker's Acceptance** yaitu suatu surat berharga yang dipakai untuk kegiatan eksport-import barang dan dapat digunakan dalam transaksi valuta asing (valas).

7. Pelaku Pasar Uang

Pasar kredit jangka pendek terdapat beberapa pelaku pasar yang memiliki peranan masing-masing, di antaranya:

a) Lembaga Keuangan

Lembaga keuangan atau bank komersial berperan dalam menerbitkan instrumen keuangan dan menjualnya kepada masyarakat, perusahaan asuransi, perusahaan dana pensiun dan sesama lembaga keuangan lainnya. Dengan kata lain, lembaga keuangan memiliki peran sebagai perantara antara unit surplus dengan unit defisit yang membutuhkan dana.

b) *Future Exchanges*

Secara umum, ada dua jenis future exchanges: (a) *Money market future contracts* yang merupakan persetujuan dalam menjual atau membeli surat berharga di pasar kredit jangka pendek sesuai dengan harga dan tanggal tertentu yang telah disepakati; (b) *Money market future options*, merupakan pemberian hak pada suatu pihak untuk menjual atau membeli money market *future contracts* pada harga tertentu dan sebelum tanggal tertentu.

c) Pemerintah

Pemerintah pusat maupun daerah, akan membutuhkan dana yang besar untuk mendanai proyek-proyek pemerintah. Dan untuk memperoleh dana tersebut, pemerintah berperan dalam pasar kredit jangka pendek dengan menerbitkan surat berharga jangka pendek, misalnya obligasi.

8. Indikator Pasar Uang

Indikator pasar uang sangat diperlukan untuk mengukur atau paling tidak mengamati perkembangan pasar uang, indikator pasar uang meliputi:

- a) Suku bunga pasar uang antar bank (Rp) yaitu tingkat bunga yang dikenakan oleh bank terhadap bank lain dalam hal pinjam meminjam dana dalam bentuk rupiah.
- b) Volume transaksi pasar uang antar bank (Rp) yaitu jumlah transaksi antar bank dalam hal pinjam meminjam dalam bentuk rupiah.
- c) Suku bunga pasar uang antar bank (US\$) berupa tingkat bunga yang dikenakan oleh bank terhadap bank lain dalam hal pinjam meminjam dana dalam bentuk US\$.
- d) Volume transaksi pasar uang antar bank (US\$) yaitu jumlah transaksi antar bank dalam hal pinjam meminjam dalam bentuk US\$.
- e) JIBOR (*Jakarta Interbank Offered*) yaitu suku bunga yang ditawarkan untuk transaksi pinjam meminjam antar bank.
- f) Suku bunga deposito (Rp) yaitu tingkat bunga yang diberikan kepada deposan yang menandatangani uangnya dalam bentuk rupiah.
- g) Suku bunga deposito (US\$) yaitu tingkat bunga yang diberikan kepada deposan yang menandatangani uangnya dalam bentuk US\$.
- h) Nilai tukar rupiah (kurs) yaitu harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya atau nilai dari suatu mata uang terhadap mata uang lainnya.
- i) Suku bunga kredit yaitu tingkat bunga kredit yang dikenakan bank atau lembaga keuangan lainnya kepada para kreditor.
- j) Inflasi yaitu kenaikan tingkat harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus suatu waktu tertentu.
- k) Indeks Harga Konsumen (IHK) yaitu angka indeks yang menunjukkan tingkat harga barang dan jasa yang harus dibeli konsumen dalam suatu periode tertentu.
- l) Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yaitu instrumen investasi jangka pendek yang bebas resiko.

9. Mekanisme Pasar Uang

Pasar Uang berbeda dengan Pasar Modal yang tradingnya dilakukan melalui Bursa atau *Stock Exchange*, Pasar Uang sifatnya abstrak, tidak ada tempat khusus seperti halnya dengan Pasar Modal, transaksi pada Pasar Uang dilakukan secara *Over The Counter Market* (OTC), dilakukan oleh setiap peserta/partisipan melalui Desk atau *Dealing Room* masing-masing peserta.

10. Surat Berharga Pasar Uang (SBPU)

Surat-surat berharga berjangka pendek yang dapat diperjual belikan secara diskonto dengan Bank Indonesia atau lembaga diskonto yang ditunjuk oleh BI. Ditinjau dari jenis transaksi dan warkatnya, SBPU dapat dibedakan: (a). Surat Sanggup (aksep/promes), dapat berupa surat sanggup yang diterbitkan oleh nasabah dalam rangka penerimaan kredit dari bank untuk membiayai kegiatan tertentu. Surat sanggup yang diterbitkan oleh bank dalam rangka pinjaman antar bank; (b). Surat wesel, dapat berupa: surat wesel yang ditarik oleh suatu pihak dan diaksep oleh pihak lain dalam rangka transaksi tertentu. Penarik dan atau tertarik adalah nasabah bank. Surat wesel yang ditarik oleh nasabah bank dan diakses oleh bank dalam rangka pemberian kredit untuk membiayai kegiatan tertentu.

Mekanisme perdagangan SBPU adalah dunia usaha atau masyarakat yang merupakan nasabah berbentuk badan usaha maupun perorangan mengeluarkan surat aksep atau wesel (sebagai surat utang) untuk mendapatkan dana dari Bank atau LKBB (Lembaga Keuangan bukan Bank). Kemudian SBPU diperjual belikan oleh Bank dan LKBB melalui *security house* (perantara) maupun melalui pasar sekunder yaitu diperjual belikan antara lembaga-lembaga keuangan itu sendiri serta

dunia usaha atau masyarakat. SBPU ini melalui *security house* juga bisa diperjual belikan ke Bank Sentral Indonesia.

11. Jenis-Jenis Transaksi Pasar Uang

Beberapa jenis-jenis transaksi yang terjadi pada pasar uang antara lain:

a) **Pasar Uang antar Bank**

Pasar uang antar bank adalah transaksi penyerahan sejumlah kelebihan dari suatu bank kepada bank yang lain. Bank yang memiliki kelebihan dana disebut kelebihan likuiditas, sedangkan bank yang kekurangan dana disebut dengan kekurangan likuiditas atau kalah kliring

b) **Sertifikat Bank Indonesia (SBI)**

Sertifikat Bank Indonesia adalah jenis surat berharga yang dikeluarkan oleh bank Indonesia selaku bank sentral, yang dimaksudkan untuk dibeli oleh bank umum dengan nilai nominal yang sangat besar. Tujuan bank Indonesia mengeluarkan sertifikat tersebut adalah mengurangi peredaran uang didalam masyarakat.

c) **Surat Berharga Pasar Uang**

Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) yaitu surat berharga yang dikeluarkan oleh bank umum dan hanya dibeli oleh bank Indonesia dengan nilai nominal yang cukup besar. Tujuan adanya SBPU ini ialah meningkatkan likuiditas bank umum dan untuk menekan laju inflasi.

d) **Sertifikat Deposito**

Sertifikat deposito adalah semacam surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank dalam nilai nominal tertentu sebagai suat atas unjuk.

e) **Pasar Valuta Asing (Bursa Valuta Asing)**

Pasar valuta asing ialah tempat seseorang dapat membeli atau menjual sejenis mata uang asing atau menukar dengan

mata uang rupiah. Adapun nilai tukar uang yang ditukarkan disebut kurs valuta asing.

12. Keunggulan Pasar Uang

Beberapa keunggulan yang dapat dimiliki dalam bertransaksi pada Pasar Uang, di antaranya:

a) Pergerakan nilai uang cukup stabil

Pasar uang memiliki pergerakan nilai aset yang stabil sehingga dapat memperhitungkan waktu yang tepat untuk menarik keuntungan. Investasi di pasar uang cocok karena nilai uang yang stabil dan dapat memastikan keamanan dana nasabah lebih terjamin dengan risiko yang lebih rendah.

b) Tingkat likuiditas tinggi

Skema penanaman modalnya yang jangka pendek, pasar uang menawarkan tingkat likuiditas yang tinggi. Dimulai dari 1 hari hingga 1 tahun, nasabah tidak perlu menunggu lama untuk mencairkan dananya. Nasabah dapat dengan mudah mencairkan modal dan keuntungan yang sudah ditanam kapanpun sesuai dengan kebutuhan dan persyaratan yang berlaku.

c) Dapat berinvestasi di mana saja

Pasar uang menawarkan akses investasi tanpa harus ke luar rumah, fitur yang berbeda dengan pasar modal di mana transaksi harus dilakukan di Bursa Efek. Investasi pasar uang umumnya dikelola oleh bank sehingga nasabah dapat menghubungi bank untuk melakukan transaksi. Investasi pasar uang juga dapat diakses lewat internet dan ponsel pintar.

d) Investasi awal bisa dimulai dari Rp10 ribu

Modal investasi pada pasar uang tidaklah menjadi sulit karena untuk berinvestasi tidak memerlukan modal besar. Hanya dengan Rp10 ribu, nasabah dapat berinvestasi di

pasar uang. Keuntungan yang didapatkan juga tidak bergantung pada besaran modal awal.

13. Sumber Pendanaan Instrumen Pasar Uang

Pasar uang hanya memperdagangkan instrumen jangka pendek. beberapa sumber pendanaan yang ditransaksikan dalam pasar uang, antara lain:

a) *Trade Credit*

Utang dagang adalah uang yang terutang kepada pemasok barang dan jasa sebagai akibat dari pembelian barang atau jasa pada satu tanggal akan tetapi pembayaran barang tersebut dilakukan di kemudian hari. Utang dagang dipandang sebagai sumber keuangan gratis karena bunga biasanya tidak dibebankan oleh pemasok kecuali pembayaran telah jatuh tempo. Meskipun begitu, utang dagang mungkin saja membebankan biaya tersembunyi.

b) *Short-term loans*

Pinjaman jangka pendek adalah nominal tertentu yang disepakati untuk diberikan oleh bank kepada pemohon beserta biaya pengaturan yang harus dibayar tergantung pada jumlah yang dipinjam dalam jangka waktu kurang dari satu tahun. Ada dua jenis pinjaman jangka pendek yang ditawarkan oleh bank yaitu pinjaman tanpa jaminan dan pinjaman dengan jaminan. Pinjaman dengan jaminan mengharuskan peminjam memenuhi syarat administrasi seperti kesanggupan membayar hutang bersama bunganya beserta konsekuensi yang harus dipenuhi apabila gagal membayar. Sedangkan pinjaman tanpa jaminan adalah pinjaman yang dilakukan tanpa jaminan, tapi mengharuskan peminjam memenuhi saldo minimum yang ditetapkan bank setiap bulannya.

c) *Factoring*

Factoring merupakan pendanaan jangka pendek yang dilakukan dengan membelanjakan penerimaan kas yang berkaitan dengan faktur yang belum dibayar. Cara ini biasanya diterapkan oleh perusahaan yang menunggu pembayaran dan ditawarkan kepada perusahaan yang membeli piutang atau perusahaan faktor.

Tempat membeli produk pasar uang adalah: (a) Citibank Money Market Fund; (b) Nikko Sekuritas Indonesia (c) BCA – Reksa Dana First State Indonesia Money Market Fund; (d) Bank DBS-Reksadana; (e) BTPN Deposito Berjangka; (f) Deposito Panin Rupiah dan (g) BNP Paribas Reksadana.

14. Fungsi Instrumen Pasar Uang

Pasar uang sebagai tempat transaksi yang bersifat jangka pendek. Oleh sebab itu bertanggung jawab atas likuiditas di pasar. Beberapa alasan tentang pasar uang:

- a) Agar dapat menjaga keseimbangan antara penawaran dan permintaan untuk transaksi moneter yang dilakukan di pasar dalam jangka waktu 6 bulan hingga satu tahun..
- b) Memungkinkan dana bagi bisnis untuk tumbuh dan berkembang sebab turut bertanggung jawab atas pertumbuhan dan perkembangan ekonomi.
- c) Turut serta membantu dalam pelaksanaan kebijakan moneter.
- d) Membantu pengembangan perdagangan dan industri di negara ini. Melalui berbagai instrumen pasar uang maka dapat membiayai kebutuhan modal kerja dan membantu mengembangkan perdagangan dalam dan luar negeri.
- e) Suku bunga jangka pendek mempengaruhi suku bunga jangka panjang. Pasar uang memobilisasi sumber daya ke pasar modal melalui pengendalian suku bunga.

- f) Menetapkan rasio cadangan kas dan rasio likuid wajib untuk bank yang melibatkan dana surplus ke aset jangka pendek untuk menjaga pasokan uang di pasar.
- g) Kondisi pasar uang merupakan akibat dari kebijakan moneter sebelumnya. Sehingga bertindak sebagai panduan untuk merancang kebijakan baru mengenai pasokan uang jangka pendek.
- h) Instrumen seperti T-bills, membantu pemerintah mengumpulkan dana jangka pendek. Bila tidak untuk mendanai proyek, pemerintah harus mencetak lebih banyak mata uang atau mengambil pinjaman yang menyebabkan inflasi dalam perekonomian dan turut bertanggung jawab dalam mengendalikan inflasi.

15. Kelebihan Instrumen Pasar Uang

a) Menjaga Likuiditas di Pasar

Salah satu fungsi pasar uang yang paling penting adalah menjaga likuiditas dalam perekonomian. Beberapa instrumen pasar uang merupakan bagian penting dari kerangka kebijakan moneter. RBI menggunakan sekuritas jangka pendek ini untuk mendapatkan likuiditas di pasar dalam kisaran yang dibutuhkan.

b) Menyediakan dana dalam waktu singkat

Pasar uang memungkinkan investor untuk menarik dana mereka dalam waktu yang sangat singkat. Dapat disarankan agar institusi meminjam dana dari pasar daripada meminjam dari bank,arena prosesnya tidak merepotkan dan tingkat bunganya lebih rendah daripada pinjaman komersial. Terkadang bank umum juga menggunakan instrumen pasar uang ini untuk menjaga rasio cadangan kas minimum sesuai dengan pedoman RBI.

c) Pemanfaatan dana surplus

Pasar Uang memudahkan investor untuk membuang kelebihan dana mereka sambil mempertahankan sifat likuid mereka dan menawarkan keuntungan yang signifikan pada hal yang sama. Turut memfasilitasi tabungan investor (seperti bank, perusahaan non-keuangan, pemerintah negara bagian dan lokal) ke dalam saluran investasi.

d) Mobilitas finansial

Pasar uang memungkinkan mobilitas keuangan kepada investor dengan memungkinkan transfer dana yang mudah dari satu sektor ke sektor lain sehingga memastikan transparansi dalam sistem. Mobilitas keuangan yang tinggi penting untuk pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan karena mendorong perkembangan industri dan komersial.

e) Implementasi kebijakan moneter

Pasar uang yang berkembang membantu RBI dalam menerapkan kebijakan moneter secara efisien. Transaksi di pasar uang mempengaruhi tingkat suku bunga jangka pendek yang memberikan gambaran tentang keadaan moneter dan perbankan negara dan akan lebih memiliki peranan dalam membantu RBI dalam merumuskan kebijakan moneter masa depan, memutuskan suku bunga jangka panjang dan menciptakan kebijakan perbankan yang sesuai.

16. Pasar Uang dan Pasar Modal

Pihak yang terlibat dalam pasar uang adalah perusahaan, individu dan lembaga, bisa sebagai pemilik dana, pihak yang membutuhkan dana, maupun perantara di antara keduanya. Hal tersebut yang membedakan pasar uang dengan pasar modal. Pasar uang bisa melibatkan individu atau perorangan, pasar modal hanya menghubungkan antara investor atau pemilik dana dan perusahaan yang membutuhkan dana.

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang (*obligasi*), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

17. Pelaku Pasar Modal

Para pemain utama yang terlibat di pasar modal dan lembaga penunjang yang terlibat langsung dalam proses transaksi antara pemain utama sebagai berikut:

- a) Emiten, perusahaan yang melakukan emisi, baik yang berupa saham ataupun obligasi.
- b) Investor pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi.
- c) **Penjamin Emisi (*underwriter*)**, lembaga yang menjamin terjualnya saham/obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.
- d) **Agen Penjualan**, pihak yang menjual efek dari perusahaan yang akan *Go Public* tanpa kontrak dengan emiten yang bersangkutan.
- e) **Pialang (*broker*)**, perantara antara si penjual (emiten) dengan si pembeli (investor) dalam jual beli efek.

Tabel 2.1 Perbedaan Pasar Uang dan Pasar Modal

Uraian	Pasar Uang	Pasar Modal
Jangka waktu	Jangka pendek	Jangka menengah-panjang
Produk yang diperdagangkan	SBI, Surat Berharga Pasar Uang, Deposito.	Saham, reksadana dan obligasi

Uraian	Pasar Uang	Pasar Modal
Hasil (ROI)	Bunga	Dividen dan capital gain

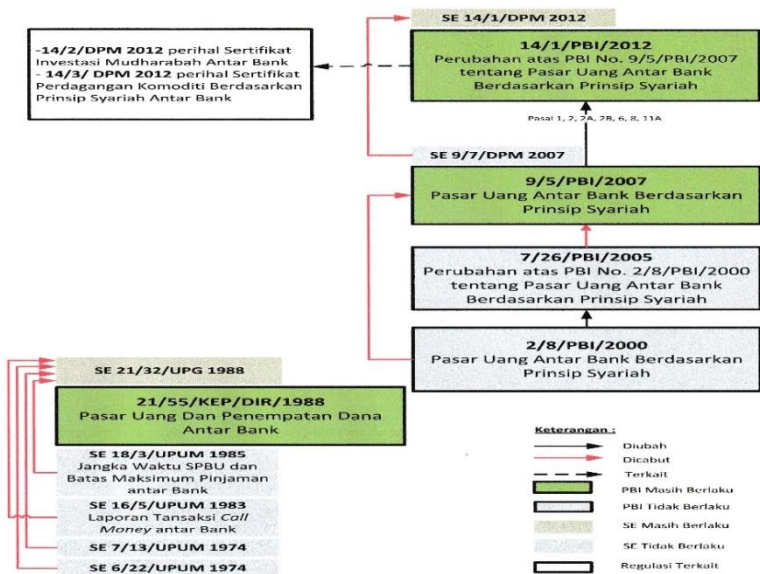
18. Lembaga dan Struktur Pasar Modal

- Otoritas Jasa Keuangan yang menggantikan fungsi Badan Pengawas Pasar Modal sebagai pengawas seluruh aktivitas yang terjadi di pasar modal.
- Bursa Efek yakni Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya namun sejak akhir 2007 Bursa Efek Surabaya melebur ke Bursa Efek Jakarta sehingga menjadi Bursa Efek Indonesia
- Perusahaan Efek
- Lembaga Kliring dan Penjaminan, saat ini dilakukan oleh PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia (PT. KPEI)
- Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, saat ini dilakukan oleh PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (PT. KSEI).

2.4 Pasar Uang Antar Bank

Bank meliputi bank umum, bank pembangunan dan bank tabungan sebagaimana tercantum dalam undang-undang perbankan. Dana antar bank adalah dana yang bersumber dari pasar uang antar bank dan penempatan dana dari bank lain. Pasar uang antarbank (*inter bank call money market*) merupakan salah satu sarana penting untuk mendorong pengembangan pasar uang. Pasar uang antar bank pada dasarnya adalah kegiatan pinjam meminjam dana antara satu bank dengan bank lainnya untuk jangka waktu pendek. Dana di pasar uang ini disebut *call money* karena transkasinya biasanya dilakukan melalui via telephon atau alat komunikasi elektronika. Pasar uang antar bank sebagai kegiatan pinjam meminjam dana jangka pendek antar bank yang dilakukan melalui jaringan komunikasi elektronis.

Mekanisme pasar uang dapat dilakukan melalui proses kliring dan di luar proses kliring. Transaksi dalam pasar uang melalui kliring dilakukan dengan mekanisme: (a) Bank yang meminjamkan berkewajiban untuk menyerahkan nota kredit untuk peserta yang menerima pinjaman pada sejumlah transaksi yang disetujui oleh pihak yang bersangkutan; memperhitungkan nota kredit tersebut sebagai bagian dari nota kredit yang diserahkan dalam kliring penyerahan; (b) Bank yang menerima pinjaman berkewajiban menerbitkan surat sanggup (aksep/promes) yang ditujukan kepada bank pemberi pinjaman sesuai dengan transaksi yang disepakati, diantaranya: (i) memperhitungkan nota kredit yang diterimanya sebagai bagian dari nota kredit yang diterima dalam kliring penyerahan; (ii) menyerahkan tembusan atau fotokopi surat sanggup (aksep/promes) yang bersangkutan kepada penyelenggara kliring; (c) Pencairan kembali surat sanggup (aksep/promes) dilakukan dengan cara penerbitan nota debit (N/B) oleh peserta yang memberikan pinjaman sebagai warkat kliring sedangkan surat sanggup (aksep/promes) yang bersangkutan dijadikan lampiran dan dimasukkan dalam sampul tertutup.



Gambar 2.1 Regulasi Pasar Uang Antar Bank di Indonesia

Transaksi yang diselenggarakan pada jadwal yang disediakan khusus untuk pasar uang antar bank. a) Bank yang meminjamkan berkewajiban untuk menyerahkan nota kredit untuk peserta yang menerima pinjaman sejumlah transaksi yang disetujui oleh pihak yang bersangkutan; mencantumkan jumlah transaksi tersebut pada bilyet saldo kliring sebagai komponen dana pasar uang yang diserahkan. b) Bank yang menerima pinjaman berkewajiban untuk menerbitkan surat sanggup (aksep/promes) yang ditujukan kepada bank pemberi pinjaman sesuai dengan transaksi yang disepakati; mencantumkan jumlah transaksi tersebut pada bilyet saldo miring sebagai komponen dana pasar uang yang diterima; menyampaikan tembusan atau fotokopi surat sanggup (aksep/promes) yang bersangkutan kepada penyelenggara kliring; Pencairan kembali surat sanggup (aksep/promes) dilakukan dengan cara seperti tersebut di atas.

19. Risiko Pasar Uang

Meski pasar uang jauh lebih aman ketimbang pasar modal akan tetapi ada beberapa risiko yang harus diwaspadai dalam berinvestasi di pasar uang. Beberapa risiko yang perlu dipertimbangkan adalah :

- a) Risiko gagal bayar ketika bank tidak mampu mengelola bisnis dan dana yang diperoleh dari investor. Hal tersebut membuat perusahaan tidak akan mampu membayarkan bunga saat tagihan jatuh tempo,
- b) Risiko reinvestasi, yakni risiko yang terjadi akibat pengalihan investasi,
- c) Risiko fundamental ialah risiko yang disebabkan perubahan kebijakan pemerintah, moneter, fiskal dan kondisi makro ekonomi,
- d) Risiko pasar akibat pergerakan nilai tukar, fluktuasi harga dan suku bunga,
- e) Risiko Suku Bunga : Fluktuasi suku bunga berdampak pada imbal hasil. Dana volatil yang lebih tinggi menyiratkan bahwa ia terkena risiko suku bunga yang lebih tinggi. Dalam skenario di mana suku bunga turun, biaya peluang memegang dana ini bisa tinggi.
- f) Risiko Harga: Sama halnya dengan fluktuasi harga saham, ada kemungkinan harga reksa dana pasar uang juga berfluktuasi. Dengan kata lain, ada kemungkinan nilai instrumen mungkin lebih rendah saat dijual.
- g) Risiko Likuiditas : Ketidakmampuan untuk menjual instrumen akan mengakibatkan risiko likuiditas. Risiko likuiditas ikut bermain ketika dana pasar uang mengalami arus kas keluar yang tidak dapat dijelaskan. Dana tersebut terpaksa dijual karena tidak ada cukup aset likuid yang digunakan untuk mengelola arus keluar.

- h) Risiko Inflasi : Sama seperti aset lainnya, reksa dana pasar uang juga memiliki risiko inflasi . Hasil dari investasi ini mungkin tidak dapat mengimbangi tingkat inflasi dalam perekonomian.
- i) Terdapat risiko lain di luar pengaruh ekonomi dan sosial-politik seperti bencana alam.

2.5 Kesimpulan

Pasar uang (*money market*) merupakan mekanisme untuk memperdagangkan dana jangka pendek yaitu dana dengan jangka waktu kurang dari satu tahun. Kegiatan di pasar uang ini terjadi karena ada dua pihak, pihak pertama yang kekurangan dana yang sifatnya jangka pendek dan pihak kedua memiliki kelebihan dana dalam waktu jangka pendek juga. Mereka itu dipertemukan di dalam pasar uang sehingga unit yang kekurangan memperoleh dana yang dibutuhkan sedangkan unit yang kelebihan dana memperoleh penghasilan atas uang yang berlebih tersebut.

Pasar uang merupakan suatu mekanisme pasar yang memungkinkan suatu pihak melakukan transaksi jual beli dalam bentuk sekuritas keuangan. Selain pasar modal (*capital market*), pasar kredit jangka pendek merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*). Transaksi yang terjadi di pasar ini dapat dilakukan dari mana saja, atau tidak terikat pada tempat tertentu.

Pasar uang memiliki ciri-ciri yaitu: jangka waktu uang yang diperdagangkan masanya pendek, tidak terikat pada tempat dan waktu, umumnya *supply* dan *demand* bertemu secara langsung dan tidak perlu ada *guarator* dan *underwriter*.

Para pelaku pasar uang yaitu peminjam dana (*demand*) dan meminjamkan dana (*supplier*). Terdapat dua jenis dari pasar uang yaitu pasar uang secara langsung (*direct and negotiated*) atau pasar uang bagi nasabah (*customer money*)

market) dan pasar uang yang sifatnya bagi siapa saja (*impersonal*) atau pasar uang terbuka (*open money market*).

Indikator pasar uang sangat diperlukan untuk mengukur atau paling tidak mengamati perkembangan pasar uang, indikator pasar uang meliputi: suku bunga pasar uang antar bank (Rp), volume transaksi pasar uang antar bank (Rp), suku bunga pasar uang antar bank (US\$), volume transaksi pasar uang antar bank (US\$), JIBOR (Jakarta Interbank Offered), suku bunga deposito (Rp), suku bunga deposito (US\$), nilai tukar rupiah (kurs), suku bunga kredit, inflasi, Indeks Harga Konsumen (IHK), Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Keunggulan yang dimiliki pasar uang adalah pergerakan nilai uang cukup stabil, tingkat likuiditas tinggi, dapat berinvestasi di mana saja dan modal investasi yang dibutuhkan relatif kecil.

DAFTAR PUSTAKA

- Antonio, M. Syafi'i. 2011. Perbankan Syariah; Dari Teori Ke Praktek. Jakarta: Gema Insani Press.
- Ash-Shawi, Shalah dkk. 2011. Fikih Ekonomi Keuangan Islam. Penerbit Darul Haq.
- Abdul Manan, 2009. Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia, Jakarta: Penerbit Kencana.
- Andri Soemitra, 2014. Bank dan Lembaga Keuangan Syariah, Jakarta, Penerbit +Kencana.
- Bahri, S. 2019. Pengantar Akuntansi Berdasarkan SAK ETAP dan IFRS. Penerbit Gramedia
- Ginting, R., *at all*. 2013. Kodifikasi Peraturan Bank Indonesia Likuiditas Rupiah Pasar Uang Antar Bank. Pusat Riset dan Edukasi Bank Sentral (Pres)
- Hary, 2020. Akuntansi Keuangan Menengah. Penerbit Gramedia
- Ktut Silvanita Mangani 2009. Bank dan Lembaga Keuangan Lain, Jakarta: Erlangga
- Kasmir. 2016. Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. ISBN 9789797697365
- Kasmir. 2017. Manajemen perbankan. Rajawali Press, Jakarta
- Purnomo, R. Serfianto D. dkk. 2013. Buku Pintar Pasar Uang Dan Pasar
- Wardiyah, L.M. 2017. Manajemen Pasar Uang dan Pasar Modal. Pustaka Setia, Bandung.
- Sudarmanto, E., *at all*. Pasar Uang dan Pasar Modal. Yayasan Kita Menulis.

BAB 3

PERENCANAAN KEUANGAN

Oleh Aderina Kesumawati Harahap

3.1 Definisi perencanaan keuangan

Setiap orang pasti memiliki tujuan keuangan dalam hidupnya, entah itu membangun rumah baru, membeli mobil, menyelenggarakan pernikahan impian, dan lain-lain. Nah untuk menggapainya itu, dibutuhkan sebuah perencanaan finansial yang matang. Artinya, perencanaan keuangan adalah sebuah kegiatan, aktivitas, atau strategi pengelolaan keuangan secara terencana untuk mencapai tujuan hidup. Dengan merencanakan keuangan, seseorang jadi memiliki arah dalam mengambil keputusan finansialnya. Pasalnya di dalam keuangan, setiap keputusan pasti memiliki dampak ke banyak hal. Perencanaan tersebut terbangun dari konsep yang jelas demi mencapai tujuan keuangan dalam waktu tertentu.

Perencanaan keuangan menurut *Financial Planning Standards Board Indonesia* adalah proses untuk mencapai tujuan hidup seseorang melalui pengelolaan keuangan secara ter-integrasi dan terencana. Yang termasuk dalam tujuan hidup seseorang antara lain: menyiapkan dana pendidikan bagi anak, menyiapkan dana hari tua bagi dirinya dan pasangan hidupnya, menyiapkan dana untuk memiliki rumah, menyiapkan warisan bagi keluarga tercinta, menyiapkan dana untuk beribadah haji dan lain lainnya. Dari sudut pandang praktisi perencanaan keuangan, perencanaan keuangan merupakan proses koordinasi dalam bekerja bersama dengan klien untuk menentukan dan mencapai tujuan-tujuan hidup spesifik klien, di evaluasi, di prioritaskan dan disesuaikan

dengan setiap perubahan dalam kehidupannya dan kondisi keuangan dan ekonomi.

Menurut Taufik Hidayat (2010), perencanaan keuangan atau financial planning adalah proses merencanakan keuangan untuk mencapai tujuan keuangan. Satu alasan pasti mengapa kita harus melakukan *financial planning* adalah karena kita harus menjalani kehidupan yang sudah diberikan Tuhan. Saat menjalani kehidupan, ada banyak sekali hal yang harus dilakukan dalam kondisi ketidakpastian. Dan untuk itulah kita memerlukan perencanaan yang benar.

Financial planning atau perencanaan keuangan merupakan suatu strategi untuk menyusun dana pribadi maupun bisnis dengan implementasi terencana. Meskipun terbangun konsep secara jelas demi memperoleh tujuan dalam jangka waktu tertentu sebagai acuannya. Proses perencanaan di bidang pembiayaan memiliki maksud untuk menyederhanakan berbagai arus keluar masuknya uang serta aset dalam rumah tangga. Penyederhanaan tersebut dimaksudkan supaya tercapai batasan jelas dalam setiap tindakan demi mencapai tujuan awal.

Financial planning adalah rencana jangka panjang yang akan terus dilakukan oleh setiap manusia tanpa terkecuali. Sepanjang manusia tersebut hidup maka keuangan harus diatur sedemikian rupa agar tercapai kestabilan antara pemasukan dengan pengeluaran tanpa terjadi defisit. Secara sederhana perencanaan keuangan tidak hanya mengacu pada pemilik usaha. Manajemen yang baik terkait keluar masuk uang juga harus dikuasai oleh para pribadi demi kepentingan sendiri. Terutama bagi ibu rumah tangga yang bertugas untuk mengelola kas keluarga. Sebisa mungkin ketika menyusun perencanaan harus menyediakan dana darurat untuk menghadapi berbagai situasi. Berbagai situasi seperti sakit dan harus dirawat atau kecelakaan lainnya akan tertangani secara baik apabila terdapat dana cadangan.

3.2 Tujuan Perencanaan Keuangan

Tujuan perencanaan keuangan sangat penting untuk di ketahui. Dengan perencanaan keuangan, kita bisa mengalokasikan uang yang kita miliki untuk berbagai kebutuhan mulai dari investasi, menabung, transportasi, dan sebagainya. Selain itu, membuat perencanaan keuangan akan membantu seseorang dalam mewujudkan keuangan jangka pendek, menengah maupun Panjang. Perencanaan keuangan memiliki beberapa tujuan sebagai berikut:

1. Melindungi Aset

Dengan membuat perencanaan keuangan, seseorang akan membagi pendapatan yang diterima untuk beberapa kebutuhan. Misalkan pengeluaran untuk kebutuhan sehari-hari, biaya listrik, bayar hutang, investasi dan sebagainya. Membuat perencanaan keuangan juga akan mempermudah seseorang untuk menabung. Menabung dalam hal ini tidak hanya dalam bentuk uang, tetapi bisa dalam bentuk emas atau property lainnya.

2. Menghasilkan Uang

Ketika seseorang sudah bekerja, gaji yang diperoleh bisa digunakan Sebagian untuk modal usaha untuk menghasilkan uang lebih banyak lagi. Seseorang harus merencanakan keuangan dengan baik. Pastikan kebutuhan sehari-hari sudah terpenuhi. Perlu diketahui juga, jika kebutuhan setiap orang berbeda-beda sehingga pengeluaran orang lain tidak bisa dijadikan patokan.

3. Melakukan Investasi

Pendapatan yang diperoleh harus dikelola dengan baik agar tidak habis begitu saja. Bisa dengan menyisihkan Sebagian uang yang dimiliki untuk menabung. Jika dirasa kurang, maka bisa mengalokasikan uang yang dimiliki untuk investasi. Ada banyak instrumen investasi yang bisa dipilih. Mulai dari investasi emas, properti, saham, dan sebagainya. Sebelum

memilih salah satu instrument investasi maka perlu mencari informasi sebanyak-banyaknya mengenai investasi. Agar tujuan melakukan investasi untuk memperoleh keuntungan bisa tercapai.

4. Menghindari kecemasan

Jika perencanaan keuangan di buat matang dan rapi, kemungkinan besar segala kebutuhan saat ini dan di masa depan akan ditangani dengan baik. Memiliki tabungan dan investasi yang banyak akan membuat terhindar dari kecemasan karena tidak memiliki uang dan dana darurat.

5. Meraih tujuan jangka Panjang

Dengan adanya perencanaan keuangan maka seseorang memiliki tujuan jangka Panjang. Tujuan tersebut seperti membeli mobil, membeli rumah, pendidkan anak, menunaikan ibadah Haji, dan sebagainya. Tujuan-tujuan tersebut penting untuk dicapai namun untuk mencapainya harus dengan perencanaan keuangan yang matang. Supaya tujuan-tujuan tersebut bisa di tercapai.

6. Melindungi masa depan keluarga

Tujuan perencanaan keuangan selanjutnya adalah untuk melindungi masa depan keluarga. Perencanaan keuangan yang dibuat sudah mencakup masa depan keluarga yang aman serta terjamin. Tabungan dan investasi yang dimiliki akan menjadi asset berharga di masa mendatang terutama Ketika menghadapi masa sulit.

Selain 6 Tujuan-tujuan perencanaan keuangan di atas, Perencanaan keuangan juga memiliki tujuan-tujuan yang lain, di antaranya:

1. Menentukan persyaratan modal- Ini akan tergantung pada faktor-faktor seperti biaya aset saat ini dan tetap, biaya promosi dan perencanaan jangka panjang. Persyaratan

- permodalan harus dilihat dari kedua aspek: persyaratan jangka pendek dan jangka panjang.
2. Menentukan struktur modal- Struktur modal adalah komposisi modal, yaitu jenis dan proporsi relatif modal yang dibutuhkan dalam bisnis. Ini termasuk keputusan rasio hutang- ekuitas- baik jangka pendek maupun jangka panjang.
 3. Membingkai kebijakan keuangan yang berkaitan dengan kontrol kas, pinjaman, pinjaman, dll. Seorang manajer keuangan memastikan bahwa sumber daya keuangan yang langka dimanfaatkan secara maksimal dengan cara sebaik mungkin dengan biaya minimal untuk mendapatkan pengembalian investasi yang maksimal.

3.3 Proses Perencanaan Keuangan

Menurut Aulia (2009), Proses perencanaan keuangan terdiri dari 5 prosedur yang logis, dengan urutan sebagai berikut:

1. Menentukan tujuan keuangan Menentukan tujuan keuangan dengan SMART (Spesifik, Measurable, Achievable, Realistik dan Time-Frame).
 - a. Spesifik artinya kita harus dapat membayangkan tujuan kita secara detail. Misalkan untuk dana pendidikan anak, kita harus sudah dapat memperkirakan ke universitas mana anak kita akan mengambil gelar sarjana. Untuk dana pensiun kita harus sudah dapat membayangkan bagaimana kehidupan yang kita inginkan pada saat kita tua nanti.
 - b. Measurable artinya dapat diukur, dalam hal ini alat ukurnya adalah mata uang. Misalkan saja kita ingin membuat rencana untuk liburan akhir tahun, kita harus memperkirakan berapa banyak uang yang akan dibutuhkan untuk liburan kita nanti.
 - c. Achievable berarti dapat kita capai. Agar tidak menjadi pungguk yang merindukan bulan, sebaiknya tujuan

keuangan disesuaikan dengan kemampuan keuangan kita.

- d. Realistik berarti tujuan kita masuk akal, bukan merupakan khayalan yang tidak dapat diwujudkan dalam dunia nyata.
 - e. Time Frame berarti kita harus memiliki jangka waktu yang jelas untuk mencapainya. Misalkan saja untuk dana pendidikan anak, kita harus tahu jelas kapan sang anak akan masuk ke universitas. Untuk rencana pensiun kita harus tahu pada umur berapa kita akan pensiun.
2. Menganalisa kondisi keuangan sekarang
- Setelah merumuskan tujuan keuangan yang ingin dicapai, tahap selanjutnya adalah kita harus mengetahui posisi keuangan kita saat ini. Langkah- langkah yang diperlukan untuk menganalisis kondisi keuangan sekarang adalah: Membuat laporan kekayaan bersih (neraca) dan laporan arus kas.
- a. Laporan Kekayaan Bersih (Neraca). Hasil pengurangan antara jumlah harta dengan jumlah hutang dikenal dengan nama kekayaan bersih. Laporan Kekayaan Bersih merupakan potret dari kondisi keuangan seseorang pada saat itu. Dalam kondisi normal, nilai kekayaan bersih seseorang adalah: $= (\text{Usia} \times \text{penghasilan tahunan})/10$, jika setelah dihitung, ternyata nilai kekayaan bersih seseorang berada di bawah $(\text{Usia} \times \text{penghasilan tahunan}/10)$ ini berarti orang tersebut belum dapat mengelola keuangan pribadinya dengan baik dan disarankan untuk menghubungi perencana keuangan untuk mendapatkan konsultasi mengenai cara-cara mengelola keuangan.
 - b. Laporan Arus Kas. Secara umum laporan arus kas terdiri dari 2 bagian, yaitu Arus Kas Masuk (pendapatan), dan Arus Kas Keluar (pengeluaran). Pada bagian Arus Kas

Masuk, kita menuliskan pendapatan-pendapatan kita seperti gaji, tunjangan, bonus, atau mungkin ada pendapatan dari pekerjaan sampingan. Sementara pada Arus Kas Keluar terdiri dari 3 bagian. Bagian pertama adalah pengeluaran untuk tabungan atau investasi. Bagian keduanya adalah pengeluaran untuk biaya tetap (biaya yang setiap bulan harus kita bayar dalam nilai yang sama), misalnya KPR, KPM, iuran TV, Premi Asuransi, dan lain-lain. Sementara bagian ketiga adalah pos-pos pengeluaran kita seperti makanan, pakaian, transportasi, hiburan, kesehatan, pendidikan, pembayaran kartu kredit dan lain-lain. prinsip dasar dari keuangan adalah "Pendapatan harus lebih besar daripada pengeluaran".

- c. Melakukan analisis Rasio Keuangan. Setelah membuat kedua jenis laporan diatas, dapat dilakukan analisa terhadap kondisi keuangan kita melalui rasio-rasio keuangan. Ada 8 buah rasio yang lazim digunakan dalam menganalisis keuangan pribadi ataupun keluarga, yaitu: Rasio Likuiditas, Rasio Aset Likuid terhadap Kekayaan Bersih, Rasio Tabungan, Rasio Perbandingan Nilai Bersih Aset Investasi terhadap Nilai Bersih Kekayaan, Rasio Perbandingan Hutang Terhadap Asset, Rasio Rasio Kemampuan Pelunasan Hutang, Rasio Rasio Kemampuan Pelunasan Hutang Non Hipotek, dan Rasio Solvabilitas. Rasio-rasio ini dapat mendeteksi penyakit-penyakit finansial seperti: Resiko kekurangan uang kas, terlalu banyak hutang , terlalu boros atau terlalu pelit, dan gejala kebangkrutan. Jadi disini yang perlu diingat adalah bahwa dalam mengelola keuangan, kita harus bisa menyisihkan sebagian pendapatan untuk digunakan di masa depan. Minimal adalah 10%. Namun, disisi lain, kita juga harus bisa menikmati uang yang

telah berhasil didapatkan. Jangan semuanya disimpan buat masa depan. Jadi nilai maksimal yang sebaiknya ditabung adalah 30% dari total pendapatan Anda.

3. Membuat rencana keuangan Dua langkah yang harus dilakukan dalam membuat rencana keuangan yaitu:
 - a. Membuat Anggaran Pendapatan Pengeluaran Pribadi/Keluarga. Secara umum anggaran terbagi 2 bagian, yaitu pendapatan dan pengeluaran. Setelah menyusun daftar pendapatan yang dapat diperoleh kemudian memberi jatah pengeluaran untuk masing-masing pos pengeluaran yang telah disusun dan jangan lupa untuk memasukkan tabungan dan investasi untuk pos pengeluaran.
 - b. membuat rencana keuangan untuk mencapai tujuan-tujuan keuangan yang telah kita rumuskan sebelumnya dengan berinvestasi menggunakan konsep compound interest.
4. Melakukan implementasi dari rencana keuangan
Dalam melakukan implementasi dari rencana keuangan, kepribadian seseorang terhadap risiko memengaruhi pemilihan produk investasi. Bagi yang merasa tidak cocok dengan risiko, lebih baik memilih investasi dengan risiko menengah kebawah. Namun bagi yang berani menanggung risiko, boleh memilih investasi yang agresif dengan risiko yang tinggi pula.
5. Monitor dan evaluasi berkala Secara berkala
Lakukan monitor dan evaluasi kembali terhadap rencana-rencana keuangan yang telah dijalankan. Monitor berguna untuk memastikan bahwa investasi berjalan sesuai dengan rencana kita, dan apabila ternyata tidak, kita dapat mengambil tindakan secepatnya agar tujuan keuangan

tetap dapat tercapai. Sementara evaluasi perlu dilakukan karena kebutuhan kita bisa saja berubah seiring dengan jalannya waktu.

3.4 Perencanaan keuangan keluarga

Menurut Aulia (2009), pada prinsipnya sebuah perencanaan keuangan adalah untuk membantu dan memudahkan setiap keluarga dalam masih sangat sedikit keluarga yang sudah menyusun rencana keuangannya, adapun faktor-faktor penyebabnya antara lain:

1. Kesadaran masyarakat yang rendah. Perencanaan keuangan hanyalah untuk orang kaya, begitu persepsi dari sebagian masyarakat. Padahal menjadi “kaya” adalah hasil dari proses perencanaan keuangan.
2. Tidak mempunyai tujuan keuangan yang jelas. Tidak ada visi masa depan menyebabkan kita bersikap mementingkan kebutuhan jangka pendek saja. Cenderung menghabiskan uang untuk memenuhi keinginan jangka pendek semata.
3. Keterbatasan waktu. Pentingnya melakukan perencanaan keuangan baru dirasakan ketika kebutuhannya sudah di depan mata. Inilah yang menyebabkan masih banyaknya keluarga yang menganggap biaya pendidikan sebagai “biaya tak terduga” dan terpaksa harus berutang untuk itu.
4. Keterbatasan ilmu dan pengetahuan bagaimana mengelola keuangan keluarga yang baik. Pada jenjang pendidikan manapun, pada konsentrasi keilmuan apapun, lembaga pendidikan formal di Indonesia belum mengajarkan materi mengenai keuangan keluarga.
5. Belum mampu memilih produk keuangan yang semakin beragam. Makin banyaknya produk keuangan tidak diimbangi dengan sosialisasi, edukasi, dan infrastruktur yang merata. Produk keuangan tertentu bahkan berkesan

hanya untuk kalangan ekonomi atas, atau yang tinggal di kota besar saja.

3.5 Berbagai Aspek Perencanaan Keuangan

1. Manajemen Uang

Manajemen keuangan merupakan segala kegiatan ataupun aktivitas pada perusahaan yang berhubungan dengan bagaimanakah caranya agar bisa mendapatkan pendanaan modal kerja, menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut serta mengelola asset yang telah dimiliki perusahaan guna mencapai tujuan utama pada suatu perusahaan.

Menurut pendapat yang lainnya, definisi dari manajemen keuangan dapat di artikan sebagai suatu manajemen dana baik itu yang berhubungan dengan permasalahan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana dalam pembiayaan investasi maupun pembelanjaan secara efisien.

2. Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan dari manajemen keuangan telah terlihat dalam proses penilaian yang dilakukan oleh pasar uang, tujuan utamanya yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Menurut para ahli, tujuan manajemen keuangan yaitu untuk:

- a. Memaksimalkan keuntungan: seorang manajer keuangan tidak menjamin keuntungan dalam jangka waktu yang panjang sebab ketidakpastian bisnis tetapi perusahaan bisa mendapatkan keuntungan yang maksimal bahkan dalam jangka waktu yang panjang apabila manajer keuangannya mengambil

suatu keputusan keuangan yang tepat serta menggunakan keuangan perusahaan dengan baik.

- b. Menjaga arus kas (cash flow): suatu perusahaan harus mempunyai arus kas yang sesuai guna membayar biaya kebutuhan perusahaan sehari-hari seperti pembelian bahan baki, pembayaran gaji karyawan, sewa, dan sebagainya. Arus kas atau cash flow yang baik tentunya akan meningkatkan keberhasilan perusahaan
- c. Mempersiapkan struktur modal: seorang manajer keuangan harus dapat memutuskan rasio antara pembiayaan yang dimiliki dan keuangan yang dipinjam agar dapat seimbang.
- d. Pemanfaatan keuangan yang tepat: manajer keuangan harus bisa memanfaatkan keuangan secara optimal dan perusahaan harus tidak berinvestasi keuangan perusahaan dalam proyek yang tidak menguntungkan bagi perusahaan.
- e. Memaksimalkan kekayaan: jadi seorang manajer keuangan mencoba agar memberikan dividen yang maksimal kepada pemegang saham dan berupaya dalam meningkatkan nilai pasar saham sebab nilai pasar saham secara langsung berkaitan dengan kinerja perusahaan
- f. Meningkatkan efisiensi: manajemen keuangan mencoba meningkatkan efisiensi semua departemen perusahaan. Distribusi keuangan yang tepat dalam semua aspek akan meningkatkan efisiensi seluruh perusahaan
- g. Kelangsungan hidup perusahaan: perusahaan harus dapat bertahan hidup pada dunia bisnis yang kompetitif seperti sekarang ini. Seorang manajer keuangan harus berhati-hati saat membuat

keputusan keuangan sebab apabila salah dalam mengambil keputusan bisa saja perusahaan bangkrut atau merugi

- h. Mengurangi resiko operasional: manajemen keuangan juga mencoba dalam mengurangi resiko operasional. Terdapat banyak resiko ketidakpastian dalam bisnis namun seorang manajer keuangan harus bisa mengambil langkah tepat agar dapat mengurangi resiko ini.
- i. Mengurangi biaya modal: manajer keuangan harus dapat merencanakan struktur modal sedemikian rupa agar biaya modal dapat di minimalkan.

3. Perencanaan Asuransi

Asuransi umum, Jika kamu memiliki aset berupa properti, mobil, atau usaha, maka kamu pun dapat mempertimbangkan untuk melindungi aset tersebut dengan asuransi umum apabila dianggap memiliki nilai ekonomi yang signifikan. Asuransi umum akan memberikan ganti rugi jika harta bendamu mengalami kerusakan akibat kecelakaan, kebakaran, bencana alam, atau hal tak terduga lainnya.

4. Perencanaan Investasi

Investasi merupakan cara untuk mengembangkan dana agar nilainya tidak tergerus laju inflasi. Dana yang berkembang optimal dalam jangka panjang diharapkan dapat mendatangkan penghasilan kembali atau dapat juga digunakan untuk mencapai tujuan keuangan lainnya. Sebelum mulai berinvestasi, ada tiga hal yang mesti di rinci: Tujuan investasi: misalnya untuk dana pendidikan anak, wisata rohani, membeli rumah, modal usaha, dan sebagainya. Jangka waktu: bagilah tujuan-tujuan investasi tersebut pada tiga rentang waktu, yakni jangka pendek (di

bawah 1 tahun), jangka menengah (1-3 tahun), dan jangka panjang (di atas 3 tahun). Profil risiko: moderat, konservatif, agresif.

5. Perencanaan Pensiun

Memiliki dana pensiun akan membantumu hidup sejahtera di masa tua. Dana pensiun akan mencegah kamu tergantung secara finansial pada anak. Dengan demikian, anak dapat terhindar dari status sebagai sandwich generation, yakni generasi yang terjepit untuk memenuhi kebutuhan finansial generasi anak dan generasi orangtua. Untuk mengetahui jumlah dana pensiun yang kamu butuhkan, ada tiga langkah yang perlu dilakukan, yaitu :

1. Periksa gaya ni penting untuk mengetahui berapa jumlah biaya bulanan yang butuhkan saat pensiun nanti, jika kamu menjalankan gaya hidup sekarang.
2. Jangka Waktu Ini penting untuk mengetahui berapa lama waktu yang di miliki untuk mengumpulkan dana. Usia pensiun rata-rata yang berlaku di Indonesia ialah 55 tahun. Sementara, angka harapan hidup orang Indonesia bisa mencapai 70-75 tahun, mengingat kualitas layanan kesehatan yang semakin meningkat. Artinya, seseorang perlu memenuhi kebutuhan hidup selama masa pensiun 15-20 tahun sebelum akhirnya tutup usia
3. Hitung dana pensiun yang kamu butuhkan dengan menggunakan kalkulator pensiun Allianz.

6. Perencanaan Aset Dan Kekayaan

Mempersiapkan warisan merupakan salah satu langkah nyata cinta yang di persiapkan bagi keluarga jika tutup usia. Dengan menyiapkan warisan, dapat memastikan bahwa aset yang telah kamu peroleh dengan jerih payah, jatuh pada orang yang

tepat. Beberapa langkah yang bisa kamu lakukan dalam menyiapkan warisan antara lain:

a. Apa

Pertama, kamu perlu menentukan aset apa yang akan diwariskan dengan cara mendata aset yang kamu miliki, baik berupa aset lancar dan aset pribadi. Catat pula nilai pasar aset tersebut. Jika aset berbentuk dana, catat pula manajer investasi, kontak yang dapat dihubungi terkait aset tersebut, serta pastikan kamu mengisi kolom ahli waris di masing-masing formulir investasi dengan tepat. Jangan lupa untuk memperbarui nilai dan mengecek aset ini setahun sekali.

b. Siapa

Hal terpenting kedua yang perlu diperhatikan ketika menyiapkan warisan ialah siapa yang akan menjadi ahli waris. Umumnya, yang dapat menjadi ahli waris ialah keluarga seperti suami atau istri, dan anak.

c. Metode

Setelah mendata aset dan menentukan ahli waris, maka yang perlu kamu siapkan selanjutnya ialah metode pembagian warisan. Hal ini bisa kamu tuangkan dalam surat wasiat. Beberapa hal yang perlu tercantum dalam surat wasiat ialah: Daftar aset, nominal harta yang hendak diwariskan, pajak terkait aset tersebut, tanggal transaksi, informasi apakah aset tersebut dimiliki penuh atau diagunkan. Jika aset tersebut diagunkan untuk utang, perlu merinci berapa utang yang dimiliki, berapa tingkat bunga, dan kapan jatuh tempo. Tentukan proporsi pembagian harta. Di Indonesia, ada tiga jenis hukum yang berlaku dalam pembagian warisan, yakni hukum perdata, hukum Islam, dan hukum adat. Kamu bisa membagi harta dengan tiga jenis hukum yang ada di Indonesia, atau atas dasar pertimbanganmu sendiri.

Menentukan regulasi keluar masuknya uang dalam keluarga. Fungsi dari perencanaan keuangan keluarga adalah merencanakan masa depan sedini mungkin untuk mencapai tujuan keuangan yang dicita-citakan melalui pengelola keuangan yang terencana, teratur dan bijak. Dengan adanya perencanaan keuangan, kita bisa mengontrol kondisi keuangan kita sekarang dan hari esok. Akan tetapi pada kenyataannya, di Indonesia

Salah satu komponen penting dalam perencanaan keuangan adalah mengelola risiko yang dapat berdampak negatif pada kondisi finansial seseorang, yaitu:

- Risiko meninggal dini. Meninggal adalah suatu kepastian namun bagaimana dan kapan seseorang meninggal mempunyai arti berbeda bagi keluarga yang ditinggalkan. Bila pencari nafkah keluarga meninggal dini berarti hilangnya penghasilan dari pencari nafkah untuk memenuhi kebutuhan dana pendidikan anak, membayar kewajiban/hutang dan kebutuhan dana sehari hari. Tanpa perencanaan yang baik, keluarga akan berpotensi kesulitan likuiditas saat mengakses harta warisnya.
- Risiko hidup lama tanpa mempunyai dana hari tua yang memadai termasuk dana pengobatan dan perawatan dihari tua.
- Risiko menderita sakit kritis yang akan menghabiskan hartanya yang harus dijual untuk biaya pengobatan sakit tersebut.

3.6 Area Perencanaan Keuangan

Perencanaan keuangan melibatkan 6 area dibawah ini:

1. Pengelolaan keuangan (mengelola penghasilan dan pengeluaran, mengelola harta dan hutang)
2. Manajemen risiko dan perencanaan asuransi
3. Perencanaan investasi
4. Perencanaan hari tua
5. Perencanaan pajak
6. Perencanaan harta waris

DAFTAR PUSTAKA

- Aulia. 2009. Perencanaan Keuangan Keluarga (Menciptakan Surplus Anggaran dalam Keuangan Keluarga Anda). Yogyakarta: Cakrawala.
- Hans Andre Mertinus Supit. 2020. 8 Manfaat Perencanaan Keuangan bagi Bisnis dan Pribadi. Brilio.net. <https://bit.ly/3mrBiZi>
- Hidayat Taufik. 2010. Financial Planing mengelola dan merencanakan keuangan pribadi dan keluarga. Jakarta: Mediakita.

BAB 4

PENDANAAN JANGKA PENDEK

Oleh Heny Herawati

4.1 Pendahuluan

Sebelum membahas lebih lanjut mengenai apa yang dimaksud dengan pendanaan jangka pendek, sekiranya perlu dipahami terlebih dahulu pengertian dari Manajemen Keuangan Jangka Pendek (*Short-Term financial management*) itu sendiri. Manajemen Keuangan Jangka Pendek (*Short-term financial management*), merupakan pengelolaan aktiva lancar (kas, surat berharga, piutang, persediaan) dan pasiva lancar perusahaan (hutang dagang, wesel bayar, kewajiban yang masih harus dibayar) untuk mencapai keseimbangan antara laba dan risiko agar memberi kontribusi nilai positif terhadap nilai perusahaan. Misalnya Aktiva lancar dalam jumlah besar berakibat pada peningkatan risiko tidak dapat membayar pada saat jatuh tempo.

Pembiayaan Jangka Pendek (*Short-Term Financing*) merupakan hutang dengan jangka waktu 1 tahun atau kurang yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan musiman dan aktiva lancar.

4.2 Jenis-jenis Pembiayaan Jangka Pendek

4.2.1 Pendanaan Spontan (*Spontaneous financing*)

Pendanaan Spontan (*Spontaneous financing*) adalah sumber dana yang ikut berubah apabila aktifitas perusahaan berubah. Sehingga, secara otomatis dapat berubah seiring dengan tingkat kegiatan perusahaan (misal dilihat dari penjualan perusahaan) atau merupakan jenis pendanaan yang diperoleh dari operasi

normal perusahaan dengan dua sumber pembiayaan meliputi hutang dagang (*account payable*) dan kewajiban yang masih harus dibayar (*Account accruals* terjadi akibat jasa yang diterima yang pembayarannya belum dilakukan).

1. Account Payable (Utang Dagang)

Utang usaha timbul saat perusahaan membeli barang dagangan secara kredit. Secara umum ada 3 tipe hutang dagang, yaitu:

a. Open account

Open account adalah tipe hutang dagang yang paling populer. Tipe *open account* ini menunjukkan bahwa penjual mengirimkan barang ke pembeli dilengkapi dengan faktur penjualan yang menyebutkan :

- barang yang dikirim
- harga per satuan
- harga keseluruhan, dan syarat-syarat pembayaran

Setelah pembeli menandatangani tanda penerimaan barang, pembeli berarti menyatakan berutang kepada penjual. Berbagai persyaratan disertakan dalam open account. **Persyaratan-persyaratan tersebut antara lain:**

a) COD dan CBD

COD (*cash on delivery*) adalah syarat pembayaran pada waktu pengiriman barang. CBD (*cash before delivery*) adalah syarat pembayaran sebelum barang dikirim.

b) Net Period tanpa memberikan discount

Seperti misalnya net 60, yang berarti bahwa pembeli boleh membayar barang tersebut pada hari ke-60

c) Net Period dengan discount

Contoh syarat pembayaran disebutkan 2/10 net 30 berarti pembeli bisa memperoleh discount jika

membayar pada hari ke-10. Selewat hari tersebut tidak memperoleh discount, dan paling lambat membayar pada hari ke-30. Untuk persyaratan ini sebenarnya penjual menawarkan tingkat bunga yang cukup menarik. Jika pembeli tidak memanfaatkan diskon tersebut. Maka sebenarnya mereka kehilangan kesempatan untuk memperoleh harga 2% lebih murah. Karena tidak bersedia membayar 20 hari lebih cepat (selisih antara hari ke-30 dan ke-10).

Dengan cara ini kebutuhan modal kerja akan meningkat. Peningkatan modal kerja memerlukan sumber dana dan pendanaan dapat mempergunakan sumber ekstern pendanaan jangka pendek. Biaya diskon tersebut akan makin berkurang, jika periode nettonya menjadi makin lama bila dibandingkan dengan periode periode diskonnya.

d) Perjanjian secara musiman

Syarat kredit yang menggunakan perjanjian untuk mendorong para pelanggan menyerahkan pesannya sebelum periode puncak penjualan.

Apa yang terjadi pada hutang jika sebuah perusahaan membeli \$ 1,000 / hari pada "net 30"?

$\$1,000 \times 30 \text{ days} = \$30,000 \text{ account balance}$

Apa yang terjadi pada hutang jika sebuah perusahaan membeli \$ 1,500 / hari pada "net 30"?

$\$1,500 \times 30 \text{ days} = \$45,000 \text{ account balance}$

A \$15,000 increase from operations!

Berapa biaya tahunan perkiraan untuk diskon tunai "2/10, net 30" setelah sepuluh hari pertama?

Perkiraan biaya bunga tahunan
(Approximate annual interest cost) =

$$\frac{\% \text{ discount}}{(100\% - \% \text{ discount})} \times \frac{365 \text{ days}}{(\text{payment date} - \text{discount period})}$$

Berapa biaya tahunan perkiraan untuk diskon tunai "2/10, net 30," dan membayar pada akhir jangka waktu kredit?

Approximate annual interest cost =

$$\frac{2\%}{(100\% - 2\%)} \times \frac{365 \text{ days}}{(30 \text{ days} - 10 \text{ days})}$$

$$= (2/98) \times (365/20) = 37.2\%$$

Biaya bunga perkiraan melalui berbagai keputusan pembayaran untuk "2/10, net 30."

Payment Date*	Annual rate of interest
11	744.9%
20	74.5
30	37.2
60	14.9
90	9.3

* days from invoice date

b. Notes Payable

Notes payable ialah hutang dagang yang terjadi di mana pembeli membuat surat pernyataan berhutang secara resmi kepada penjual disertai dengan kapan akan melunasi hutang tersebut. Cara ini sering dilakukan setelah pembeli tidak melunasi *open account*.

c. Trade Acceptance

Trade Acceptance ialah hutang dagang yang terjadi ketika penjual menarik draft kepada pembeli yang

menyatakan kapan draft tersebut akan dibayar. Draft ini kemudian 'dijamin' oleh bank yang akan membayar draft tersebut. Setelah itu berulah penjual mengirim barang tersebut.

2. Account Accruals (kewajiban yang masih harus dibayar).

Utang akrual merupakan utang lancar yang timbul bukan karena pembelian barang dagangan, melainkan hutang akibat jasa yang diterima yang pembayarannya belum dilakukan. *Misalnya 2 rekening accruals berikut :*

a. Utang Upah & Gaji

Upah sering dibayarkan mingguan setelah para karyawan melakukan pekerjaan mereka. Hal ini sebenarnya para karyawan memberikan kredit kepada perusahaan, karena mereka bekerja dulu dan dibayar kemudian.

b. Utang Pajak

Walaupun perusahaan-perusahaan mungkin mengangsur pajak penghasilan mereka. Tapi pada akhir tahun fiskal mereka bisa jadi masih harus menambah pembayaran pajak penghasilan. Hal ini berarti pemerintah sebenarnya memberikan 'kredit' dalam bentuk membayar kekurangan pajak dikemudian hari.

$$\begin{aligned} \text{Rerata utang dagang} &= \frac{\text{Nilai Utang}}{\text{Perputaran Utang}} \\ \text{Perputaran hutang dalam setahun} &= \frac{\text{Periode Waktu}}{\text{Jangka Waktu Kredit}} \end{aligned}$$

4.2.2 Pendanaan Tidak Spontan (*non spontaneous financing*)

1. Pendanaan Jangka Pendek yang memerlukan Negosiasi

Tipe pendanaan jangka pendek ini menunjukkan bahwa perusahaan harus melakukan perjanjian formal

untuk memperolehnya. Ada 4 tipe pendanaan jangka pendek yang memerlukan negosiasi, yaitu:

a. *Money Market Credit*

Untuk menghimpun dana yang berasal dari *money market* perusahaan menerbitkan instrumen keuangan yang dijual kepada para pemodal, baik langsung ataupun lewat *dealer*.

1) *Commercial Paper*

Commercial paper (CP) adalah sekuritas jangka pendek yang diterbitkan oleh perusahaan (umumnya perusahaan besar dan mapan), yang menyatakan bahwa pada tanggal tertentu perusahaan tersebut bersedia membayar sejumlah yang tercantum dalam sekuritas tersebut. instrumen pendanaan jangka pendek ini kemudian dijual kepada para pemodal di pasar uang. **Pasar CP dikelompokkan menjadi 2, yaitu:**

Dealer market

Para dealer membeli CP dari perusahaan yang menerbitkannya, dan kemudian menjualnya kepada para pemodal dengan mendapatkan komisi.

Direct placement market

Perusahaan-perusahaan besar lebih menyukai untuk menawarkan langsung CP yang mereka terbitkan ke para pemodal.

2) *Banker's Acceptance*

Untuk perusahaan yang berbisnis pada perniagaan internasional atau domestik, *banker's acceptance* dapat menjadi sumber penting untuk pendanaan.

2. Pembiayaan Jangka Pendek (*short-term loan*)

Short-term loan sering berwujud kredit modal kerja yang berasal dari bank dan perusahaan pembiayaan. Untuk maksud-maksud penyajian, seringkali lebih konvenien untuk memisahkan kredit jangka pendek menjadi 2 (dua) jenis, yaitu:

a. *Unsecured Loans*

Unsecured Loans adalah kredit yang diberikan oleh bank kepada perusahaan tanpa suatu agunan fisik tertentu atau dengan kata lain pembiayaan jangka pendek tanpa jaminan. Yang menjadi agunan adalah kelayakan USAHA yang diberi kredit tersebut. Umumnya aktiva yang dibeli dengan kredit tersebut diharapkan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar kembali pokok pinjaman dan bunga kredit *unsecured* tersebut. Karena itu jenis pembiayaan jangka pendek ini sering disebut sebagai '*self liquidating*'. *Unsecured loans* biasanya diberikan dengan mencantumkan pengaturan tentang :

b. *Line of credit*

Biasanya *credit line* tersebut diperpanjang setelah bank menerima laporan keuangan yang telah diaudit. Dan menilai debitur memang menunjukkan perkembangan yang membaik (kredit jangka pendek yang selalu diperpanjang akhirnya menjadi pendanaan jangka panjang) Meskipun demikian, *line of credit* tidaklah merupakan komitmen legal dari pihak bank untuk memperpanjang kredit yang diberikan. Meskipun disebutkan bahwa kredit dapat diperpanjang satu tahun lagi, bank dapat saja menolak memperpanjang kredit tertentu bila dinilai kondisi debitur tidak baik. Dalam banyak kasus, bank secara moral merasa terikat untuk memperpanjang kredit yang diberikan meskipun dapat saja menolak bila situasi memang sangat memburuk.

c. *Revolving credit agreement*

Perjanjian ini merupakan komitmen legal yang diberikan oleh bank untuk menambah jumlah pembiayaan jangka pendek sampai dengan jumlah tertentu.

Bila debitur ingin menarik tambahan kredit, bank harus menyediakan dana tersebut bila debitur belum melanggar batas maksimum yang disepakati bersama. revolving credit agreement berlaku untuk jangka waktu lebih dari satu tahun.

d. Kredit berdasarkan transaksi

Meminjam di bawah kesepakatan credit line atau *revolving credit agreement* seringkali dirasa kurang konvenien. Atau agak mahal bila perusahaan hanya memerlukan kredit jangka pendek atau satu tujuan saja.

Kredit ini secara formal ditunjukkan oleh suatu nota promes (promissory notes) yang ditandatangani oleh debitur yaitu pihak yang menerima kredit yang menjelaskan kapan hutang tersebut akan dilunasi beserta bunganya.

e. Tingkat bunga

Tingkat bunga utama – Tingkat bunga jangka pendek yang dibebankan bank kepada para nasabah besar yang dinilai layak. Diferensiasi dari tingkat bunga utama bergantung pada:

- 1) Saldo kas
- 2) Bisnis lain yang dimiliki peminjam dengan bank
- 3) Biaya untuk melayani pinjaman

Menghitung Tingkat Bunga

Dasar Penagihan – Bunga dibayar pada waktu jatuh tempo wesel

Contoh: pinjaman \$ 100,000 pada tingkat bunga 10% selama 1 tahun.

$$\frac{\$10,000 \text{ in interest}}{\$100,000 \text{ in usable funds}} = 10.00\%$$

Dasar Diskonto – bunga dikurangkan dari pinjaman awal.

Contoh: pinjaman \$ 100,000 pada tingkat bunga 10% selama 1 tahun.

$$\frac{\$10,000 \text{ in interest}}{\$90,000 \text{ in usable funds}} = 11.11\%$$

f. ***Secured Loans***

Istilah ini menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh pembiayaan jangka pendek dengan memberikan aktiva tertentu sebagai agunan kredit tersebut. Hanya saja agunan tidak harus dinyatakan secara fisik, dalam bentuk aktiva tertentu. Dapat saja agunan tersebut berupa kelayakan usaha rule mendapatkan pembiayaan jangka pendek tersebut. Kredit Kelayakan Usaha (KKU) adalah contoh kredit yang diberikan hanya berdasarkan atas kelayakan usaha tersebut. Apabila bank meminta agunan lain selain kelayakan usaha yang dibiayai kredit tersebut, dikatakan bahwa bank meminta agunan tambahan. Banyak perusahaan yang tidak mampu memperoleh pembiayaan jangka pendek Dari bank tanpa menggunakan agunan. Baik karena perusahaan tersebut masih baru, belum dikenal bank, ataupun karena bank ragu Akan kemampuan perusahaan tersebut untuk melunasi kreditnya. Dengan

meminta agunan, bank mempunyai dua sumber untuk melunasi kredit tersebut. Yaitu Dari arus kas perusahaan, dan bila gagal dari menjual aktiva rule digunakan sebagai agunan. Dengan demikian dipandang dari teori manajemen keuangan keharusan menyediakan agunan adalah dimaksudkan untuk menghindarkan penggeseran risiko ke pihak kreditor oleh pemilik perusahaan. Tanpa penyediaan agunan akan terjadi situasi pada saat perusahaan memperoleh keuntungan. Maka selisih keuntungan di atas bunga yang dibayar akan dinikmati seluruhnya oleh pemilik perusahaan. Sebaliknya, bila perusahaan rugi maka kreditur diminta untuk ikut menanggung kerugian tersebut. Dan seringkali malah sebagian besar kerugian harus ditanggung oleh kreditur. Agunan (collateral) rule diminta kreditur untuk disediakan, pada dasarnya dimaksudkan untuk dijual bila debitur tidak mampu membayar kreditnya. Bila hasil penjualan agunan tersebut melebihi sisa hutangnya, maka kelebihanannya dikembalikan ke debitur. Sebaliknya bila kurang, maka kreditur Akan menjadi kreditur umum, sama seperti kreditur-kreditur lain yang tidak dijamin dengan agunan tertentu. Agunan tersebut sangat bervariasi jenis dan marketability-nya. Umumnya bila agunan tersebut mempunyai harga pasar yang jelas dan mudah dijual. Maka kredit yang diberikan dapat mencapai proporsi yang cukup besar. Sebaliknya bila agunan tersebut merupakan aktiva yang sangat spesifik dan Susah untuk menjualnya. Maka kreditur hanya memberikan kredit dengan proporsi rule relatif rendah. Karena itulah di dalam analisis kredit, dikenal istilah five atomic number 55 of credit yang pillar of Islam satu komponennya adalah collateral. Secara lengkap 5 Cs of credit adalah :

- a) *Character* (watak dan kejujuran pimpinan perusahaan)

- b) *Capacity* (kemampuan manajemen)
- c) *Capital* (modal perusahaan)
- d) *Collateral* (agunan kredit)
- e) *Conditions* (kondisi bisnis)

Kesulitan evaluasi berasal dari:

- 1) Variabel yang diukur bersifat kualitatif (bagaimana mengukur watak peminjam?)
- 2) Menyangkut masa yang akan datang yang penuh ketidakpastian.

Lantaran itulah selalu timbul kemungkinan kesalahan pada analisis yang lalu tercermin berdasarkan macetnya kredit yang diberikan sang bank. Dalam praktiknya, lalu dipakai aneka macam indikator buat mencerminkan faktor-faktor tersebut.

- Faktor karakter dinilai dari pernah tidaknya yang bersangkutan dimasukkan dalam daftar hitam oleh perbankan.
- Kemampuan manajemen diukur misalnya dengan kemampuan memperoleh laba perusahaan
- Modal perusahaan akan dilihat pada neraca atau rasio keuangan *leverage*
- Masalah agunan dilihat dari nilai *assets* yang diagunkan. Agunan tidak hanya berbentuk fisik, tapi juga berbentuk lainnya, seperti kontrak, proyeksi cash flow.
- Kondisi bisnis dicerminkan dari situasi persaingan.

4.2.3 Pendanaan Jangka Pendek dengan Memanfaatkan Piutang Dagang

1. Menjaminkan Piutang (*Pledging*)

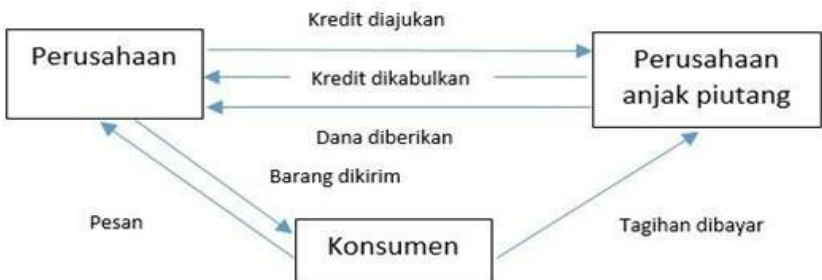
Pledging merupakan pemanfaatan piutang bisnis buat memperoleh pendanaan jangka pendek menggunakan menjaminkan (*pledging*) piutang tadi pada kreditur. Untuk itu dibentuk perjanjian antara kreditur & debitur yang merinci transaksi kredit tadi. Jumlah kredit dinyatakan pada persentase berdasarkan piutang yang dijaminkan. Umumnya debitur membayar *processing fee* yang dimaksudkan menjadi porto buat me-review & menganalisis piutang yang dijaminkan. Jika perjanjian kredit meng-cover semua piutang, maka kreditur nir memiliki kendali atas kualitas piutang yang dijaminkan. Sebagai alternatifnya, kreditur akan meminta hanya sebagian piutang yang memang dievaluasi kondusif menjadi agunan kredit yang akan diberikan. Demikian kreditur hanya bersedia menaruh kredit sebanyak 60-70 % berdasarkan total piutang. Tapi bersedia menaruh 85-90 % berdasarkan selected piutang yang dievaluasi relatif kondusif. Biaya kredit menggunakan agunan piutang akan tergantung dalam *processing fee* & taraf bunga yang dibebankan ke debitur.

2. Menjual Piutang (*Factoring*)

Factoring merupakan jenis asal pendanaan jangka pendek perusahaan menggunakan cara menjual piutang dagang mereka. Piutang dijual pada perusahaan anjak piutang atau bank yang akan mengambli alih risiko penagihan piutang tersebut, andai saja terdapat piutang yang tak tertagih. *Factoring* dilakukan dengan 2 cara, yaitu:

a. *Maturity factoring*

Jenis *factoring* di mana perusahaan anjak piutang membeli semua piutang perusahaan. Dan setiap bulan membayar ke perusahaan sebanyak piutang yang jatuh tempo. Perusahaan yang memilih jenis ini, umumnya ingin menghindari analisis kredit dan biaya pengumpulan piutang, dan secara reguler menerima sejumlah kas. Proses *maturity factoring* dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 4.1 Proses *Maturity Factoring*
(Sumber : Data diolah 2021)

b. *Advance Factoring*

4.2.4 Pendanaan Jangka Pendek dengan Memanfaatkan Persediaan

Persediaan merupakan sumber yang dapat digunakan untuk memperoleh pembiayaan jangka pendek. Pembiayaan jangka pendek yang diperoleh tergantung pada nilai dan apakah persediaan cepat rusak atau tidak. Komoditas seperti gandum, kayu, minyak, dan bahan kimia adalah jenis inventaris yang dapat menghasilkan nilai besar karena mudah dijual kembali. Di sisi lain, barang dalam proses merupakan jenis persediaan yang sulit dijamin karena sulit untuk dijual. Ada beberapa cara untuk

menggunakan persediaan sebagai agunan untuk memperoleh *secured loans*. Cara-cara tersebut adalah:

1. *Floating* (blanket lien)

Cara ini dilakukan di mana debitur memberikan hak (*legal right*) kepada kreditur atas barang-barang (persediaan) yang dijadikan agunan. Cara ini adalah cara yang paling sederhana tapi paling tidak aman bagi kreditur. Debitur (yaitu perusahaan yang pinjam) tetap mempunyai kontrol sepenuhnya atas persediaan tersebut. Ia bisa menjual dan mengganti persediaan tersebut sesuai dengan keinginannya. Karena ketiadaan kendali atas persediaan inilah yang membuat kreditur merasa bahwa risiko yang dtanggungnya cukup tinggi.

Dengan demikian maka umumnya kredit yang diberikan hanyalah persentase yang cukup kecil bila dibandingkan dengan nilai persediaan yang dijaminkan. Jaminan yang dipergunakan umumnya juga menyangkut bukan hanya persediaan saat ini tapi juga persediaan di masa yang akan datang.

2. ***Chattel Mortgage Agreement***

Untuk meningkatkan kendali atas persediaan tersebut, kreditur bisa melakukan identifikasi atas barang-barang tertentu (misalnya dengan nomor identifikasi). Apabila cara ini digunakan, diperlakukan *chattel mortgage agreement*. Debitur tetap mengelola persediaan tersebut, tapi baru bisa menjualnya dengan persetujuan kreditur.

Cara ini cukup mahal pengaturannya karena diperlukan identifikasi terhadap barang-barang tertentu. Karena itu umumnya hanya dilakukan untuk barang-barang seperti alat-alat mesin (*machine tools*) atau barang-barang modal.

3. *Field Warehouse Financing Agreement*

Kendali yang lebih baik atas barang-barang yang dijadikan sebagai agunan dapat makin ditingkatkan bila digunakan *field warehouse agreement*. Dengan cara ini persediaan yang dijadikan agunan akan dipisahkan dari persediaan lain. Dan dikelola oleh pihak ketiga yang merupakan perusahaan pengelola pergudangan. Pemisahan tersebut tidaklah berarti bahwa persediaan yang dijadikan agunan harus ditaruh digudang milik perusahaan pengelola. Barang-barang tersebut tetap di gudang debitur, tetapi pengelolaan persediaan tersebut yang dilakukan oleh pihak ketiga.

Cara ini terutama bermanfaat untuk persediaan dalam bentuk curah (*bulky*), seperti minyak tanah. Bila minyak tersebut akan digunakan sebagai agunan dengan perjanjian ini. Maka minyak tersebut akan ditaruh di tanki atau kapal tanker yang terpisah, sehingga mudah untuk memonitornya.

Dengan cara ini debitur tidak diizinkan untuk menjual atau menggunakan persediaan tersebut tanpa persetujuan kreditur. Perusahaan pengelola gudang tersebut akan menerima fee dari kegiatan tersebut. Biaya untuk cara ini umumnya cukup mahal karena fee tersebut ditanggung oleh debitur.

4. *Terminal Warehouse Agreement*

Perbedaan cara ini dengan cara di atas adalah bahwa gudang yang digunakan adalah gudang publik, artinya bukan milik debitur. Dengan demikian maka barang-barang yang dijaminakan dikirim ke gudang publik tersebut. Dan kemudian dikelola oleh pihak ketiga. Biayanya akan lebih mahal dari cara di atas, karena diperlukan biaya transportasi ke gudang publik tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Gandhy, Fardinal. 2019. Analysis of Financial Ratio to Predict Financial Distress Conditions (Empirical Study on Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 2014-2017). *International Journal of Business and Management Invention (IJBMI)*, 8(6), 27-34.
- Hanifah, S., Sarpingah, S., & Putra, Y. M. 2020. *The Effect of Level of Education, Accounting Knowledge, and Utilization Of Information Technology Toward Quality The Quality of MSME 's Financial Reports. The 1st Annual Conference Economics, Business, and Social Sciences*, 1(3). <https://doi.org/10.4108/eai.3-2-2020.163573>
- Herliansyah, Y., Nugroho, L., Ardilla, D., & Putra, Y. M. 2020. The Determinants of Micro, Small and Medium Entrepreneur (MSME) Become Customer of Islamic Banks (Religion, Religiosity, and Location of Islamic Banks). *The 1st Annual Conference Economics, Business, and Social Sciences (ACEBISS) 2019*, 1, (2). <https://doi.org/10.4108/eai.26-3-2019.2290775>
- Putra, Y. M. 2017. Analisis Sumber Pembiayaan Jangka Pendek dan Model Pengelolaan Kas Perusahaan. *Modul Kuliah Manajemen Keuangan*. FEB-Universitas Mercu Buana: Jakarta

BAB 5

MANAJEMEN MODAL KERJA

Oleh Sri Hastutik

5.1 Pengertian Modal Kerja

Dana yang dibutuhkan untuk tujuan jangka pendek dikenal sebagai modal kerja. Dengan kata sederhana, modal kerja mengacu pada bagian dari modal perusahaan, yang diperlukan untuk membiayai aset jangka pendek atau lancar seperti uang tunai, surat berharga, debitor dan persediaan. Dana yang diberikan dalam aset lancar terus berputar cepat dan terus-menerus diubah menjadi uang tunai dan arus kas ini keluar lagi untuk ditukar dengan aset lancar lainnya. Oleh karena itu, ia juga dikenal sebagai modal berputar, modal yang beredar atau modal jangka pendek.

Menurut Shubin yang dikutip Haralayya, (2021) modal kerja adalah jumlah dana yang diperlukan untuk menutupi biaya operasi perusahaan.” Menurut Genestenberg; Modal yang beredar berarti aset lancar perusahaan yang diubah dalam kegiatan usaha biasa dari satu bentuk ke bentuk lainnya. Seperti misalnya. Dari uang tunai ke investor, investor ke piutang, piutang menjadi uang tunai.”

5.2 Berbagai Jenis Modal Kerja

1. Modal kerja kotor

Modal kerja kotor mengacu pada total investasi dalam aset lancar seperti kas, persediaan, piutang, dll. Ini juga dikenal sebagai total aset lancar.

2. Modal kerja bersih
Modal kerja bersih berarti aset lancar bersih yaitu, kelebihan aset lancar atas kewajiban. Karena alasan inilah modal jaringan juga dikenal sebagai aset lancar bersih. Juga modal kerja umumnya, digunakan untuk modal kerja bersih
3. Modal kerja negatif
Modal kerja negatif atau defisit modal kerja berarti kelebihan kewajiban lancar atas aset lancar. Modal kerja negatif merupakan indikasi beberapa krisis bagi perusahaan.
4. Modal kerja tetap atau tetap
Modal kerja permanen atau tetap mengacu pada jumlah investasi dalam aset lancar yang diperlukan sepanjang tahun untuk menjalankan operasi bisnis. Ini adalah jumlah modal kerja yang tersisa dalam bisnis secara permanen. Ini juga dikenal sebagai aset lancar inti.
5. Modal kerja sementara
Modal kerja temporer, variabel, atau fluktuatif adalah jumlah modal kerja yang terus berfluktuasi atau berubah dari waktu ke waktu seiring dengan perubahan volume kegiatan usaha. Ini adalah tambahan modal kerja yang diperlukan untuk membiayai peningkatan modal kerja tambahan yang diperlukan untuk membiayai peningkatan volume operasi bisnis pada waktu yang berbeda selama tahun operasi. Beberapa pengembalian dapat diharapkan dari modal kerja sementara selama musim sepi ketika tidak diperlukan oleh perusahaan.

5.3 Komponen Modal Kerja:

1. Aset lancar

Aset lancar adalah aset-aset, yang dalam kegiatan bisnis normal dapat dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu singkat yaitu, tahun akuntansi (atau siklus operasi).

Komponen Aktiva Lancar:

- Stok bahan dalam perdagangan dan dalam perjalanan
- Toko dan suku cadang
- Debitur bermacam-macam
- Tagihan pertukaran
- Pinjaman dan uang muka
- Setoran
- Uang tunai dan saldo bank
- Biaya dibayar dimuka
- Pendapatan yang luar biasa.

2. Kewajiban Lancar

Kewajiban lancar mencakup semua kewajiban dari perhatian yang jatuh tempo dalam satu tahun akuntansi. Komponen kewajiban lancar adalah;

- Kreditur serba-serbi
- Pinjaman dari bank dan lainnya
- Ketentuan perpajakan, dibagi
- Kewajiban terhadap gratifikasi,
- Pengeluaran yang luar biasa
- Pendapatan diterima di muka

5.4 Konsep Manajemen Modal Kerja

Working Capital Management (WCM) artinya manajemen modal kerja yang terkait dengan semua keputusan manajemen dalam mempengaruhi ukuran dan efektivitas modal kerja (Kaur, 2010). Pengelolaan modal kerja penting untuk kesehatan keuangan usaha kecil dan besar. Jumlah yang diinvestasikan dalam modal

kerja seringkali tinggi sebanding dengan total aset yang digunakan, sehingga sangat penting untuk memastikan pemanfaatannya secara efektif (Padachi, 2006). Modal kerja dapat dianggap sebagai keseimbangan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar (Pass dan Pike, 1984). Bekerjanya modal biasanya dibagi menjadi dua kategori: modal kerja kotor dan modal kerja bersih. Modal kerja kotor adalah jumlah total dari semua aset lancar, sedangkan modal kerja bersih adalah selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. Komponen utama modal kerja adalah aktiva lancar dan kewajiban lancar (Pass & Pike, 1987).

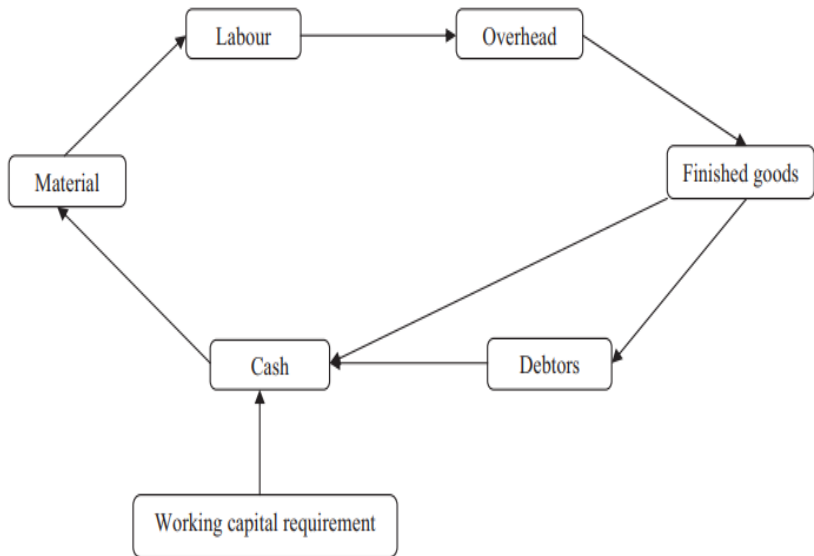
Aset lancar meliputi:

- Stok atau inventaris (bahan mentah barang jadi dalam proses menunggu penjualan dan pengiriman);
- Debitur (tagihan yang belum dibayar yang keuntungannya telah direalisasi dalam rekening);
- Kredit perdagangan (dari pemasok);
- Uang tunai di tangan; dan
- Surat berharga jangka pendek.

Kewajiban lancar meliputi:

- Pembayaran utang kepada kreditur dagang (terutama untuk bahan baku dan perlengkapan lainnya);
- Cerukan bank;
- Pinjaman jangka pendek lainnya; dan
- Kewajiban pajak, dividen dan bunga yang belum dibayar.

Persyaratan modal kerja terkait dengan proses pendapatan dan pengeluaran (Pass dan Pike 1987). Proses ini mengimplikasikan siklus operasi aktivitas yang direpresentasikan pada Gambar 5.1.



Gambar 5.1 Siklus Modal Kerja
Sumber: (Pratap Singh & Kumar, 2014)

Seperti terlihat dari gambar, ada aliran kas yang terus menerus ke pemasok dan kreditur, di satu sisi, dan dari pelanggan dan debitur, di sisi lain. Hal ini menunjukkan bahwa tugas utama WCM adalah mencocokkan pergerakan aset lancar dan kewajiban lancar dari waktu ke waktu.

5.4.1 Ukuran Manajemen Modal kerja (WCM)

Cash Conversion Cycle (CCC) merupakan siklus konversi kas digunakan sebagai ukuran populer WCM yang digunakan dalam banyak penelitian seperti Deloof (2003), Raheman dan Nasr (2007) dan García-Teruel dan Solano (2007) untuk mengukur pengaruh WCM terhadap profitabilitas perusahaan. CCC adalah perbedaan waktu antara pembelian bahan baku dan pembayaran barang jadi. Semakin lama siklus ini berarti semakin banyak investasi dalam

modal kerja. Mengurangi CCC ke minimum yang wajar, umumnya, mengarah pada peningkatan profitabilitas (Karaduman et al., 2011; Jose et al., 1996):

$$CCC = \text{jumlah hari persediaan} + \text{jumlah hari piutang} - \text{jumlah hari utang usaha}$$

5.4.2 Pengaruh WCM dengan Profitabilitas Perusahaan

Hubungan antara WCM dan profitabilitas. Wang (2002) dalam penelitiannya menemukan hubungan negatif antara pengembalian investasi dan CCC perusahaan yang beroperasi di Jepang dan Taiwan. Temuan ini diuji beberapa kali oleh peneliti lain dengan sampel yang berbeda dan ukuran profitabilitas dengan hasil yang cukup konsisten. Deloof (2003), dengan sampel 1.009 perusahaan Belgia, menemukan hubungan negatif yang signifikan antara pendapatan operasional kotor dan jumlah piutang dan persediaan. Dia juga menemukan hubungan negatif antara waktu siklus hutang dan profitabilitas perusahaan yang tidak sesuai dengan argumen CCC yang lebih pendek dari Jose et al. (1996).

Falope dan Ajilore (2009), dengan bantuan analisis data panel dari perusahaan Nigeria, mendukung argumen Deloof (2003) tentang waktu siklus hutang dan profitabilitas. García-Teruel dan Solano (2007), menggunakan variabel yang sama seperti Deloof (2003) menemukan hubungan negatif yang signifikan antara ROA dan jumlah piutang dan persediaan untuk data sampel 8.872 UKM Spanyol. Hasil studi oleh García-Teruel dan Solano (2007) dan Gill et al. (2010) mengenai hari rata-rata hutang dan profitabilitas perusahaan tidak menemukan hubungan yang signifikan secara statistik antara variabel-variabel ini. Di sisi lain, Dong dan Su (2010) dan Mathuva (2009) menemukan hubungan positif yang signifikan antara variabel-variabel ini. Mathuva (2009) juga menemukan hubungan positif antara profitabilitas dan jumlah persediaan hari yang tidak sesuai dengan temuan Deloof (2003), García-Teruel dan Solano (2007) dan Falope dan Ajilore (2009).

Mathuva (2009) berpendapat bahwa tingkat persediaan yang tinggi mengurangi biaya kemungkinan gangguan dalam produksi dan kerugian bisnis karena kelangkaan produk.

5.5 Perbedaan Modal kerja dan manajemen modal kerja

Mann (1918) mendefinisikan Working Capital (WC) modal kerja sebagai uang yang dibutuhkan untuk melakukan operasi yang ada dari suatu entitas. Ini juga dikenal sebagai WC bersih, yaitu jumlah yang diperlukan untuk menjaga agar bisnis tetap berjalan. Sedangkan Schaal dan Haley (1991) menganggap Working Capital Management (WCM) manajemen modal kerja sebagai pengelolaan aktiva lancar dan kewajiban lancar. Tabel 5.1 merangkum definisi dan konsep WC dan WCM yang dipublikasikan.

Tabel 5.1 Definisi WC dan WCM

Authors	Definitions of WC and WCM
Arnold (2008)	WCM is a tool to create a balance between its components
Besley and Brigham (2007)	A firm's investment in short-term assets, such as cash, accounts receivables, accounts payable and inventory is termed as WC
Dong and Su (2010)	WCM is a part of the financial management of an organization that affects its performance and liquidity
Panda (2012)	WC is a difference between current assets and current liabilities
Preve and Sarria-Allende (2010)	WCM is a decisions related to current assets and current liabilities
Thachappilly (2009)	WCM is the management of the flow of funds
Van Horne and Wachowicz (2004)	WCM is the optimum level of current assets and current liabilities

Sumber: (Kayani et al., 2019)

5.6 Kebijakan modal kerja

Secara teoritis, perusahaan dapat mengadopsi kebijakan modal kerja agresif atau kebijakan modal kerja konservatif berdasarkan strategi yang diadopsi oleh investor (Narender et al., 2008). Kebijakan yang berbeda mempengaruhi nilai, tingkat kinerja dan risiko perusahaan. Merupakan kebijaksanaan

perusahaan untuk mengadopsi kebijakan WC yang agresif atau konservatif (Afza dan Nazir, 2007). Menurut Kaddumi dan Ramadhan (2012), perusahaan mengadopsi kebijakan yang kurang agresif di WC dan kebijakan investasi yang konservatif. Untuk kebijakan agresif, perusahaan dapat memilih tingkat aset lancar yang rendah atau dapat menggunakan tingkat kewajiban yang tinggi. Dalam kebijakan agresif, jika perusahaan memilih tingkat aset lancar yang lebih tinggi, hal itu dapat mengarah pada kinerja negatif; tingkat aset lancar yang rendah dapat menimbulkan masalah likuiditas dan kehabisan persediaan (BañosCaballero et al., 2012). Dengan demikian, menjadi sulit untuk mencapai kelancaran operasi bisnis (Van Horne dan Wachowicz, 2004).

Berbagai peneliti seperti Juan García-Teruel dan Martinez-Solano (2007) dan Mathuva (2015) telah mendokumentasikan bahwa perusahaan biasanya membuat keputusan keuangan mereka berdasarkan kebijakan WC yang lebih konservatif. Dalam situasi seperti itu, perusahaan mengadopsi aset lancar yang lebih tinggi dan memanfaatkan risiko yang lebih rendah. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan ini mengharapkan pengembalian yang lebih rendah karena risiko yang lebih rendah. Risiko yang lebih tinggi dan pengembalian yang lebih tinggi terkait dengan perusahaan dengan kebijakan yang lebih agresif (Gardner et al., 1986; Weinraub dan Visscher, 1998). Praktik dan kebijakan WC berubah secara signifikan dalam industri dari waktu ke waktu. Sementara tidak ada hubungan yang signifikan antara kebijakan WC dan pengembalian trade-off dilaporkan oleh Bratland dan Hornbrinck (2013) dan Weinraub dan Visscher (1998).

5.7 Komponen manajemen modal kerja

WCM merupakan fitur penting dalam membuat strategi dan kebijakan perusahaan. Ini adalah tulang punggung keputusan

keuangan perusahaan yang diambil oleh manajer bisnis setiap hari. Menurut Baños-Caballero et al. (2010), masalah paling vital dalam mengelola WCM adalah penggunaan komponennya secara efektif: persediaan, siklus konversi kas, piutang, dan hutang.

Demikian pula, Yadav (1986) berpendapat bahwa WCM adalah situasi di mana keseimbangan antara aset lancar dan kewajiban lancar dipertahankan. WCM dibagi menjadi empat komponen berikut dalam literatur: siklus konversi kas, piutang, hutang dan persediaan. Komponen-komponen ini saling terkait dan bagaimana operasi bisnis dijalankan dengan bantuan komponen-komponen tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Dong, H.P. and Su, J.T. 2010. The relationship between working capital management and profitability: a Vietnam case", *International Research Journal of Finance and Economics*, Vol. 49, pp. 59-67.
- Gill, A., Biger, N. and Mathur, N. 2010. The relationship between working capital management and profitability: evidence from the United States", *Business and Economics Journal*, Vol. 1, pp. 1-9.
- Karaduman, H.A., Akbas, H.E., Caliskan, A.O. and Durer, S. 2011. The relationship between working capital management and profitability: evidence from an emerging market", *International Research Journal of Finance and Economics*, No. 62, pp. 61-67.
- Haralayya, B. 2021. Working Capital Management at TVS Motors , Bidar. *IRE Journals*, 12(June), 4.
- Kayani, U. N., De Silva, T. A., & Gan, C. 2019. A systematic literature review on working capital management – an identification of new avenues. *Qualitative Research in Financial Markets*, 11(3), 352–366. <https://doi.org/10.1108/QRFM-05-2018-0062>
- Pass, C., & Pike, R. 1987. *Management of Working Capital: A Neglected Subject*. 18–24.
<https://doi.org/doi:10.1108/eb001430>
- Pratap Singh, H., & Kumar, S. 2014. Working capital management: a literature review and research agenda. *Qualitative Research in Financial Markets*, 6(2), 173–197.
<https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2013-0010>

BAB 6

MANAJEMEN KAS DAN SURAT BERHARGA

Oleh Rina Milyati Yuniastuti

6.1 Pendahuluan

Kas dan surat berharga sama sama jenis aktiva yang paling likuid bagi perusahaan. Kas diperlukan untuk membiayai operasi perusahaan dalam kegiatan sehari – hari yang berbentuk modal kerja. Hal ini berarti kas adalah modal kerja yang likuid , karena kas dapat berupa uang kertas atau logam yang dapat sewaktu waktu dapat digunakan sebagai alat pembayaran yang sah. Dalam operasi perusahaan seperti pembayaran gaji atau upah pegawai, pembelian bahan baku, biaya administrasi, pembayaran hutang dan transaksi lainnya diperlukan kas. Kas merupakan aktiva yang bersifat likuid (paling lancar) yang dapat dengan cepat memenuhi kebutuhan finansial perusahaan. Hal ini berarti manajemen kas diperlukan untuk bisa dikelola secara efektif dan efisien agar pemanfaatan kas dalam perusahaan dapat berjalan secara optimal.

Kas yang diperlukan perusahaan memiliki sifat kontinyu dan tidak kontinyu. Kontinyu merupakan kebutuhan kas yang terus menerus seperti pembayaran gaji atau upah, pembelian bahan baku dan bahan pembantu, pembelian suplies kantor habis pakai dan sebagainya. Sedangkan kebutuhan kas yang tidak kontinyu atau tidak rutin dalam kegiatan operasi perusahaan seperti pembayaran pajak, pembayaran angsuran, pembayaran deviden dan sebagainya. Hal ini berarti penting manajemen kas kita kelola bagi operasi perusahaan. Tetapi kita tidak bisa menentukan besarnya kas yang

harus tersedia dan kapan waktu yang tepat perusahaan dalam menyediakan kas agar pemanfaat kas lebih efektif dan efisien.

Surat berharga adalah investasi yang bersifat temporal dan berjangka pendek. Dikatakan berjangka pendek karena investasi kurang dari 1 tahun. Jika perusahaan membutuhkan kas maka perusahaan harus sesegera mungkin mengubah dan menjual dalam bentuk kas. Perusahaan memiliki surat berharga sudah tentu mempunyai alasan agar dapat menggunakan dana secara sementara yang lebih berguna diinvestasikan dan dapat dicairkan sewaktu waktu perusahaan memerlukan dana dalam kegiatan operasinya.

Keynes(Martono, 2021) mengidentifikasi tiga motif untuk mempertahankan kas yaitu:

(1) Kebutuhan untuk transaksi

Aliran kas masuk tidak sama dengan aliran kas keluar. Maka diperlukan adanya kas untuk melakukan transaksi usaha.

(2) Kebutuhan untuk berjaga –jaga

Ketidakpastian aliran kas dimasa mendatang dan kemampuan meminjam perusahaan diperlukan penambahan dana. Jika perusahaan mengetahui dengan pasti akan aliran kas maka kebutuhan untuk berjaga jaga akan relatif kecil.

(3) Kebutuhan untuk spekulasi

Kebutuhan kas diharapkan akan memperoleh keuntungan karena perubahan harga surat berharga. Jika tingkat bunga naik dan harga surat berharga akan turun maka disarankan untuk menahan kas, ini termasuk dana yang tersimpan di bank, sampai tingkat bunga naik kembali. Dan sebaliknya jika tingkat bunga turun maka sebaiknya investasi pada surat berharga, dan surat harga dijual disaat harga surat berharga naik.

6.2 Kas Minimal

Kas merupakan salah satu yang ada dalam neraca pada bagian aktiva, dimana kas memiliki likuiditas yang paling tinggi (Martono, 2021). Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dalam membayar hutang jangka pendek agar segera terpenuhi. Untuk memenuhi kewajiban jangka pendek ini maka perusahaan harus dapat memenuhi kewajiban baik kepada pihak kreditur ataupun memenuhi kewajiban untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan dalam kesehariannya guna meningkatkan dan kelangsungan produksi.

Saldo kas harus lebih besar yang tersedia di perusahaan maka akan semakin tinggi juga likuiditasnya. Persediaan saldo atau jumlah kas terlalu besar maka likuiditas perusahaan tinggi ini menandakan hal yang tidak baik. Hal ini berarti kas yang besar membuktikan bahwa pemanfaatan kas pada perusahaan kurang efisien dalam pengelolaan, yang berarti saldo kas banyak yang menganggur dan tentunya juga tidak menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Sehingga keuntungan perusahaan akan menjadi kecil atau rendah. Ini menunjukkan begitu pentingnya perusahaan harus bisa mendapatkan keuntungan tetapi juga jangan mengabaikan likuiditas dalam memenuhi kewajiban dalam jangka pendek.

Kas yang tersedia harus dapat dibandingkan dengan hutang lancar. Perbandingan antara kas dengan hutang lancar disebut dengan *cash ratio* (rasio kas). Besarnya kas yang cukup baik dan aman bagi perusahaan menurut HG. Guthmann (riyanto, 2008) adalah antara 5% sampai dengan 10% dari aktiva lancar yang ada di perusahaan. Saldo kas yang kurang dari 5% dari aktiva lancar akan dapat menyulitkan kegiatan operasi perusahaan. Standar normal saldo kas 5% sampai dengan 10% ini sangat layak khusus untuk perusahaan manufaktur. Untuk perusahaan perbankan saldo kas lebih besar lagi dari perusahaan manufaktur.

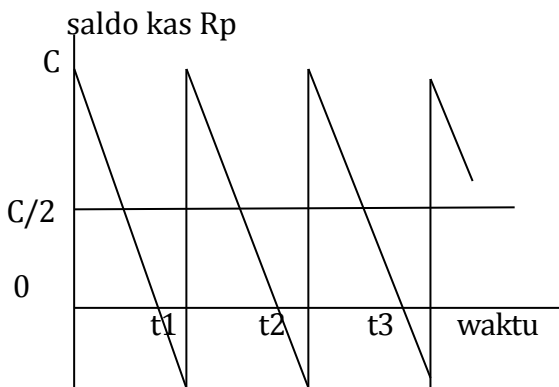
Kas harus tersedia dalam perusahaan merupakan hal yang wajib dan mutlak. Perusahaan setiap hari disetiap saat harus memiliki persediaan kas minimal harus ada atau disebut dengan persediaan aman. Persediaan kas ini minimal sama dengan persediaan barang yang ada di perusahaan. Hal ini agar kelangsungan atau kegiatan operasi perusahaan akan aman dan juga terjamin serta minimal kas yang tersedia juga dapat memenuhi kewajiban perusahaan apabila perusahaan harus membayar sewaktu –waktu. Biaya bisa berupa hutang lancar ataupun biaya biaya yang biaya tetap maupun biaya variabel yang ada di perusahaan, semua ini demi kelangsungan operasi perusahaan.

Saldo kas minimal di perusahaan tentunya tidak bisa disama ratakan. Walaupun sama sama industri perusahaan yang bergerak dibidang yang sama. Ini sangat tergantung pada ukuran perusahaan atau besar kecilnya perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam melakukan operasi perusahaan. Kas minimal juga tergantung pada aliran kas masuk dan aliran kas keluar. Perusahaan harus dapat memperkirakan berapa besar aliran kas keluar secara tunai dan biaya tidak tunai. Seyogyanya perusahaan harus dapat membuat perencanaan yang baik, untuk perencanaan kas, biaya tidak tunai pada penyusutan yang tidak diperhitungkan di saldo kas minimal perusahaan. Untuk itu perusahaan harus dapat juga menjaga kestabilitas kegiatan operasi perusahaan dengan benar dan juga harus dapat menjalin hubungan yang baik antara pihak perbankan, suplier dan perantara agar kas minimal di perusahaan tercapai. Hal ini karena jika terjaga kas minimal maka kegiatan operasi perusahaan akan lancar dan aman.

6.3 Model Manajemen Kas

Ada dua model manajemen kas yaitu (1).model persediaan dengan metode *Economic Order Quantity* (EOQ) dan (2). Model stokastik yaitu miller dan orr. (Sartono, 2016). Model manajemen

kas adalah model yang dikemukakan oleh William Baumol (Brigham,ef, 2001). Baumol mencatat bahwa saldo kas yang berada dalam perusahaan akan diperlakukan sama dengan persediaan barang. Dalam model yang paling sederhana untuk menghitung pesanan barang yang paling ekonomis maka digunakan metode *Economic Order Quantity* (EOQ). Metode EOQ juga digunakan dalam manajemen persediaan. Konsep dasar dari EOQ, berlaku dalam perhitungan persediaan kas yang paling ekonomis atau saldo kas yang dapat ditentukan. Contoh suatu perusahaan mempunyai rencana penggunaan kas dalam satu minggu sebesar Rp4.000.000, Aliran kas masuk sebesar Rp3.000.000,- per minggu. Maka kebutuhan kas bersih akan sebesar Rp4.000.000-Rp3.000.000=Rp1.000.000,-. posisi kas akan terlihat seperti berikut:



Gambar 6.1 Saldo Kas Menurut Model Baumol (Martono, 2021)

$C/2$ diatas menunjukkan rata- rata kas .Sedangkan C jika semakin besar maka rata -rata kas juga besar ini artinya investasi surat berharga akan menjadi kecil,dimana pendapatan dari surat berharga juga menjadi kecil. Untuk itu dapat ditentukan berapa besarnya jumlah kas optimal untuk perusahaan. Rumus kas optimal adalah:

$$C = \sqrt{\frac{2 (F)(T)}{k}}$$

Dimana :

C = Jumlah kas optimal

F = biaya tetap dalam transaksi

T =kebutuhan kas selama periode tertentu

k = tingkat bunga yang berlaku

Berikut ini contoh agar memberikan gambaran secara jelas:

Contoh 6.1 :

Perusahaan Rhensi mempunyai kebutuhan kas selama satu periode sebesar Rp15.000.000,-Biaya tetap dalam setiap transaksi Rp500,-. Besarnya tingkat bunga yang berlaku 15% maka besarnya kas optimal perusahaan adalah:

$$C = \sqrt{\frac{2(500)(15.000.000)}{0,15}} = \text{Rp}316.228,-$$

Artinya bahwa kas optimal perusahaan Rhensi sebesar Rp316.228,-. Maka dapat diketahui Frekuensi transaksi yang dilakukan sebanyak 47 kali yang berasal dari Rp15.000.000,-/Rp316.228.Untuk rata –rata saldo kas sebesar Rp158.114,-yang berasal dari Rp316.228/2.

Dari contoh diatas terlihat bahwa model EOQ terlalu sederhana dan hanya dapat digunakan untuk aliran kas masuk dan aliran kas keluar perusahaan yang dalam kondisi kontan/tetap. Untuk kondisi aliran kas masuk dan kas keluar yang berfluktuasi atau dalam kondisi ketidakpastian atau tidak konstan maka model EOQ tidak dapat diterapkan, untuk itu digunakan model lain yaitu model Miller dan Orr (suad husnan, 2012).

Model Miller dan Orr lebih pas atau cocok jika digunakan untuk kondisi pengeluaran kas berfluktuasi atau tidak konstan dari waktu ke waktu. Model Miller dan Orr lebih menetapkan adanya jumlah saldo tertinggi sebagai batas atas dan saldo yang terendah

sebagai batas bawah. Jika kondisi saldo kas mencapai batas tertinggi atau batas atas maka alangkah baiknya perusahaan membeli surat berharga agar dapat menstabilkan jumlah saldo kas menjadi ideal. Tetapi sebaliknya jika jumlah saldo kas mencapai batas bawah, sebaiknya perusahaan merubah surat berharga menjadi kas dengan cara menjualnya. Jika kondisi jumlah saldo kas berada diantara batas tertinggi atau batas atas dan batas terendah maka ini menandakan bahwa perusahaan tidak melakukan transaksi.

Asumsi mendasar dari mode Miller dan Orr ini adalah biaya tetap harus diketahui dan biaya tetap untuk pada saat terjadi penjualan surat berharga sama dengan biaya tetap pada waktu terjadi pembelian. Metode Miller dan Orr menetapkan batas tertinggi sebagai batas atas dengan simbol h sebesar $3z$ dan batas terendah atau batas bawah sebesar nol. Rata rata saldo kas akan kurang lebih sebesar $(z + h)/3$. Berikut Rumus model Miller dan Orr dalam menentukan jumlah saldokas optimal:

$$Z = \left[\frac{3T \alpha^2}{4i} \right]^{1/3}$$

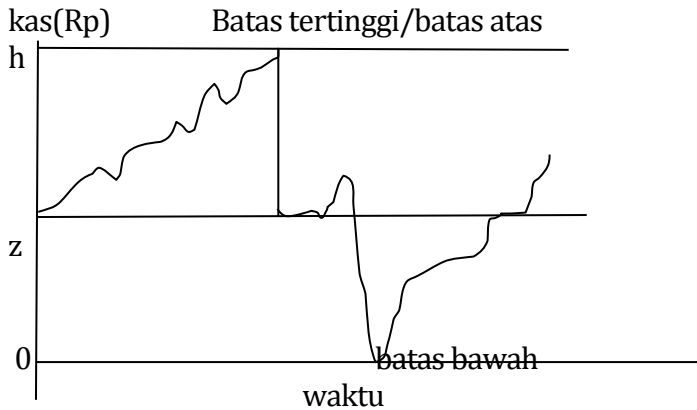
Keterangan:

T = biaya tetap dalam melakukan transaksi

α^2 = varian dari aliran kas masuk bersih

i = tingkat bunga harian

Adapun gambar untuk lebih jelasnya pada miller dan Orr sebagai berikut:



Gambar 6.2 Model Batas Pengawasan Manajemen Kas (Sartono, 2016)

Untuk lebih jelasnya perhatikan contoh berikut ini:

Contoh 6.2:

Perusahaan Rhanies dalam setiap transaksi mengeluarkan biaya transaksi sebesar Rp7.000,-. Deviasi standar (α) pada aliran kas masuk sebesar Rp 120.000,-. Tingkat bunga per tahun sebesar 10% (1 tahun 360 hari). Adapun batas minimal saldo kas yang ada di perusahaan tersebut yang menjadi batas bawah sebesar nol rupiah. Maka besarnya nilai z adalah:

$$Z = \left[\frac{3T\alpha^2}{4i} \right]^{1/3}$$

$$Z = \left[\frac{3(7.000)(120.000)^2}{4(0,12/360)} \right]^{1/3}$$

$$Z = \text{Rp}449.289,-$$

Ini berarti jumlah kas yang ideal pada perusahaan Rhanies sebesar Rp449.289,-. Maka sebagai batas atas adalah 3z yaitu 3 (Rp449.289) = Rp1.347.867,- Ini berarti batas atas jumlah kas yang ada di perusahaan Rhanies merupakan batas maksimal kas optimal. Jika jumlah kas di perusahaan Rhanies mencapai (Rp1.347.867), maka perusahaan harus menjadikan surat berharga agar jumlah kas sebesar Rp898.578,- (dari Rp1.347.867-Rp449.289), agar kondisi jumlah kas sesuai dengan ideal perusahaan sebesar Rp449.289. Jika kondisi jumlah kas di batas minimal atau batas bawah yaitu nol rupiah, maka perusahaan Rhanies harus menjual surat berharga sebesar Rp449.289, hal ini agar jumlah kas kembali sesuai dengan idealnya jumlah kas perusahaan.

6.4 Kriteria Yang Mempengaruhi Pemilihan Surat Berharga

Pemilihan surat berharga baik di dalam dunia bisnis maupun sebagai investor sudah tentu akan mempertimbangkan berbagai risiko yang ada. Risiko dalam membeli surat berharga tentunya banyak mengandung kegagalan atau tidak sesuai dengan ekspektasi kita. Jika membeli surat berharga tentunya kita akan terlebih dahulu melihat prospektus perusahaan yang akan kita beli sahamnya. Dari melihat prospektus inilah maka banyak pertimbangan yang akan kita hadapi. Salah satu pertimbangan yang memang dihadapi adalah risiko. Risiko meliputi risiko keuangan (*financial risk*), risiko suku bunga (*interest rate risk*), risiko likuiditas (*liquidity risk*), risiko inflasi dan tingkat keuntungan yang diharapkan (Martono, 2021).

Risiko keuangan (*financial risk*) adalah risiko dimana dana yang di investasikan oleh investor tidak mendapatkan kembali dana tersebut. Hal ini karena dalam berinvestasi sulit untuk diprediksi pengembalian dana yang diinvestasikan. Keadaan dimana peminjam menunggak pembayaran maka akan

berpengaruh juga perusahaan mengalami kesulitan likuiditas. jika perusahaan tidak memiliki cadangan kas maka bisa dikatakan bahwa perusahaan tidak cukup dalam menjalankan operasi perusahaan.

Risiko likuiditas (*liquidity risk*) adalah risiko dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek karena tidak mampu mengubahnya aset menjadi kas. Jika hal ini terjadi maka perusahaan harus cepat menjual surat berharga dengan harga rendah atau menurunkan harganya agar cepat laku. Dari penurunan harga ini akan mengakibatkan laba atau keuntungan yang didapat perusahaan akan berkurang atau dengan kata lain perusahaan mengalami kerugian jika harganya menurun melebihi harga perolehan. jika suatu harga saham makin likuid maka akan makin kecil risiko likuitasnya, sebab surat berharga akan dapat diperjualbelikan disetiap transaksi.

Risiko inflasi merupakan risiko yang menurunkan daya beli pendapatan yang di dapat (sartono, 2016). Risiko ini sama dengan risiko tingkat bunga. Tingkat suku bunga yang tinggi maka akan mengakibatkan tingkat inflasi yang tinggi. Tingginya inflasi maka akan berpengaruh terhadap turunnya daya beli masyarakat. Inflasi merupakan naiknya barang-barang. Kenaikan barang ini, pihak yang mengalami dampak besar dari risiko inflasi adalah mereka yang memiliki surat berharga dengan pendapatan tetap pada obligasi bila dibandingkan dengan surat berharga yang memiliki penghasilan meningkat pada saham. Hal ini karena saham biasa yang ada di bursa efek yang diperjualbelikan memiliki stabilitas saham yang lebih aman daripada obligasi.

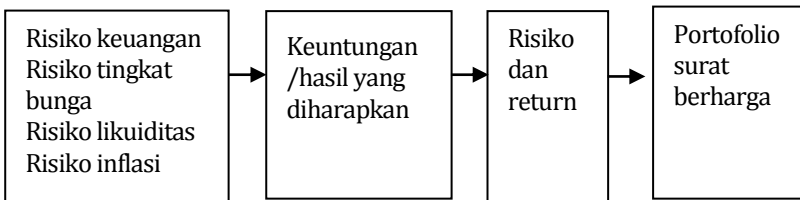
Keuntungan yang diharapkan merupakan imbalan dari investasi pada surat berharga. Hasil yang diharapkan / *yield* sering disebut juga dengan return. Return akan dipengaruhi oleh faktor – faktor lain. Faktor tersebut seperti adanya risiko keuangan, risiko tingkat bunga, risiko likuiditas dan risiko inflasi atau risiko daya beli. Pada risiko keuangan dan risiko likuiditas dapat dikontrol

daripada risiko tingkat bunga dan risiko inflasi. Risiko keuangan dan risiko likuiditas mempunyai kemampuan dalam mengelola keuangan perusahaan. Dengan risiko keuangan dan risiko likuiditas maka perusahaan dapat melakukan diversifikasi atau melakukan portofolio agar risiko dapat diminimalisir. Sedangkan pada risiko tingkat bunga dan risiko inflasi banyak berhubungan dengan kondisi atau situasi ekonomi yang terjadi.

Portofolio atau Diversifikasi investasi pada surat berharga akan meminimalkan risiko. Perusahaan dengan melakukan portofolio maka diharapkan keuntungan yang didapat akan tercapai sesuai dengan target. Hal ini karena diversifikasi merupakan penanaman surat berharga atau pembelian saham sebagai investor pada berbagai macam industri. Diharapkan dari diversifikasi ini maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan dari berbagai industri. Seperti istilah “jangan taruh telur di satu tempat, tetapi taruhlah telur diberbagai tempat”. Yang artinya jika perusahaan menanamkan sahamnya di bursa efek maka jangan menanamkan di satu tempat tetapi menanam saham di berbagai tempat. Hal ini jika di satu tempat menanam saham maka jika tidak mendapatkan keuntungan perusahaan akan rugi besar. Lain halnya jika perusahaan menanam saham di berbagai tempat maka jika satu tempat merugi maka akan ada kesempatan mendapatkan keuntungan dari tempat lain. Adapun tujuan dari portofolio sebenarnya untuk memperkecil risiko yang akan di dapat.

Maka dari itu perusahaan diharapkan untuk dapat melakukan portofolio atau diversifikasi. Jika kondisi perekonomian stabil dalam artian normal, maka diharapkan antara risiko dan keuntungan akan linier. Artinya jika semakin tinggi risiko maka akan semakin tinggi juga keuntungan atau hasil yang diharapkan. Dan sebaliknya jika semakin kecil risiko maka akan semakin kecil juga keuntungan atau hasil yang diharapkan.

Dengan adanya portofolio maka perusahaan dapat melakukan investasi dengan portofolio dengan optimal. Portofolio di sebut optimal jika portofolio dapat menghasilkan risiko yang kecil tetapi dengan keuntungan atau hasil yang diharapkan dapat besar atau dengan risiko tertentu maka akan mendapatkan keuntungan yang diharapkan tertentu juga. Adapun kriteria dalam memilih surat berharga sangat berkaitan erat dengan keuntungan atau hasil yang diharapkannya. Berikut ini merupakan gambaran akan portofolio investasi:



Gambar 6.3 Skema Pertimbangan Dalam Melakukan Portofolio Surat Berharga (Martono, 2021)

Dari gambar diatas terlihat bahwa perusahaan harus dapat mengelola risiko agar investasi yang dilakukan perusahaan akan mendapatkan hasil atau keuntungan yang sesuai dengan harapan perusahaan. Berbagai risiko tentunya akan muncul tanpa bisa dikendalikan tetapi dengan adanya risiko tersebut minimal perusahaan akan menjadikan suatu pedoman untuk dapat meminimkan risiko yang harus ditanggung perusahaan. Untuk itu dengan melakukan diversifikasi atau portofolio maka dana yang ditanamkan sebagai investasi akan dapat memperkecil risiko dalam berinvestasi dan juga dengan diversifikasi maka dana akan ada diberbagai surat berharga dengan berbagai industri yang berbeda. Harapannya dengan surat berharga diberbagai investasi

maka perusahaan akan dapat meminimalkan risiko yang lebih besar.

6.5 Investasi dalam Surat Berharga

Dalam penentuan jumlah kas perusahaan agar mencapai optimal, maka jika terjadi kelebihan dalam jumlah kas maka perusahaan harus berinvestasi pada surat berharga. Hal ini harus dilakukan perusahaan agar yield bersifat given dan tidak ada risiko fluktuasi harga pasar, ini merupakan asumsi perusahaan (sartono, 2016). Asumsi ini akan berlaku jika pemilihan surat berharga untuk jangka waktu yang sangat pendek dan surat berharga ini menjadikan pelengkap kas. Untuk itu maka agar yeild bisa di dapatkan dan risiko surat berharga yang berfluktuatif, sudah seharusnya asumsi di longgarkan. Yield dapat berubah dengan ketentuan adanya perubahan pada perbedaan dalam risiko gagal, marketability, maturity dan besarnya kupon (sartono, 2016)

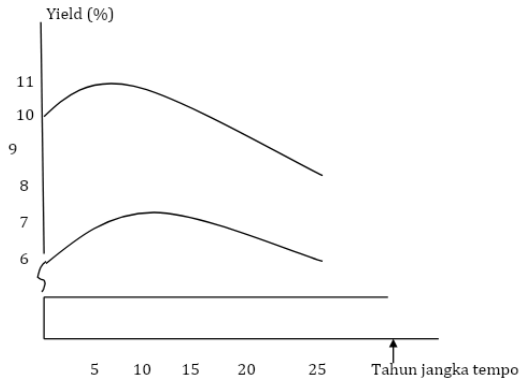
Risiko gagal merupakan risiko yang dialami oleh peminjam yang tidak bisa memenuhi kewajiban dalam membayar cicilan atau angsuran dan pembayaran bunga, maka investor akan meminta risk premium. Risk premium merupakan return atau keuntungan yang diharapkan atau imbalan hasil yang diharapkan oleh investor atau penanam modal kepada suatu instrumen investasi yang lebih berisiko dibanding investasi pada aset bebas risiko. Semakin besar kegagalan peminjam kemungkinan maka semakin besar pula risk premiumnya. Semakin besar kemungkinan peminjam gagal dalam memenuhi pembayaran cicilan atau angsuran maka yield yang diminta juga akan semakin besar.

Marketability merupakan kemampuan pemilik dari surat berharga atau investor dalam mengubahnya menjadi bentuk kas. Marketability dalam arti mempunyai kemampuan dalam daya jual. Ini berarti marketability kemampuan menjual dalam jumlah besar dan dalam jangka pendek tanpa adanya harga yang signifikan. Hal ini cocok surat berharga yang kurang laku di pasaran. Ketidak

lakukan surat berharga di pasaran dikarenakan surat berharga bisa jadi karena harga yang mahal dan belum diketahui prospeknya di masa mendatang. Sehingga jika surat berharga tidak laku di pasaran maka diperlukan yield yang lebih besar dan diharapkan dapat menarik investor. Selain itu juga surat berharga yang di jual harus menunjukkan prospektus dimasa depan akan berkembang sehingga menyakinkan investor. Dan sebaliknya jika surat berharga mudah dipasarkan maka tidak memerlukan yield yang besar. Kondisi ini tentunya sangat di minati investor.

Maturity atau Batas waktu pinjaman, dimana ini akan menunjukkan hubungan antara yield dengan batas waktu pinjaman. Hubungan antara yield dengan batas waktu pinjaman ada dalam gambar dibawah ini. Gambar menunjukkan bahwa pada saat tingkat bunga yang diharapkan akan naik maka kurva yield akan cenderung naik sampai titik tertinggi dan jika cenderung turun pada saat tingkat bunga yang diharapkan akan turun juga.

Keputusan dalam berinvestasi akan kelebihan kas dalam surat berharga maka investor harus memperhatikan dengan teliti, bukan banyaknya jenis surat berharga tetapi pada jenis surat berharga yang mempunyai prospek terbaik. Dalam memilih surat berharga dan memilih jenis surat berharga maka investor berharap akan mendapatkan keuntungan. Hal ini bersifat tergantung pada investor karena harus didasarkan pada aliran kas. Pola kas dimasa depan atau masa mendatang akan dapat diketahui dengan pasti dan kurve yield pada gambar cenderung naik untuk surat berharga pada jangka panjang. Dan perusahaan berharap agar dalam menginvestasikan surat berharga akan mendapatkan yield.



Gambar 6.4 Kurve Treasury Yield (sartono, 2016)

Gambar diatas menjelaskan antara hubungan yield dengan maturity. Maka jika aliran kas tidak pasti maka yang harus dilakukan oleh perusahaan adalah yang paling penting harus mengetahui faktor investor dalam memperjualbelikan dan risiko yang ada dengan berkaitan dengan fluktuasi harga pasar dan juga adanya flotation atau biaya transaksi.

6.6 Alternatif dalam Investasi Surat Berharga

Di Indonesia investasi surat berharga yang telah diperjual belikan seperti Saham, Obligasi, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Sertifikat Deposito, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) dan *Commercial Paper*. Untuk negara di Amerika, surat berharga diperjualbelikan seperti *US Treasury Bills*, *Federal Agency Securities*, *Negotiable Certificate of Deposit (CD)*, *Commercial Paper* dan *Money Market Mutual Fund* (Martono, 2021).

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan surat berharga atas unjuk yang diterbitkan dengan sistem diskonto oleh Bank Sentral (Bank Indonesia) sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek/kurang dari 1 tahun. Sertifikat deposito merupakan instrumen keuangan yang diterbitkan oleh bank yang berupa

deposito berjangka. Sekuritas ini merupakan sekuritas atas unjuk dan menyatakan sejumlah deposito tertentu dengan tingkat bunga dan jangka waktu tertentu. Pada sertifikat deposito mempunyai perbedaan dengan deposito berjangka biasa. Perbedaannya adalah sertifikat deposito dapat dipindah tangankan atau dalam artian dapat diperjualbelikan sebelum waktu jatuh tempo karena pada sertifikat deposito ini atas unjuk. Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) merupakan dengan surat berharga berjangka pendek yang dapat dijual belikan dengan cara diskonto dengan Bank Indonesia. Adapun tujuan dari SBPU untuk mengendalikan situasi moneter . jika SBI digunakan sebagai kontraksi pasar ,maka SBPU digunakan sebagai ekspansi moneter. Surat berharga yang banyak dimiliki oleh pengusaha adalah *Comercial Paper (CP)*. Hal ini karena CP disertai dengan jaminan seperti kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan dan adanya jaminan bank garansi. Bank ini bertindak sebagai perantara antara investor dan penerbit CP. Bank tidak bertanggung jawab apabila penerbit CP tidak mampu membayar kesanggupan pada saat CP jatuh tempo. *ComercialPaper* adalah surat kesanggupan membayar sejumlah uang dengan pada saat jatuh tempo yang tidak ada jaminannya. Tetapi dalam prakteknya CP ini disertakan dengan jaminan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Ef, Weston. 2001. *Manajemen Keuangan* (8th Ed.). Erlangga.
- Martono, Agus Harjito. 2021. *Manajemen Keuangan* (3rd Ed.). Upp Stimykpn.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th Ed.). Bpfe.
- Sartono, Agus. 2016. *Manajemen Keuangan* (4th Ed.). Bpfe.
- Suad Husnan, Enny Pujiastuti. 2012. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan* (6th Ed.). Upp Stimykpn.

BAB 7

PENGANGGARAN MODAL CAPITAL

Oleh Dian Maulita

7.1 Pendahuluan

Perusahaan mengadakan investasi dalam aktiva tetap dengan harapan memperoleh kembali dana yang diinvestasikan tersebut seperti halnya pada aktiva lancar. Perbedaanannya adalah pada jangka waktu. Cara kembalinya dana yang diinvestasikan dalam kedua golongan aktiva tersebut. Keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai dana dimana jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi waktu satu tahun disebut penganggaran modal atau *Capital Budgeting*.

Menurut Andrew Graham dari School of Policy Studies Queens University :

"Capital Budgeting is a process used to evaluate investment in long-term or capital assets".

Capital assets adalah aset yang dimiliki perusahaan dengan usia atau masa pemanfaatan lebih dari setahun. Biasanya dana atau biaya yang dikelola untuk menangani aset ini sangat besar. Sehingga teknik penganggaran modal ini sifatnya sangat penting.

Menurut Eugene F. Bringham dan Michael C. Ehrhardt :

"Capital Budgeting is the decision process that managers use to identify those projects that add to the firm's value, and as such it is perhaps the most important task faced by financial managers and their staffs".

Contoh *Capital Budgeting* adalah pengeluaran dana untuk aktiva tetap seperti tanah, bangunan, mesin-mesin, peralatan, serta investasi jangka panjang lainnya seperti pembukaan cabang baru, perluasan usaha, maupun pendirian perusahaan lainnya. Penganggaran modal menjelaskan tentang perencanaan jangka panjang untuk merencanakan dan mendanai proyek besar jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan memerlukan suatu prosedur untuk menganalisis dan memilih investasi dengan tepat.

Dalam konteks sebuah negara atau pemerintahan, penganggaran modal memiliki implikasi dua hal yaitu sebagai instrument kebijakan fiskal dan untuk meningkatkan kekayaan bersih dari pemerintah. Dan untuk hal-hal tertentu merupakan alat pembangunan daerah. Fungsi dari melakukan capital budgeting antara lain untuk mengidentifikasi investasi yang potensial. Apabila telah ditemukan, teknik ini dapat pula digunakan untuk memilih alternative investasi. Setelah dipilih kemudian dapat dilakukan audit dalam pelaksanaannya.

Secara tradisional, proyek menggunakan penganggaran modal sebagai dasar untuk pengambilan keputusan investasinya antara lain untuk membangun sebuah hotel yang baru, untuk menghitung kelayakan pembuatan sebuah kantin di sebuah sekolah atau untuk mengganti sistem pembakaran di sebuah pabrik baja. Keputusan penganggaran modal memiliki efek yang sangat jelas terhadap tingkat kesehatan keuangan perusahaan untuk jangka panjang. Sebuah proyek yang didasarkan pada keputusan penganggaran modal yang berhasil, akan mendorong mengalirnya pemasukan (*cashflow*) perusahaan untuk jangka panjang. Sebaliknya, penganggaran modal yang tidak baik akan menyebabkan tingkat pengembalian investasi yang mencukupi. Akibatnya dapat saja sebuah proyek atau sebuah perusahaan mengalami kebangkrutan. Keputusan penganggaran modal dapat pula digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan,

barang atau jasa apa yang akan dibuat, bagaimana barang atau jasa itu dijual pada pelanggan? Dan bagaimana cara menjualnya?.

7.2 Pengertian Capital Budgeting

Secara umum, capital budgeting memiliki arti penting berupa:

1. Jangka waktu tertanamnya aset yang lama membuat perusahaan perlu memikirkan sumber dana lain bagi kebutuhan yang lain.
2. Investasi dalam aktiva tetap menyangkut dua hal:
 - a. Bila investasi yang terlampaui besar akibatnya adalah banyak peralatan yang tidak beroperasi.
 - b. Bila investasi yang terlampaui kecil sehingga kekurangan peralatan akibatnya adalah perusahaan bekerja dengan harga pokok yang terlalu tinggi sehingga mengurangi daya saing.
3. Pengeluaran dana untuk keperluan tersebut biasanya meliputi jumlah yang besar yang tidak bisa diperoleh dalam jangka waktu yang pendek atau sekaligus, sehingga perlu adanya ketelitian dalam melakukan perhitungan.
4. Kesalahan dalam melakukan penghitungan berarti berakibat panjang sehingga kerugian besar pasti terjadi.
5. Merupakan proses planning terhadap pengeluaran dana yang hasilnya baru dapat diharapkan minimum setelah satu tahun.
6. *Capital budgeting* meliputi keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu pengambilan dana tersebut melebihi satu tahun.

Pengeluaran modal merupakan proses penanaman modal, karena dibutuhkan komitmen dari sumber daya yang ada sekarang untuk menerima laba secara ekonomis yang lebih tinggi di masa yang akan datang.

7.3 Motif-Motif Melakukan Pengeluaran Modal

Teknik untuk mengevaluasi pengeluaran modal semua perusahaan sama, tetapi motif perusahaan melakukan pengeluaran modal ada beberapa macam, diantaranya :

1. *Replacement (Investasi Pengganti)*

- a. Yang termasuk motif jenis ini adalah pengeluaran yang diperlukan untuk mengganti peralatan yang rusak yang digunakan untuk menghasilkan produk yang menguntungkan atau pengeluaran untuk mengganti akumulasi, untuk pembaharuan
- b. Jenis lainnya adalah pengeluaran untuk mengganti peralatan yang masih bisa diperbaiki tetapi peralatan tersebut dinilai sudah usang. Tujuannya adalah untuk menurunkan biaya pekerja, bahan dan biaya lainnya. Asumsinya dengan adanya peralatan atau fasilitas yang masih bisa digunakan, walaupun penampilannya sudah tua, tapi akan mengurangi biaya yang dikeluarkan bagi tenaga kerja.

2. *Expansion : Additional capacity in existing product lines (Investasi penambahan kapasitas atas produk atau pasar yang ada saat ini)*

Motif jenis ini pengeluarannya dimaksudkan untuk meningkatkan jumlah produk yang ada, atau untuk menambah kios atau tempat serta fasilitas distribusi pada pasar yang ada saat ini.

3. *Expansion: New product lines* (investasi untuk menghasilkan produk baru)

Motif jenis ini pengeluarannya dimaksudkan untuk memproduksi atau menghasilkan produk baru untuk melakukan pasar ke wilayah yang belum terjamah oleh perusahaan, dapat disimpulkan dengan bertambahnya produk yang baru diharapkan daerah yang belum mendapatkan produk tersebut akan juga dapat mengkonsumsinya.

4. *Proyek pengamanan dan atau lingkungan*

Motif jenis ini pengeluaran yang diperlukannya untuk mentaati peraturan pemerintah, ketentuan serikat pekerja, atau persyaratan dalam polis asuransi.

5. *Others (lain-lain)*

Motif ini merupakan beberapa pengeluaran modal yang tidak hanya ditujukan untuk perolehan aktiva tetap yang berwujud, tetapi menggunakan dana perusahaan yang berjangka waktu panjang dan diharapkan menghasilkan pendapatan dimasa yang akan datang. Misalnya :

- a. Pengeluaran untuk iklan
- b. Penelitian dan pengembangan
- c. Konsultasi manajemen
- d. Fasilitas bagi para eksekutif, perluasan lapangan parkir dan lain-lain.

7.4 Pentingnya Penganggaran Barang Modal

a. *Long term effect* (pengaruh jangka panjang)

Dalam jangka waktu pendek atau segera dana yang dikeluarkan untuk keperluan investasi yang sangat besar tidak dapat segera diperoleh.

b. *Timing the availability of capital assets* (menentukan waktu tersedianya aktiva / barang modal)

Dengan adanya perkiraan terhadap suatu kebutuhan akan aktiva tetap sejak dini, perusahaan akan mempunyai cukup waktu luang untuk membeli dan memasang peralatannya sebelum penjualan mencapai kapasitas penuh, sehingga pada saat penjualan meningkat akibat adanya permintaan secara keseluruhan mengalami kenaikan, maka semua perusahaan pada industri yang bersangkutan akan secara serempak memesan barang modal. Hal ini dapat menyebabkan waktu yang sangat lama untuk mendapatkan barang modal yang diperlukan, sehingga barang modal tidak lagi memiliki kemampuan.

c. *Quality of Capital Assets* (mutu barang modal)

Mutu atau kualitas dari barang modal yang dibeli akan sangat rendah, akibat permintaan yang serempak atas barang modal.

d. *Raising Fund* (penarikan dana)

Perlu disusun rencana yang baik untuk menyediakan dana bagi pengeluaran oleh suatu perusahaan terlebih dahulu sebelum dilakukan penambahan aktiva tetap yang memerlukan pengeluaran yang besar. Perlu pula diawasi oleh perusahaan yang menjalankan program pengadaan aktiva tetap secara besar-besarn mengenai pembiayaan beberapa tahun sebelumnya agar ketersediaan dana yang diperlukan tersebut bisa tersedia.

7.5 Tahap Proses Capital Budgeting

Ada tujuh langkah dalam proses penganggaran model yang saling berhubungan digunakan untuk mengevaluasi dan menyeleksi investasi jangka panjang, yaitu:

a. Menghimpun berbagai usulan investasi

Untuk menstimulasi ide sehingga dapat dilakukan penghematan dengan menghimpun usulan investasi dari berbagai tingkat organisasi dalam perusahaan.

b. Mengumpulkan data yang relevan dengan usulan proyek

Menyeleksi proyek-proyek tersebut yang didasarkan pada biaya proyek, arus kas bersih, resiko dan biaya modal.

c. Evaluasi usul-usul investasi

Untuk menilai kesesuaian dengan tujuan perusahaan dan rencana serta yang terutama untuk mengevaluasi validitas ekonomis, biasanya pengeluaran modal untuk investasi perlu ditinjau kembali.

d. Pembuatan keputusan

Besarnya dana dan tingkat kepentingan pengeluaran modal menentukan pada tingkat mana pengembalian keputusan itu dibuat.

e. Pelaksanaan proyek yang dipilih

Proses pelaksanaan bisa dimulai, jika proposal sudah disetujui dan dana telah tersedia

f. Pengawasan terhadap pelaksanaan proyek

Untuk memastikan proyek yang diusulkan dan disetujui sesuai dengan anggaran, diperlukan pengawasan.

g. Tindak lanjut

Dengan dilakukannya monitoring atau pengawasan terhadap hasil selama tahap operasi. Penting pula dilakukan perbandingan antara hasil yang sebenarnya dengan hasil yang ditargetkan atau dianggarkan. Jika hasil sebenarnya berbeda dari yang diproyeksikan maka diperlukan tindakan untuk mengurangi biaya, meningkatkan laba atau mengakhiri proyek.

7.6 Jenis-Jenis Usulan Investasi

Pengelompokan keputusan penganggaran modal dibuat untuk meningkatkan kualitas pengambilan keputusan. Proses administrasi untuk menyetujui dan mengawasi keputusan penganggaran modal berbeda-beda antar proyek. Dengan melakukan pengelompokan penganggaran modal, suatu perusahaan dapat mengembangkan prosedur administrasi yang distandarisasi untuk menangani kelompok usulan investasi tertentu. Ditinjau dari tingkat ketergantungannya, usulan proyek investasi dapat dibagi dalam empat kelompok:

- a. *Mutually Exclusive Project* yaitu dua atau lebih usulan investasi yang mempunyai manfaat yang sama jika semuanya layak, tidak semuanya dapat dilaksanakan tetapi harus dipilih salah satu diantara yang terbaik. Misalnya : untuk memindahkan bahn baku di pabrik, perusahaan dapat menggunakan peralatan forklip atau menggunakan ban berjalan.
- b. *Independent Project* adalah dua atau lebih project yang tidak saling terkait, misalnya investasi pada pabrik mobil dan ivestasi pada pabrik minuman kemasan. Apabila kedua proyek tersebut layak dan dana yang tersedia cukup, maka kedua proyek tersebut dapat dilaksanakan.
- c. *Complement Project* yaitu dua atau lebih usulan investasi yang bersifat saling melengkapi, misalnya investasi pada gedung pertokoan dan investasi pada tempat parkir.
- d. *Substitute Project* yaitu dua usulan investasi yang bersifat saling menggantikan, misalnya produksi sabun cair akan mengurangi permintaan sabun batangan.

7.7 Kriteria Investasi (Ranking Investment Proposal)

Pokok persoalan yang menjelaskan bagaimana membuat keputusan-keputusan yang dapat memaximumkan nilai

perusahaan adalah pokok persoalan dalam capital budgeting yang sama dengan pokok persoalan dalam analisis finansial.

Proses capital budgeting dirancang untuk menjawab dua pokok persoalan:

1. Proyek mana yang harus dipilih dari beberapa proyek investasi
2. Seberapa banyak proyek-proyek secara keseluruhan yang dapat diterima atau diambil dengan kombinasi proyek-proyek yang paling menguntungkan

Perlu disusun beberapa pedoman atau arahan tentang bagaimana sifat-sifat dari suatu kriteria yang ideal di dalam membandingkan berbagai kriteria penganggaran barang modal. Pemeliharaan satu proyek dari sekelompok proyek yang saling meniadakan yang akan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham (*stockholder wealth*). Pertimbangannya adalah:

- a. pertimbangan atas semua arus kas dengan tepat.
- b. Pendiskontoan arus kas pada biaya modal yang sesuai
- c. Adanya prinsip penambahan nilai (*value additivity principle*) yaitu dimungkinkannya para manajer untuk mempertimbangkan setiap proyek secara independent dari proyek-proyek lainnya. Prinsip penambahan nilai berimplikasi bahwa kita mengetahui nilai beberapa proyek secara terpisah yang diterima oleh manajemen, maka dengan menambah nilai-nilai tersebut akan kita peroleh nilai perusahaan.

7.8 Metode-Metode *Capital Budgeting*

Metode *capital budgeting* diantaranya adalah :

1. *Payback Periode (PP)*

Adalah suatu metode untuk mengukur jangka waktu yang dibutuhkan untuk menutup kembali investasi dari jumlah aliran kas yang diterima .*Payback Periode* proyek

investasi dapat dihitung dengan rumus berikut yang digunakan untuk mengukur arus kas yang setiap tahun sama besarnya.

$$\text{Payback period} = \frac{\text{investasi}}{\text{Cash flow/ tahun}}$$

2. **Return On Asset (ROA)**

Merupakan suatu teknik untuk mengukur rata-rata pendapatan. ROA yang diperoleh dengan cara menghitung rata-rata arus kas (*cash flow*) yang diharapkan selama umur proyek kemudian dibagi rata-rata *cash flow* tahunan itu dengan biaya investasi

$$\left[\frac{\text{—}}{\text{—}} \right]$$

$$\text{ROA} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{CF}_t}{I_0} \times 100\%$$

I_0 = *Initial cash outlay* (biaya investasi mula-mula)

n = *life the project* (umur proyek)

CF_t = arus kas pada periode t

3. **Net Present Value Methode (NPV)**

Yaitu suatu metode yang memperhitungkan nilai waktu dari uang untuk tiap aliran kas dengan menghitung present value pada tingkat bunga tertentu kemudian di kurangkan dengan jumlah arus dana keluar (investasi).

$$\text{NPV} = \text{PV} - I_0$$

$$\text{NPV} = \text{PV} - I_0$$

$$\text{NPV} = \sum_{t=1}^T \frac{C_t}{(1+r)^t} - C_0$$

C_t = *Cash flow* setiap periode

C_0 = investasi

r = investasi faktor atau *discount factors*
 t = umur tahun proyek yang diharapkan

4. **Internal Rate of Return (IRR)**

Adalah suatu metode untuk mencari *present value* seluruh aliran kas yang akan diterima untuk disamakan dengan present value dari *initial cost outlay* (investasi awal) dengan suatu tingkat bunga tertentu yang akan dicari, dimana tingkat bunga ini disebut *Internal Rate Of Return* .

IRR dicari dengan cara *Trial And Error* (coba – coba). Jika dari hasil perhitungan diperoleh NPV positif, maka harus dicari atau dihitung lagi dengan discount factors yang lebih besar lagi, tetapi jika hasil perhitungan NPV negative, maka harus dicari dengan *discount factors* yang lebih kecil, sampai mencapai NPV = 0 atau mendekati 0. Setelah diperoleh nilai NPV yang mendekati 0, untuk menentukan tingkat IRR harus dihitung dengan menggunakan metode interpol linear sebagai berikut :

$$IRR = r_1 + \frac{NPV_1}{NPV_1 - NPV_2} (r_2 - r_1)$$

Untuk menentukan IRR yang arus kas tiap tahunnya sama dapat digunakan dengan rumus

$$PVIFA = \frac{\text{Investasi}}{\text{CV atau Tahun}}$$

5. **Benefit atau Cost Ratio atau Profitability Index (PI)**

Profitability Index dapat dicari dengan membagi seluruh *present value cash flow* yang akan dicari dengan membagi seluruh *present value cash flow* yang akan

diperoleh dengan *initial cost outlay*. Hal itu dinyatakan dengan rumus:

$$PI = \frac{NPV + I_0}{I_0}$$

7.9 Contoh Soal

Perusahaan sedang mempertimbangkan 2 buah usulan investasi yang bersifat *mutually exclusive* dengan biaya untuk masing-masing proyek sebesar Rp. 100.000.000,00 dan *discount rate* untuk kedua proyek tersebut 10%. Adapun arus kas dari kedua proyek tersebut sebagai berikut:

Tabel 7.1 Arus kas kedua proyek

Tahun	Arus Kas Proyek A	Arus Kas Proyek B
1	50.000.000	10.000.000
2	40.000.000	20.000.000
3	30.000.000	30.000.000
4	20.000.000	40.000.000
5	10.000.000	50.000.000
6	10.000.000	60.000.000

Dari data di atas tentukan proyek mana yang dipilih oleh perusahaan berdasarkan metode *capital budgeting*:

a. Payback Methode

Keterangan	Proyek A	Proyek B
Jumlah investasi	Rp . 100.000.000	Rp. 100.000.000
Arus kas tahun ke 1	<u>(Rp. 50.000.000)</u>	<u>(Rp. 10.000.000)</u>
	Rp. 50.000.000	Rp. 90.000.000
Arus kas tahun ke 2	<u>(Rp. 40.000.000)</u>	<u>(Rp. 20.000.000)</u>

Keterangan	Proyek A	Proyek B
Arus kas tahun ke 3	Rp. 10.000.000	Rp. 70.000.000 <u>(Rp. 30.000.000)</u>
Arus kas tahun ke 4		Rp. 40.000.000 <u>(Rp. 40.000.000)</u>
		0

Keterangan :

Proyek A = 2 tahun + ((Rp10.000.000/Rp30.000.000) x 12 bln)
= 2 tahun 4 bulan

Proyek B = 4 tahun

Kesimpulan :

Proyek yang dipilih adalah proyek A karena waktu pengembalian investasi lebih cepat dibanding proyek B.

b. Return On Asset (ROA)

$$ROA = \sum \left[\frac{cf_n}{I_0} : 100\% \right]$$

ROA proyek A

$$= \left[\frac{-100jt + 50jt + 40jt + 30jt + 20jt + 10jt + 10jt}{6} : 100jt \right] : 100\%$$

$$= 10 \%$$

ROA proyek B

$$= \left[\frac{-100jt + 10jt + 20jt + 30jt + 40jt + 50jt + 60jt}{6} : 100jt \right] : 100\%$$

$$= 18,33\%$$

Kesimpulan :

Proyek yang dipilih oleh perusahaan untuk proyek yang bersifat *mutually exclusive* adalah proyek B, karena memiliki ROA lebih besar dari proyek A.

c. Net Present Value (NPV)

Th	Arus kas Proyek A	Arus kas proyek B	PVIF (10%;6)	PV CF Proyek A	PV CF proyek B
1	50.000.000	10.000.000	0,9090	45.450.000	9.090.000
2	40.000.000	20.000.000	0,8264	33.056.000	19.528.000
3	30.000.000	30.000.000	0,7513	22.539.000	22.539.000
4	20.000.000	40.000.000	0,6830	6.830.000	27.320.000
5	10.000.000	50.000.000	0,6269	6.269.000	31.345.000
6	10.000.000	60.000.000	0,5645	5.645.000	33.870.000
Jlh PV dari CF Rp.119.789.000					Rp. 143.692.000
Investasi Rp.100.000.000					Rp. 100.000.000
NPV Rp.19.789.0000					Rp. 43.692.000

Kriteria penerimaan NPV :

NPV positif = Proyek diterima

NPV 0 = proyek bisa diterima / ditolak

NPV negative = proyek ditolak

Kesimpulan :

Proyek yang dipilih oleh perusahaan untuk proyek yang bersifat mutually exclusive adalah proyek B, karena memiliki NPV yang lebih besar dari proyek A.

d. Internal Rate of Return (NPV)

Coba dengan $r = 12\%$

Th	Arus kas Proyek A	Arus Kas Proyek B	PVIF (12%,6)	PV CF Proyek A	PV CF Proyek B
1	50.000.000	10.000.000	0,8928	44.640.000	8.928.000
2	40.000.000	20.000.000	0,7971	31.884.000	15.942.000
3	30.000.000	30.000.000	0,7117	21.351.000	21.351.000
4	20.000.000	40.000.000	0,6355	6.355.000	25.420.000
5	10.000.000	50.000.000	0,5674	5.674.000	28.370.000
6	10.000.000	60.000.000	0,5066	5.066.000	30.396.000
Jumlah PV dari CF				114.970.000	130.407.000
Investasi				100.000.000	100.000.000
NPV				14.970.000	30.407.000

Coba dengan $r = 20\%$

Th	Arus kas Proyek A	Arus Kas Proyek B	PVIF (10%,6)	PV CF Proyek A	PV CF Proyek B
1	50.000.000	10.000.000	0,8333	41.665.000	8.333.000
2	40.000.000	20.000.000	0,6944	27.776.000	13.888.000
3	30.000.000	30.000.000	0,5787	17.361.000	17.361.000
4	20.000.000	40.000.000	0,4822	9.644.000	19.288.000
5	10.000.000	50.000.000	0,4019	4.019.000	20.095.000
6	10.000.000	60.000.000	0,3349	3.349.000	20.094.000
Jumlah PV dari CF				103.814.000	99.059.000
Investasi				100.000.000	100.000.000
NPV				3.814..000	-941.000

Kriteria penerimaan NPV :

NPV positif = Proyek diterima

NPV 0 = proyek bisa diterima / ditolak

NPV negative = proyek ditolak

Artinya tingkat IRR dari kedua proyek tersebut berada antara 12% dan 20%. Untuk menentukan tingkat IRR secara pasti ,maka harus dicari dengan menggunakan metode interpolasi linier.

Proyek A: $r = 12\%$ NPV = Rp 14.970.000

$r = 20\%$ NPV = Rp 3.814.000

$$IRR = 0,12 + \frac{14.970.000}{14.970.000 + 1.008.000} (0,20 - 0,12)$$

$$IRR = 0,1949 \times 100\%$$

IRR = 19,49%

Proyek B: $r = 12\%$ NPV = Rp 30.407.000

$r = 20\%$ NPV = Rp -941.000

$$IRR = 0.12 + \frac{30.407.000}{30.407.000 + 941.000} (0.20 - 0.12)$$

$$\text{IRR} = 0,197 \times 100\%$$

$$\text{IRR} = 19,76\%$$

Kreteria penerimaan IRR:

$\text{IRR} > r$ = Proyek diterima, artinya $\text{NPV} > 0$

$\text{IRR} < r$ = Proyek bisa diterima/ditolak, artinya $\text{NPV} < 0$

$\text{IRR} = k$ = Proyek ditolak

Kesimpulan:

Proyek yang dipilih oleh perusahaan untuk proyek yang bersifat *mutually exlucive* adalah proyek B, karena memiliki IRR yang lebih besar dari proyek A.

e. Profitability Index

$$\text{PI} = \frac{\text{NPV} + I_0}{I_0}$$

$$\text{NPV proyek A} = \text{Rp } 19.789.000,00$$

$$\text{NPV proyek B} = \text{Rp } 43.692.000,00$$

$$\text{PI Proyek A} = \frac{19.789.000 + 100.000.000}{100.000.000}$$

$$\text{PI Proyek A} = 1,2$$

$$\text{PI Proyek B} = \frac{43.690.000 + 100.000.000}{100.000.000}$$

$$\text{PI Proyek B} = 1,44$$

Kreteria penerimaan PI:

$\text{PI} > 1$ = Proyek diterima

$\text{PI} = 1$ = Proyek bisa diterima/ditolak, artinya $\text{NPV} < 0$

$\text{PI} < 1$ = Proyek ditolak

Kesimpulan:

Proyek yang dipilih oleh perusahaan untuk proyek yang bersifat *mutully exlucive* adalah proyek B, karena memiliki PI yang lebih besar dari proyek A.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexandri, M. B. 2009. *Manajemen Keuangan Bisnis. Teori dan Soal*. Bandung : CV. Alfabeta.
- Houston, B. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Essentials Of Financial Management. Edisi 11 Buku 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Irawati, S. 2006. *Manajemen Keuangan*. Bandung : Pustaka.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen keuangan Perusahaan. Teori dan Praktik*. Jakarta : Erlangga.

BAB 8

MANAJEMEN PERSEDIAAN

Oleh Rasty Yulia

Persediaan dan piutang dagang merupakan dua elemen terbesar dalam aktiva lancar perusahaan. Secara bersama-sama kedua jenis aktiva ini mencakup hampir 80 persen dari nilai aktiva lancar dan lebih dari 30 persen dari total aktiva pada industri *manufacturing*.

8.1 Persediaan

Perusahaan-perusahaan *manufacturing* pada umumnya mempunyai tiga jenis persediaan, yaitu (1) bahan baku, (2) barang dalam proses (barang setengah jadi), dan (3) barang jadi. Besarnya persediaan bahan baku dipengaruhi oleh perkiraan produksi, sifat musiman dari produksi, dapat diandalkannya pihak pemasok (supplier) serta tingkat efisiensi penjadwalan pembelian dan kegiatan produksi. Persediaan barang dalam proses sangat dipengaruhi oleh lamanya produksi, yaitu waktu yang dibutuhkan antara saat bahan baku masuk ke proses produksi dengan saat penyelesaian barang jadi. Perputaran persediaan bisa ditingkatkan dengan jalan memperpendek lamanya produksi. Dalam rangka memperpendek waktu produksi, salah satu cara adalah dengan menyempurnakan teknik-teknik rekayasa, sehingga dengan demikian proses pengolahan bisa dipercepat. Cara lain adalah dengan membeli bahan-bahan dan bukannya membuat sendiri.

Besar kecilnya persediaan barang jadi sebenarnya merupakan masalah koordinasi produksi dan penjualan. Manajer keuangan dapat merangsang peningkatan penjualan dengan cara mengubah persyaratan kredit atau dengan memberikan kredit

untuk resiko yang kecil. Tetapi tidak peduli apakah barang-barang tercatat sebagai persediaan atau sebagai piutang dagang, manajer keuangan harus tetap membiayainya. Sebenarnya perusahaan lebih suka menjualnya (dan tercatat sebagai piutang dagang), karena dengan demikian untuk menuju realisasi kas tinggal satu langkah saja. Dan laba yang potensial dapat menutup tambahan risiko penagihan piutang.

8.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Besarnya Persediaan

Faktor-faktor pokok yang berpengaruh pada besarnya investasi dalam persediaan adalah (1) tingkat penjualan, (2) sifat teknis dan lamanya proses produksi, serta (3) daya tahan produk akhir. Jumlah persediaan pada industri tembakau, misalnya sangatlah besar karena proses pengawetannya yang panjang. Sama juga halnya dengan industri penghasil mesin,, persediaannya besar karena waktu barang dalam proses yang lama. Akan tetapi persediaan dalam industri minyak dan gas kecil, karena jumlah bahan baku dan barang dalam proses yang kecil bila dikaitkan dengan nilai penjualan. Dalam industri makanan kaleng, persediaan rata-rata tinggi karena tersedianya bahan baku yang musiman. Ataupun dalam industri penerbitan buku teks, barang dalam proses (yaitu naskah-naskah) cukup besar karena dibutuhkan waktu lebih dari satu tahun untuk menerjemahkan, mengedit, mengoreksi, dan menyiapkan buku teks hingga bisa siap untuk dicetak.

Dalam hal daya tahan, nilai persediaan yang besar terdapat pada industri perangkat keras dan logam presisi, karena daya tahan lama dan faktor modennya kecil. Persediaan yang kecil adalah dalam perusahaan roti karena cepat rusaknya produk akhir, dan perusahaan percetakan karena produk jadi dibuat berdasarkan pesanan.

Dalam batasan skala ekonomi suatu perusahaan, pengendalian persediaan bisa ditingkatkan dengan penggunaan komputer dan riset operasional.

8.3 Analisis Persediaan

Pada hakekatnya, pengelolaan segala jenis aktiva merupakan masalah persediaan; metode analisis yang sama berlaku juga dalam manajemen kas dan aktiva tetap. Dalam kegiatan meminjam uang, membeli bahan baku untuk produksi, atau dalam proses membeli mesin dan peralatan lebih murah bila kita membeli lebih banyak daripada sekedar untuk memenuhi kebutuhan yang mendesak.

Dengan pandangan ini sebagai patokan dasar, kita kembangkan dasar teoritis untuk proses menentukan besarnya pembelian yang optimal, yang juga berarti menentukan investasi yang optimal pada persediaan dan kapan waktunya untuk memesan kembali. Model yang dibahas ini mengandung suatu pertimbangan untung-rugi (tradeoff) antara biaya-biaya yang makin naik atau makin berkurang. Biaya-biaya yang terkait dengan masalah penyimpanan (storage) akan naik apabila persediaan bertambah besar; kenaikan biaya ini disebabkan oleh pesanan-pesanan yang lebih besar dan yang lebih jarang dilakukan. Namun dengan jumlah pesanan yang lebih besar dan yang lebih jarang dilakukan, biaya pemesanan akan lebih rendah. Sasaran perusahaan adalah menyeimbangkan dua jenis faktor ini (besarnya dan frekuensi pesanan) dalam usaha meminimisasikan biaya pemesanan dan biaya investasi pada persediaan.

8.4 Jenis Biaya

Langkah pertama yang kita lakukan dalam proses menyusun suatu model persediaan adalah merumuskan biaya-biaya yang naik dan yang turun seiring besarnya dan frekuensi pesanan serta hasil akhir dari besarnya persediaan. Tabel

8.1 berikut ini merupakan daftar biaya-biaya yang berkaitan dengan pemesanan barang dan penyimpanan persediaan.

Tabel 8.1 Biaya-Biaya yang Berhubungan dengan Persediaan

A	Biaya Penyimpanan
	1. Biaya gudang
	2. Asuransi
	3. Pajak kekayaan
	4. Biaya modal
	5. Penyusutan dan keuangan
B	Biaya Pemesanan
	1. Biaya memesan atau biaya penyetelan mesin
	2. Biaya pengiriman dan penanganannya
	3. Potongan harga karena jumlah pembelian besar
C	Biaya Persediaan Pengaman
	1. Kehilangan penjualan
	2. Kehilangan kepercayaan pelanggan
	3. Gangguan jadwal produksi

Bagian A adalah biaya penyimpanan. Sudah jelas bahwa dengan makin besarnya persediaan, makin besar pula biaya gudang, asuransi dan pajak kekayaan. Biaya penggudangan lebih terkait langsung dengan besarnya persediaan daripada dengan nilai barang yang dibeli. Akan tetapi, jenis biaya-biaya penyimpanan yang lain bisa naik turun mengikuti nilai persediaan. Selain itu, barang yang lebih berharga nilainya bisa membutuhkan tambahan perlindungan dan penjagaan. Dengan demikian, seringkali biaya gudang dan biaya-biaya penyimpanan dinyatakan dengan angka persentase terhadap nilai persediaan. Karena biaya penyimpanan biasanya diukur dengan sekian persen dari nilai persediaan, maka biaya penyimpanan ini merupakan biaya variabel. Dalam ilmu ekonomi, bila besarnya suatu biaya adalah

tetap untuk setiap unit yang diproduksi atau dijual, maka ini umumnya dinamakan “biaya variabel”. Jika perusahaan memiliki persediaan pengaman, maka biaya penyimpanan yang merupakan jumlah yang tetap dari persediaan pengaman dianggap merupakan biaya tetap.

Pengelompokan kedua pada Tabel 8.1 adalah biaya pemesanan. Yang dimaksud dengan biaya pemesanan adalah semua biaya yang dikeluarkan untuk memesan barang bial barang tersebut dibeli dari pihak lain, dan biaya penyyetelan mesin bila barang tersebut diproduksi sendiri. Dalam biaya pemesanan termasuk biaya pengelolaan bagian pembelian, bagian tenaga kerja dan bagian telepon atau bagian administrasi yang berkaitan dengan proses pemesanan barang, serta biaya persiapan penyusunan spesifikasi. Biaya pemesanan juga mencakup biaya menerima dan memeriksa bahan serta biaya pembayaran faktur. Selain itu juga “biaya pemesanan” yang berupa potongan kuantitas yang bisa diperoleh jika pembelian dilakukan dalam jumlah yang cukup besar.

Biaya-biaya yang diperlukan untuk menjalankan bagian pesanan, termasuk gaji bagian pembelian, penetik, penerima tamu, dan biaya telepon bisa dianggap sebagai biaya tetap. Bila jumlah pesanan terus bertambah, pada titik tertentu mungkin dirasa perlu untuk menambah kapasitas bagian pembelian, menambah karyawan dan sebagainya. Dalam situasi seperti ini, biaya pemesanan menjadi biaya variabel.

Kategori biaya yang ketiga pada Tabel 8.1 adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan persediaan pengaman. Yang dinamakan persediaan pengaman adalah persediaan yang disimpan perusahaan dalam usaha mencegah kemungkinan kehabisan barang-barang untuk dijual. Jika persediaan pengaman tidak mencukupi, perusahaan akan menanggung rugi karena kehilangan kesempatan untuk menjual dan hilangnya kepercayaan pelanggan.

8.4.1 Biaya Penyimpanan (*Carrying Costs*)

Sesudah mengelompokkan biaya-biaya yang berhubungan dengan persediaan, marilah kita mulai membahas persediaan yang mendasar. Misalnya perusahaan PT. Sanjaya berharap bisa menjual produknya sebanyak 3.600 buah selama tahun 1990, dan perusahaan benar-benar yakin akan mampu mencapainya. Penjualan ini diharapkan merata setiap bulan dalam setahunnya, sehingga persediaan yang ada akan semakin berkurang secara teratur dan bertahap. Harga jual barang ini adalah Rp. 40.000 per unit. Data lengkapnya tampak pada Tabel 8.2.

Tabel 8.2 Data yang diperlukan untuk contoh EOQ

A	= persediaan rata-rata (<i>average inventory</i>)
C	= biaya penyimpanan (<i>carrying cost</i>) dinyatakan dalam persentase terhadap harga pokok persediaan 25 % per tahun
CP	= biaya penyimpanan, dinyatakan dalam nilai rupiah per unit persediaan = Rp. 10.000 per tahun
EOQ	= kuantitas pesanan ekonomik
F	= biaya pemesanan tetap = Rp. 5.400.000 per tahun
N	= jumlah pesanan per tahun = U/Q
P	= harga beli per unit persediaan = Rp. 40.000
Q	= kuantitas pesanan
S	= persediaan pengaman
T	= total biaya persediaan
U	= unit pemakaian per tahun = 3.600
V	= biaya pemesanan variabel, per pesanan = Rp. 125.000

Dalam contoh PT. Sanjaya ini, kita asumsikan perusahaan merupakan penyalur sehingga ia tidak memproduksi barang yang dijualnya. Barang mudah diperoleh dan berkesinambungan sepanjang waktu. Pada awalnya kita anggap tidak ada persediaan

pengaman. Jadi biaya pemesanan meningkat searah dengan jumlah rata-rata persediaan yang disimpan. Misalnya, biaya modal adalah 10 persen dan penyusutan 5 persen per tahun. Dengan menjumlahkan biaya-biaya ini serta biaya-biaya penyimpanan lainnya, maka jumlahnya adalah 25 persen dari nilai yang diinvestasikan pada persediaan.

Dengan kode C untuk biaya penyimpanan yang dinyatakan dalam persentase, maka total biaya penyimpanan adalah C dikalikan dengan harga per unit (P), dikalikan lagi dengan jumlah unit persediaan rata-rata (A); jumlah unit persediaan rata-rata ini sebesar $Q/2$, karena sela jangka waktu tersebut persediaan berkurang dengan jumlah yang teratur sampai habis.

$$\text{Total biaya penyimpanan} = (C) (P) (A)$$

Bila perusahaan memutuskan untuk memesan sekali saja setahun, maka persediaan rata-rata adalah $3.600/2 = 1.800$ unit, dan biaya penyimpanannya adalah $0,25 \times \text{Rp. } 40.000 \times 1.800 = \text{Rp. } 18.000.000$.

Bila perusahaan memesan dua kali setahun, maka persediaan rata-rata adalah separuh dari jumlah tersebut, dan biaya penyimpanannya akan turun menjadi Rp. 9.000.000 dan demikian seterusnya. Dengan perkataan lain, dalam contoh ini total biaya penyimpanan adalah sebesar $\text{Rp. } 10.000 \times Q/2$ atau sama dengan $\text{Rp. } 5.000 Q$.

8.4.2 Biaya Pemesanan (*Ordering Costs*)

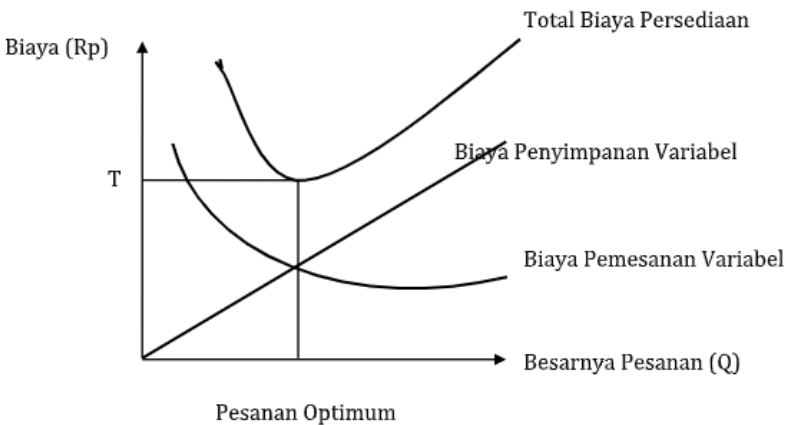
Biaya tetap yang menjadi beban bagian pemesanan dalam contoh PT. Sanjaya ini, misalnya sebesar Rp. 5.400.000. selain itu terdapat biaya-biaya lain dalam kegiatan pemesanan, seperti menyiapkan spesifikasi, telepon dan biaya pengiriman. Total biaya pemesanan variabel adalah biaya memesan (V) dikalikan dengan frekuensi pesanan (N). Biaya memesan, mengirimkan dan

menerima, yang kita sebut V tadi, diperkirakan sebesar Rp. 125.000 untuk tiap kali pesan. Maka,

$$\begin{aligned}
 \text{Total biaya pemesanan} &= F + (V) (N) \\
 &= \text{Rp. } 5.400.000 + \text{Rp. } 125.000 (U/Q) \\
 &= \text{Rp. } 5.400.000 + \text{Rp. } 125.000 \\
 &\quad (3.600)/Q
 \end{aligned}$$

8.5 Model EOQ

Model kuantitas pesanan ekonomik (EOQ) bisa dikembangkan baik secara aljabar maupun secara grafik. Meskipun total biaya persediaan dipengaruhi oleh biaya pemesanan dan biaya penyimpanan, baik yang tetap maupun variabel, tetapi EOQ dipengaruhi semata-mata oleh biaya-biaya persediaan yang variabel. Titik perpotongan antara kurva biaya penyimpanan variabel yang makin menanjak dengan kurva biaya pemesanan variabel yang makin menurun terletak tepat di bawah titik minimum dari kurva total biaya persediaan. Semua ini bisa dilihat dalam Gambar 8.1.



Gambar 8.1 Biaya Persediaan dan EOQ yang hanya memperhitungkan Biaya-biaya Variabel

$$\text{Rumus EOQ} = \sqrt{\frac{2 \times (V) (U)}{(C) (P)}}$$

Bila rumus ini dimasukkan ke dalam contoh PT. Sanjaya , maka :

$$\begin{aligned} \text{EOQ} &= \sqrt{\frac{2 \times (\text{Rp. } 125.000) (3.600)}{(0,25) (\text{Rp. } 40.000)}} \\ &= \sqrt{\frac{\text{Rp. } 900.000.000}{\text{Rp. } 10.000}} \\ &= \sqrt{90.000} \\ &= 300 \text{ unit untuk setiap pesanan} \end{aligned}$$

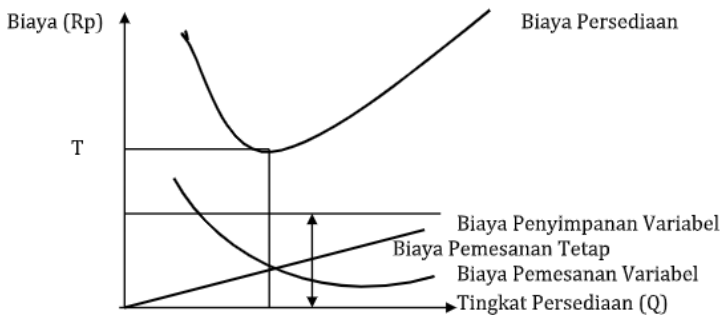
Bila EOQ ini dipesan 12 kali dalam setahun ($3.600/300 = 12$). Atau setiap 30 hari, maka total biaya pemesanan dan penyimpanan persediaan akan minimum.

8.5.1 Hubungan antara Penjualan dengan Persediaan

Ada kesan bahwa makin besar biaya pemesanan atau biaya pemrosesan, makin jarang frekuensi pemesanan. Akan tetapi, makin besar biaya penyimpanan persediaan, makin sering pemesanan barang. Dua hal ini, sudah masuk dalam rumus EOQ. Bila penjualan perusahaan PT. Sanjaya direncanakan mencapai hanya 900 unit, maka EOQ adalah 150; sementara persediaan rata-rata adalah 75 unit, dan bukan 150 bila penjualan mencapai 3.600 unit. Dari contoh ini bisa kita lihat bahwa peningkatan penjualan sebesar empat kali hanya akan meningkatkan jumlah persediaan dua kali. Pedoman umum yang bisa dipakai adalah bahwa EOQ naik sebesar akar kuadrat dari kenaikan penjualan. Jadi setiap kenaikan penjualan akan berakibat pada kenaikan persediaan yang lebih kecil dari proporsional. Seorang manajer keuangan sebaiknya

memegang pedoman ini dalam proses penentuan standar untuk pengendalian persediaan.

Perhatikan bahwa biaya pemesanan tetap bukan merupakan fungsi dari besarnya pesanan Q . Adanya F sekedar menaikkan tingkat total biaya persediaan, seperti yang diperlihatkan pada Gambar 8.2. Tidak ada hubungannya dengan penentuan EOQ, dan titik minimum pada kurva biaya juga tetap berada tepat di atas titik potong antara kurva biaya penyimpanan variabel dengan kurva biaya pemesanan variabel.



Gambar 8.2 Biaya Persediaan dan EOQ dengan Adanya Biaya Pemesanan Tetap

Bila ini kita terapkan pada contoh PT. Sanjaya, maka total biaya pemesanan dan penyimpanan persediaan adalah sebagai berikut :

$$T = CPA + VN + F$$

$$= CP (Q/2) + V (U/Q) + F$$

$$= (0,25) (40.000) (300/2) + Rp. 125.000 \\ (3.600/300) + Rp. 5.400.000$$

$$= Rp. 1.500.000 + Rp. 1.500.000 + Rp. 5.400.000$$

$$= Rp. 8.400.000$$

Total Rp. 8.400.000 ini merupakan biaya memesan dan menyimpan persediaan yang terendah dari PT. Sanjaya.

Model EOQ menyajikan pada kita angka jumlah pemesanan yang optimum, atau yang meminimisasi biaya, dengan tingkat pemakaian (U) tertentu dan biaya menyimpan persediaan (C) tertentu. Dengan dasar pengetahuan ini dan dengan tetap menganggap bahwa pada persediaan dalam satu periode adalah adalah seperti Gambar 11.3, maka jumlah persediaan rata-rata yang optimum adalah :

$$A = EOQ / 2$$

$$= 300 / 2$$

$$= 150 \text{ unit}$$

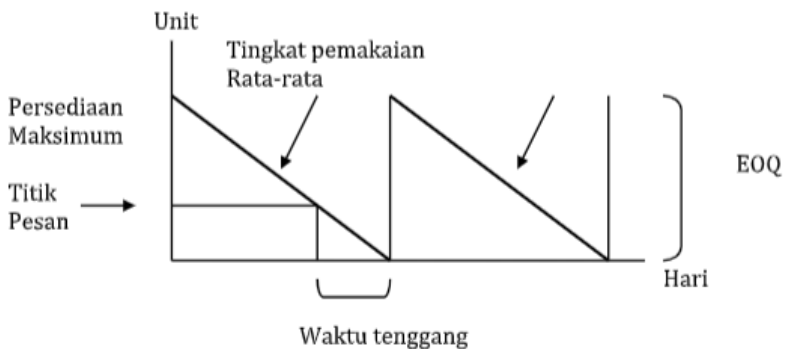
Dengan perkataan lain perusahaan ini memiliki investasi rata-rata berupa persediaan sebanyak 150 unit dengan harga per unitnya Rp. 40.000, atau secara keseluruhan Rp. 6.000.000.

8.5.2 Pengembangan Model EOQ

Model dasar EOQ menganggap bahwa penjualan bisa diramalkan, pemakaian sepanjang tahun tetap dan persediaan bisa segera diperoleh. Pada contoh kita, PT. Sanjaya yang permintaan barang setahunnya adalah 3.600 unit dan EOQ 300 unit, diperlukan pesanan sebanyak 12 kali per tahun atau setiap 30 hari. Jika persediaan awal dan akhir nol, maka persediaan maksimum akan sebesar 300 unit, dengan rata-ratanya 150 unit. Pemakaian per hari adalah 10 unit. Sekarang marilah kita kembangkan analisis kita untuk mengamati apa yang akan terjadi (1) bila persediaan tidak dapat dengan segera diperoleh dan (2) bila pemakaian persediaan tidak tepat dalam setahunnya.

1. Kebijakan Persediaan dengan Adanya Waktu Tenggang (*Lead Time*)

Kita asumsikan bahwa PT. Sanjaya memerlukan delapan hari untuk memesan dan menerima barang. Jangka waktu inilah yang disebut waktu tenggang (*lead time*). Agar kegiatan penjualan tidak terganggu, perusahaan harus memiliki persediaan delapan hari (pemakaian per hari x waktu tenggang = $10 \times 8 = 80$) pada hari ia memesan barang. Jumlah persediaan yang harus tetap ada pada saat pemesanan dilakukan disebut dengan titik pesan (*order point*); jika jumlah persediaan ada di bawah titik ini, maka pemesanan harus mulai dilakukan. Bila proses pengendalian persediaan PT. Sanjaya berlangsung secara otomatis, komputer mulai memesan pada saat persediaan yang ada di perusahaan berjumlah 80 unit. Keadaan ini tampak jelas pada Gambar 8.3.



Gambar 8.3 Prakiraan Permintaan dengan Adanya Kepastian

2. EOQ pada Barang Produksi Sendiri

Pembahasan kita ini selalu menganggap bahwa persediaan bisa diterima dari luar sekaligus, dengan pola seperti yang tampak pada Gambar 8.3. tetapi kenyataan menunjukkan bahwa banyak perusahaan yang membuat sendiri persediaan bahan/barangnya. Bila perusahaan membuat sendiri dengan jumlah R unit per

harinya, maka pola dari Gambar 8.3 menjadi seperti Gambar 8.4 jumlah persediaan tidak lagi naik mendadak (karena penerimaan sekaligus), tetapi bertambah sedikit demi sedikit (garis XY) selama jumlah produksi (R) melebihi jumlah pemakaian (U). Jika operasi produksi berhenti, persediaan menurun pada pemakaian normal, U, dan ini diperlihatkan oleh segmen YZ.

Bila perusahaan memproduksi sendiri barangnya, marilah kita coba menghitung kuantitas pesanan ekonomiknya (EOQ). Kita gunakan data-data PT. Sanjaya sebagai contoh, namun biaya pemesanan variabel per pesanan diganti dengan biaya penyetelan produksi (V+Rp. 125.000 per setiap operasi produksi). Selain itu kita anggap perusahaan mampu memproduksi sebanyak R = 4.800 unit per tahun. Dalam penentuan EOQ kita perlu mengetahui biaya pemesanan (*ordering cost*) dan biaya penyimpanan (*carrying cost*).

Jumlah persediaan maksimum bisa diketahui dari perkalian jumlah hari dalam satu kali produksi dengan tingkat kenaikan persediaan per hari. Jumlah hari dalam satu kali operasi produksi (atau lamanya satu produksi) merupakan hasil jumlah unit per produksi (atau jumlah pemesanan) dibagi dengan jumlah unit yang diproduksi sehari. Maka bentuk persamaannya adalah :

$$\text{Lamanya satu kali operasi produksi} = \frac{Q \text{ unit}}{R \text{ unit per tahun} / 360 \text{ hari per tahun}}$$

Tingkat kenaikan persediaan selama operasi produksi setiap hari adalah :

$$\text{Tingkat kebaikan persediaan per hari} = \frac{R \text{ unit per tahun} - U \text{ unit per tahun}}{360 \text{ hari per tahun}}$$

Jadi jumlah persediaan maksimum adalah :

$$\begin{aligned} \text{Persediaan maksimum} &= Q/R (R-U) \\ &= Q - UQ/R \end{aligned}$$

Langkah terakhir dalam penetapan biaya penyimpanan adalah mengalikan persediaan rata-rata dengan biaya penyimpanan per unit (CP).

$$\text{Total biaya penyimpanan} = (C)(P) Q/2 (1-U/R)$$

Dengan menjumlahkan biaya penyimpanan dan pemesanan, kita peroleh total biaya persediaan sebagai berikut :

$$T = CP Q/2 (1-U/R) + F + V (U/Q)$$

Maka EOQ nya adalah :

$$EOQ = \sqrt{2URV/CP (R-U)}$$

Bila kita masukkan angka-angka dari contoh PT. Sanjaya, maka EOQ nya adalah :

$$\begin{aligned} EOQ &= \frac{\sqrt{2(3600)(4800)(Rp. 125.000)}}{0,25(Rp. 40.000)(4800-3600)} \\ &= \sqrt{360.000} \\ &= 600 \text{ unit untuk setiap kali operasi produksi} \end{aligned}$$

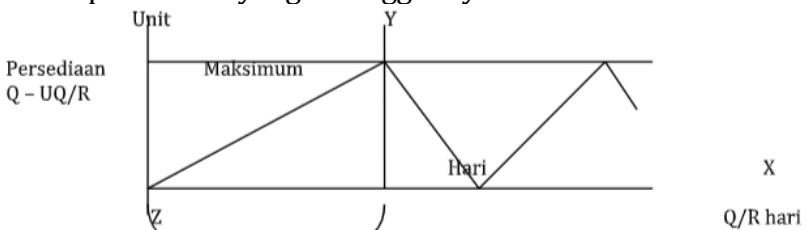
Maka persediaan rata-ratanya adalah :

$$\begin{aligned} A &= Q/2 (1-U/R) \\ &= 600/2 (1-3.600/4.800) \\ &= 75 \text{ unit} \end{aligned}$$

Perbedaan pokok antara PT. Sanjaya sebagai distributor dan sebagai produsen adalah bahwa kuantitas pesanan ekonomiknya (EOQ) naik dari 300 unit menjadi 600 unit dan persediaan rata-ratanya turun dari 150 unit menjadi 75 unit. Selain itu, total biaya persediaan perusahaan sebagai distributor adalah Rp. 8.400.000. sedangkan sebagai produsen total biaya persediaan menjadi :

$$\begin{aligned}
 T &= CP \, Q/2 \, (1-U/R) + F + V(U/Q) \\
 &= 0,25 \, (\text{Rp. } 40.000) \, 600/2 \, (1-3.600/4.800) + \\
 &\quad \text{Rp. } 5.400.000 + \text{Rp. } 125.000 \, (3.600/600) \\
 &= \text{Rp. } 750.000 + \text{Rp. } 5.400.000 + \text{Rp. } 750.000 \\
 &= \text{Rp. } 6.900.000
 \end{aligned}$$

Lebih rendahnya persediaan rata-rata dan biaya persediaan pada perusahaan yang memproduksi sendiri ini disebabkan karena persediaan diterima secara kontinyu (terus-menerus) dan bukan secara berselang-selang seperti halnya pada perusahaan sebagai distributor. Bila kita bandingkan dua keadaan diatas, ternyata pola fluktuasi persediaan yang sesungguhnya adalah kritis.



Gambar 8.4 Prakiraan Permintaan bahan yang Diproduksi Sendiri, R unit per Hari selama Q/R hari

3. Model EOQ dalam Keadaan Ketidakpastian: Persediaan Pengaman

Biaya per tahun sebagai akibat kehabisan persediaan akan tergantung pada empat faktor, yaitu (1) Biaya kehabisan persediaan per unit, (2) jumlah unit kehabisan persediaan, (3) Probabilitas kehabisan persediaan dalam satu siklus, (4) jumlah siklus persediaan per tahun.

Bila kita tengok kembali asumsi kita yang semula persediaan dibeli, dan bukannya diproduksi sendiri, maka jumlah siklus persediaan per tahun Perusahaan PT. Sanjaya adalah $N = U/EOQ = 3.600/300 = 12$. Jadi PT. Sanjaya harus memesan setiap 30 hari sekali. Bila ada kepastian tingkat pemakaian persediaan. Dan kita masih menganggap bahwa waktu tenggang (*lead time*) adalah juga 30 hari. misalkan perusahaan merencanakan tingkat pemakaian/penjualan selama satu siklus persediaan seperti tampak pada tabel 8.3. Dan EOQ dalam keadaan tanpa adanya ketidakpastian apapun adalah sebesar 300 unit. Angka ini bukan merupakan tingkat pemakaian rata-rata tertimbang dalam Tabel 8.3, namun pemakaian sesungguhnya dapat setinggi yaitu 450 unit, atau serendah 150 unit dalam waktu 30 hari.

Jika diketahui bahwa biaya kehabisan persediaan adalah Rp. 5.210 per unit, maka persediaan pengaman yang optimal akan bisa ditentukan. Misalkan kita putuskan untuk menyimpan 150 unit sebagai persediaan pengaman. Pada awal siklus kita mulai dengan persediaan sebanyak 450 unit (yaitu jumlah EOQ = 300 ditambah dengan persediaan yang aman 150 unit). Tidak ada kemungkinan kehabisan persediaan, sehingga biaya kehabisan persediaan diperkirakan nol. Namun, perkiraan biaya penyimpanan adalah :

$$\begin{aligned} E \text{ (Biaya penyimpanan per siklus 30 hari)} &= (\text{Rp. 10.000 per th}/12 \text{ siklus per th}) \times \text{persediaan} \\ &\quad \text{Pengaman} \\ &= (\text{Rp. 10.000}/12) \times 150 \\ &= \text{Rp. 125.000} \end{aligned}$$

Jadi, total biaya persediaan pengaman sebesar 150 unit adalah Rp. 125.000.

Tabel 8.3 Distribusi Pemakaian Selama Satu Siklus Persediaan 30 Hari

Pemakaian Dalam Periode 30 hari	Pemakaian per Hari	Probabilitas
150 unit	5,00 unit	0,04
200 unit	6,67 unit	0,08
250 unit	8,33 unit	0,20
300 unit	10,00 unit	0,36
350 unit	11,67 unit	0,20
400 unit	13,33 unit	0,08
450 unit	15,00 unit	0,04

4. Dampak Inflasi pada EOQ

Selama masa inflasi, model-model formasi seperti EOQ haruslah disesuaikan. Begitu biaya angkutan melonjak, biaya memesanpun akan menanjak sangat cepat. Harga-harga beli bisa juga melonjak dengan tiba-tiba dan berulang-ulang. Selain itu biaya modal di tahun-tahun terakhir ini juga telah berubah cepat. Dengan demikian nilai-nilai yang digunakan dalam persamaan EOQ bisa jadi tidak tetap dalam jangka waktu yang agak lama. Bila begitu maka kuantitas pesanan yang optimum tidak akan tetap. Beberapa perusahaan memerlukan fleksibilitas yang lebih longgar dalam pengaturan waktu pesanan mereka. Ini diperlukan agar mereka mampu membeli produk tambahan dengan harga yang lebih murah. Perusahaan-perusahaan yang lain bisa juga menumpuk persediaan dalam rangka memanfaatkan peluang untuk membeli barang-barang sebelum harga-harga naik dan berjaga-jaga menghadapi kekurangan persediaan. Jadi, dalam masa inflasi dan kebijakan moneter yang ketat, perusahaan memerlukan manajemen persediaan yang lebih luwes dalam usaha mengenyam harga yang lebih rendah dan berjaga-jaga menghadapi keadaan tak terduga di masa depan. Dasar pemikiran model persediaan tetap

saja tidak berubah, yaitu bahwa beberapa jenis biaya akan meningkat karena persediaan yang lebih besar, dan biaya-biaya lainnya akan turun. Walaupun angka optimum masih bisa diperoleh, tetapi angka ini bisa saja berubah dan penyesuaian harus dilakukan secara berkesinambungan.

8.6 Ringkasan

Bab 8 ini memusatkan perhatian pada manajemen persediaan, yaitu manajemen pada jenis aktiva yang merupakan bagian terbesar dari aktiva lancar.

Dalam kebanyakan usaha, persediaan (bahan baku, barang dalam proses dan barang jadi) merupakan unsur yang penting. Sistem yang agak rinci tentang masalah pengendalian jumlah persediaan telah disusun. Sistem-sistem ini seringkali menggunakan komputer dalam pengarsipan setiap jenis persediaan. Suatu model pengendalian persediaan yang memperhitungkan hasil penjualan, biaya-biaya pemesanan dan biaya penyimpanan bisa dimanfaatkan untuk menentukan EOQ dari setiap jenis persediaan.

Model dasar persediaan mengakui bahwa beberapa jenis biaya tertentu (seperti biaya-biaya penyimpanan) akan meningkat bila persediaan rata-rata yang disimpan bertambah besar, namun jenis biaya-biaya lainnya (biaya pemesanan dan biaya kehabisan persediaan) akan turun bila persediaan meningkat. Biaya pemesanan dan penyimpanan persediaan serta model EOQ dirancang sedemikian rupa agar kuantitas pesanan yang optimum bisa ditentukan; jumlah inilah yang akan meminimisasikan total biaya-biaya persediaan.

8.7 Pertanyaan

1. Faktor-faktor apa saja yang bisa mengurangi persediaan dalam hubungannya dengan Penjualan di masa yang akan datang ?
2. Perusahaan bisa mengurangi investasinya pada persediaan dengan cara membuat pembekal menyimpan persediaan bahan bakunya dan pelanggan menyimpan persediaan barang jadinya. Coba jelaskan bagaimana hal ini bisa terjadi. Apakah keterbatasan dari kebijakan seperti ini ?

DAFTAR PUSTAKA

- J. Fred Weston, T.E.C. 1999. *Manajemen Keuangan*. Kedelapan. Jakarta.
- Jeni Irnawati. 2021. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Bandung, Jawa Barat: Media Sains Indonesia.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Vikaliana, R. 2020. *Manajemen Persediaan*. Bandung, Jawa Barat: Media Sains Indonesia.

BAB 9

MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL

Oleh Muhammad Lukman Baihaqi Alfakihuddin

9.1 Pendahuluan

Manajemen keuangan internasional, atau biasa disebut juga sebagai keuangan internasional, adalah hal yang terkenal di dunia saat ini. Manajemen keuangan meliputi berbagai faktor yang terlibat seperti mata uang, situasi politik, pasar yang tidak sempurna dan peluang yang beragam. Ketika negara-negara di seluruh dunia bersatu untuk mendorong ikatan yang lebih besar melalui perdagangan yang kuat, maka memahami seluk beluk dan modalitas bisnis internasional telah menjadi sangat penting. Dalam dunia bisnis yang dinamis, ada kebutuhan yang berkembang bagi profesional untuk memiliki pemahaman tentang semua aspek yang berkaitan dengan bisnis internasional (Fanelli and Straub, 2021).

9.2 Valuta Asing

Secara sederhana, valuta asing adalah harga dari satu mata uang yang dinyatakan dalam hal unit mata uang lain. Memahami konsep valuta Asing adalah langkah pertama untuk melakukan segala jenis bisnis lintas batas atau internasional. Hal ini juga membantu bisnis mengambil keputusan perdagangan atau bisnis yang penting. Misalnya, jika kita tahu bahwa perdagangan Dolar Vs Rupee tinggi, maka kita tahu bahwa ekspor dapat ditingkatkan untuk mendapatkan keuntungan dari pergerakan dolar. Kasusnya justru sebaliknya

ketika nilai Rupee naik lebih tinggi – maka, impor dapat ditingkatkan (Fanelli and Straub, 2021).

9.2.1 Dealer Valuta Asing

Dealer valuta asing mempunyai tugas untuk memfasilitasi transaksi valuta asing. Dealer valuta asing contohnya adalah Citigroup, JPMorgan Chase & Co., Barclays (Inggris Raya), UBS (Swiss), dan Deutsche Bank (Jerman) memiliki cabang di sebagian besar kota besar. Selain itu, ada juga dealer yang secara eksklusif mengandalkan perdagangan online untuk memfasilitasi transaksi tersebut termasuk FX Connect (anak perusahaan State Street Corporation), OANDA (Kanada), dan XE.com (Kanada). Pelanggan membuat akun online dan dapat berinteraksi dengan situs web dealer valuta asing untuk mengirimkan pesanan valuta asing mereka.

Dalam beberapa tahun terakhir, platform perdagangan baru telah didirikan yang memungkinkan beberapa perusahaan internasional untuk terlibat dalam transaksi valuta asing secara langsung dengan perusahaan internasional lain, sehingga menghilangkan kebutuhan akan dealer valuta asing. perusahaan internasional yang berlangganan platform semacam itu dapat menunjukkan kepada pengguna platform lainnya apakah ia ingin membeli atau menjual mata uang tertentu serta volume yang diinginkan. Beberapa perusahaan internasional terus menggunakan dealer valuta asing, seringkali karena mereka lebih suka perhatian pribadi atau membutuhkan transaksi yang lebih disesuaikan daripada yang dapat ditangani melalui platform perdagangan.

Volume perdagangan harian rata-rata di pasar valuta asing sekarang melebihi \$5 triliun. Dolar AS terlibat dalam sekitar 40 persen dari transaksi tersebut, dan mata uang dari negara-negara berkembang terlibat dalam sekitar 20 persen dari mereka. Misalnya, perusahaan internasional Kanada yang

membeli pasokan dari perusahaan internasional Meksiko menukar dolar Kanadanya dengan peso Meksiko; demikian juga, perusahaan internasional Jepang yang menginvestasikan dana di bank Inggris menukar yen Jepang dengan pound Inggris (Das and Palit, 2019).

9.2.2 Pasar Uang Internasional

Setiap negara memiliki pasar uang di mana unit surplus (individu atau lembaga dengan dana jangka pendek yang tersedia) dapat mentransfer dana ke unit defisit (lembaga atau individu yang membutuhkan dana). Lembaga keuangan seperti bank umum menerima simpanan jangka pendek dari unit surplus dan mengarahkan dana ke unit defisit. Pasar uang internasional berkembang untuk mengakomodasi kebutuhan perusahaan internasional.

Pertama, banyak perusahaan internasional meminjam dana jangka pendek dalam mata uang yang berbeda untuk membayar impor dalam mata uang tersebut. Kedua, perusahaan internasional yang membutuhkan dana untuk mendukung operasi lokal dapat mempertimbangkan untuk meminjam dalam mata uang nonlokal yang menunjukkan suku bunga yang lebih rendah. Strategi ini sangat tepat untuk perusahaan yang mengharapkan piutang masa depan dalam mata uang itu. Ketiga, perusahaan internasional dapat mempertimbangkan untuk meminjam dalam mata uang yang mereka antisipasi akan terdepresiasi terhadap mata uang dalam negeri mereka, karena ini akan memungkinkan mereka untuk membayar kembali pinjaman jangka pendek dengan nilai tukar yang lebih menguntungkan (Snelling, Madden and Nadler, 1936).

9.3 Pasar Kredit Internasional

Perusahaan internasional dan perusahaan nasional terkadang memperoleh pembiayaan jangka menengah melalui pinjaman berjangka dari lembaga keuangan lokal. Pinjaman satu tahun atau lebih yang diperpanjang oleh bank ke perusahaan internasional atau lembaga pemerintah di Eropa biasa disebut Eurocredits atau pinjaman Eurocredit, yang ditransaksikan di pasar Eurocredit. Pinjaman ini dapat didenominasi dalam dolar atau dalam salah satu dari banyak mata uang lainnya, dan jatuh tempo khususnya adalah lima tahun.

Peminjam biasanya lebih suka dalam mata uang negara tempat mereka menerima sebagian besar arus kas mereka, yang menghilangkan risiko nilai tukar peminjam. Namun, tingkat bunga pinjaman tergantung pada mata uang di mana pinjaman didenominasi. Karena bank-bank di pasar uang menerima simpanan jangka pendek dan terkadang memberikan pinjaman jangka panjang, aset dan kewajiban jatuh temponya tidak sesuai. Misalnya, pinjaman yang didenominasi dalam mata uang tertentu dan diberikan oleh bank kepada perusahaan internasional dapat disusun dengan suku bunga yang diatur ulang setiap enam bulan ke LIBOR yang berlaku untuk mata uang tersebut ditambah 3 persen (Fanelli and Straub, 2021).

9.3.1 Risiko Politik

Kondisi politik memiliki dampak langsung dan besar terhadap perekonomian suatu bangsa. Tingkat stabilitas politik di suatu negara, di antara faktor-faktor penting lainnya, akan menentukan kemajuan ekonominya. Semakin stabil lingkungan politik, semakin mantap kebijakan dan pengaturan bisnisnya. Hal ini, pada gilirannya, menghasilkan lingkungan bisnis yang lebih kondusif dan progresif, sehingga memudahkan investor dan perusahaan asing untuk memainkan peran kunci dalam

kolaborasi ekonomi dan pembangunan negara tuan rumah (Simmons, 2001).

9.3.2 Ketidaksempurnaan Pasar

Keuangan Internasional mencakup aspek-aspek utama ekonomi global dan kondisi yang berlaku. Ini juga memungkinkan untuk mempelajari, menganalisis, dan memastikan kondisi ekonomi berbagai negara yang pada gilirannya memberikan perspektif yang relevan tentang dinamika masing-masing ekonomi. Bisnis hebat selalu menekankan pemahaman yang mendalam tentang kondisi ekonomi di seluruh dunia. Jika sebuah bisnis harus memanfaatkan peluang internasional, ia harus memiliki gagasan yang baik tentang kondisi ekonomi saat ini dan dampaknya di masa depan.

9.4 Sistem Nilai Tukar

Sistem nilai tukar diklasifikasikan menurut sejauh mana pemerintah mengontrol nilai tukar tersebut. Sistem nilai tukar biasanya termasuk dalam salah satu kategori berikut, yang masing-masing akan dijelaskan secara bergantian:

- tetap,
- mengambang bebas,
- float terkelola, atau
- dipatok. (Kane, 2018)

9.4.1 Sistem Nilai Tukar Tetap

Dalam sistem nilai tukar tetap, nilai tukar ditahan konstan atau dibiarkan berfluktuasi hanya dalam batas-batas yang sangat sempit. Sistem nilai tukar tetap membutuhkan intervensi bank sentral untuk mempertahankan nilai mata uang dalam batas-batas sempit. Nilai tukar tetap akan menguntungkan suatu negara karena sejumlah alasan.

Pertama, eksportir dan importir dapat terlibat dalam perdagangan antar negara tanpa mengkhawatirkan fluktuasi nilai tukar relatif terhadap mata uang lokal mereka.

Salah satu kelemahan dari sistem nilai tukar tetap adalah masih ada risiko ketika pemerintah mengubah nilai mata uangnya. Beberapa bank sentral mungkin perlu terus-menerus campur tangan untuk mempertahankan nilai mata uang mereka, yang dapat menyebabkan kekhawatiran bahwa mereka tidak memiliki sumber daya atau kemampuan untuk secara konsisten menstabilkan nilai mata uang. Kerugian kedua adalah bahwa jika nilai tukar tetap dan diharapkan tetap, investor institusional akan menginvestasikan dana di negara mana pun yang memiliki suku bunga tertinggi. Akibatnya, pemerintah negara-negara dengan suku bunga rendah perlu memberlakukan pembatasan aliran modal untuk mencegah semua dana lokal mengalir ke luar negeri dengan suku bunga tinggi

9.4.2 Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas

Dalam sistem nilai tukar mengambang bebas, nilai tukar ditentukan oleh kekuatan market tanpa intervensi oleh pemerintah. Sistem ini adalah kebalikan dari sistem nilai tukar tetap. Nilai tukar mengambang bebas menyesuaikan secara terus-menerus sebagai tanggapan terhadap kondisi permintaan dan penawaran untuk mata uang tersebut (Eichengreen, 2008).

9.4.3 Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkelola

Sistem nilai tukar mengambang yang dikelola memungkinkan nilai mata uangnya melayang setiap hari, tetapi pemerintah dapat secara berkala melakukan intervensi untuk mencapai tujuan tertentu. Bank central dapat melakukan intervensi untuk mempertahankan nilai mata uang terikat tertentu atau sebagai upaya untuk mempengaruhi kondisi

ekonomi lokal. Sistem float yang dikelola berbeda dari sistem nilai tukar mengambang bebas seperti yang didefinisikan sebelumnya.

Bank-bank sentral dari berbagai negara (termasuk Brasil, Cina, Denmark, Rusia, dan Korea Selatan), kadang-kadang, telah memberlakukan batas-batas yang membatasi pergerakan currency mereka ke dalam apa yang disebut band. Namun, bukan hal yang aneh jika batas-batas ini diubah atau dihapus sepenuhnya jika bank sentral tidak dapat mempertahankan nilai mata uang mereka di dalam band (Eichengreen, 2008).

9.4.4 Sistem Nilai Tukar yang Dipatok

Pemerintah dapat mematok nilai mata uangnya dengan mata uang yang stabil, seperti dolar, karena hal itu menstabilkan nilai mata uangnya sendiri. Dolar lebih stabil daripada kebanyakan mata uang, itu akan membuat mata uang yang dipatok lebih stabil daripada kebanyakan mata uang. Pemerintah mungkin menerapkan nilai tukar yang dipatok ketika mata uangnya sangat fluktuatif karena kondisi ekonomi atau politik yang tidak pasti (Argy, 1982).

9.5 Metode Pembayaran Internasional

Secara umum, lima metode pembayaran dasar digunakan untuk menyelesaikan transaksi internasional, masing-masing dengan tingkat risiko yang berbeda terhadap eksportir dan importir. Ke lima metode pembayaran tersebut adalah:

- pembayaran di muka,
- *letter of credit*,
- draft,
- konsinyasi, dan

■ *open account* (Kim, 2021)

9.5.1 Pembayaran di muka

Di bawah metode pembayaran di muka, eksportir tidak akan mengirimkan produk sampai menerima pembayaran dari importir. Pembayaran biasanya dilakukan dalam bentuk transfer kawat internasional ke rekening bank eksportir atau draft bank asing. Sistem pembayaran elektronik internasional juga memungkinkan perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan internasional untuk melakukan kredit dan debit elektronik melalui bank perantara. Metode ini memberi eksportir perlindungan paling banyak. Dengan demikian eksportir biasanya memerlukan pembayaran di muka ketika berhadapan untuk pertama kalinya dengan importir yang kreditnya tidak diketahui atau negara-negara yang mengalami kesulitan keuangan.

9.5.2 *Letter of Credit*

Letter of credit (L/C) adalah kewajiban tertulis untuk memastikan bahwa importir melakukan pembayaran kepada eksportir setelah menerima bukti bahwa produk telah dikirim. Eksportir mendapat manfaat dari L/C karena mungkin lebih mempercayai bank importir daripada importir itu sendiri untuk melakukan pembayaran. Biasanya, bank eksportir (juga disebut sebagai "bank penasihat") akan mengirimkan dokumen pengiriman ke bank importir untuk memverifikasi bahwa produk telah dikirim.

Importir mendapat manfaat dari L/C karena tidak harus melakukan pembayaran sampai eksportir mengirimkan produk, dan karena mungkin lebih mempercayai bank eksportir daripada eksportir itu sendiri untuk memverifikasi pengiriman produk. Bahkan jika bank importir terkenal di seluruh dunia, eksportir mungkin khawatir bahwa pemerintah

asing akan memberlakukan kontrol valuta asing atau pembatasan lain yang akan mencegah pembayaran oleh bank importir. Untuk alasan ini, eksportir dapat meminta agar banknya memastikan bahwa semua tanggung jawab bank importir akan dipenuhi (Cindawati, 2018).

Dokumen kunci dalam pengiriman yang difasilitasi oleh *Letter of Credit* dalam pengiriman internasional di bawah L / C adalah bill of lading (B / L). Ini berfungsi sebagai tanda terima untuk pengiriman dan ringkasan biaya pengiriman; yang paling penting, itu menyampaikan judul ke barang dagangan. Jika barang dagangan akan dikirim dengan kapal, pengangkut akan kirimkan bill of lading laut. Saat barang dagangan dikirim melalui udara, pengangkut akan membuat tagihan jalan udara. Pengangkut menyerahkan tagihan kepada eksportir (pengirim), yang pada gilirannya menyerahkan tagihan ke banknya bersama dengan dokumen lain yang diperlukan.

L/C yang digunakan dalam perdagangan internasional adalah *letter of credit* yang tidak dapat dibatalkan, yang berarti bahwa mereka tidak dapat dibatalkan atau diubah tanpa persetujuan eksportir. Letter of credit biasanya dikeluarkan sesuai dengan ketentuan yang terdapat dalam "*Uniform Customs and Practice for Documentary Credits*," yang diterbitkan oleh Kamar Dagang Internasional. *Bill of lading* biasanya mencakup dokumen-dokumen berikut:

- deskripsi barang dagangan,
- tanda identifikasi pada barang dagangan,
- bukti pelabuhan pemuatan (penerimaan),
- nama eksportir (pengirim),
- nama importir,
- status biaya pengiriman (prabayar atau pengumpulan), dan
- tanggal pengiriman.

Deskripsi eksportir tentang barang dagangan yang dijual kepada importir adalah faktur komersial, yang biasanya berisi informasi berikut:

- nama dan alamat eksportir;
- nama dan alamat importir;
- tanggal;
- ketentuan pembayaran;
- harga (termasuk pengiriman, penanganan, dan asuransi jika berlaku);

9.5.3 Draf

Draf (atau *bill of exchange*) mewakili perintah tertulis dari eksportir yang menginstruksikan importir untuk membayar jumlah nominal draf baik ketika disajikan atau pada tanggal tertentu di masa mendatang. Dokumen untuk L/C umumnya mencakup draf, tetapi draf juga dapat digunakan tanpa L/C. Namun, draft tanpa L/C memberikan eksportir lebih sedikit proteksi daripada L/C karena tidak ada bank yang berkewajiban untuk melakukan pembayaran atas nama importir.

Sebagian besar transaksi perdagangan yang ditangani berdasarkan draft diproses melalui channel perbankan. Dalam transaksi ini, yang dikenal sebagai koleksi dokumenter, bank di kedua ujungnya bertindak sebagai perantara dalam memproses dokumen pengiriman dan mengumpulkan pembayaran. Jika produk dikirim di bawah konsep penglihatan, eksportir dibayar setelah pengiriman dilakukan dan draf disajikan kepada importir untuk pembayaran.

Metode pembayaran ini digunakan sebagai dokumen pembayaran. Metode ini memberi eksportir beberapa perlindungan karena bank eksportir akan merilis dokumen pengiriman hanya sesuai dengan instruksi eksportir. Importir membutuhkan dokumen pengiriman untuk mengambil barang

dagangan. Importir tidak perlu membayar barang dagangan sampai draft telah disajikan (Bishop, 2004).

9.5.4 Konsinyasi

Di bawah pengaturan konsinyasi, eksportir mengirimkan produk ke importir sambil tetap mempertahankan hak milik yang sebenarnya atas barang dagangan tersebut. Importir memiliki akses tidak harus membayarnya sampai mereka telah dijual ke pihak ketiga. Eksportir mempercayai importir untuk mengirimkan pembayaran atas produk yang dijual pada saat itu. Jika importir gagal membayar, eksportir memiliki jalan yang terbatas karena tidak ada draft yang terlibat dan produk telah dijual.

Sebagai akibat dari risiko tinggi, konsinyasi digunakan oleh perusahaan afiliasi dan anak perusahaan yang berdagang dengan induk company. Beberapa pemasok peralatan mengizinkan importir untuk memegang beberapa peralatan di lantai penjualan sebagai model demonstran. Setelah model dijual atau setelah periode tertentu, pembayaran dikirim ke pemasok (Kane, 2018).

9.5.5 *Open account*

Dalam transaksi *open account*, eksportir mengirimkan barang dan importir mengirimkan pembayaran dengan syarat yang disepakati. Eksportir sepenuhnya mengandalkan kelayakan kredit finansial dan integritas importir. Metode ini hanya digunakan ketika eksportir dan importir memiliki rasa saling percaya dan banyak pengalaman satu sama lain.

Terlepas dari risikonya, transaksi *open account* dimanfaatkan secara luas, terutama di antara negara-negara industri di Amerika Utara dan Eropa. Bank umum memfasilitasi transaksi perdagangan karena biasanya dipercaya untuk menjamin pembayaran atas nama importir. Namun, selama

krisis kredit, banyak lembaga keuangan mengalami masalah keuangan. Akibatnya, eksportir kehilangan kepercayaan pada bank komersial, dan tidak ingin mengekspor produk bahkan jika bank importir akan menjamin pembayaran (Cindawati, 2018).

DAFTAR PUSTAKA

- Argy, V. 1982. *Exchange Rate Management in Theory and Practice*, Princeton Studies in International Finance.
- Bishop, E. 2004. Chapter 10 - Forfaiting', in *Essential Capital Markets*.
- Cindawati, C. 2018. Activity Of Internatonal Trade With Letter Of Credit Payment Method', *Journal Research and Analysis: Accounting and Financial*, 1(1).
- Das, K.K. and Palit, S. 2019. Foreign exchange risk management: A critical review of literature', *International Journal of Management, IT and [Preprint]*.
- Eichengreen, B. 2008. *Globalizing capital: A history of the international monetary system (second edition)*, *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System (Second Edition)*.
- Fanelli, S. and Straub, L. 2021. A Theory of Foreign Exchange Interventions', *Review of Economic Studies*, 88(6). doi:10.1093/restud/rdab013.
- Kane, D.R. 2018. Exchange Rate Systems. in *Principles of International Finance*. doi:10.4324/9781351043564-5.
- Kim, S.M. 2021. *Payment Methods and Finance for International Trade*, *Payment Methods and Finance for International Trade*. doi:10.1007/978-981-15-7039-1.
- Simmons, B.A. 2001. The international politics of harmonization: The case of capital market regulation. *International Organization*, 55(3). doi:10.1162/00208180152507560.
- Snelling, A.W., Madden, J.T. and Nadler, M. 1936. The International Money Markets. *International Affairs (Royal Institute of International Affairs 1931-1939)*, 15(4). doi:10.2307/2603691.

BAB 10

RESTRUKTURISASI KEUANGAN

Oleh Lilis Renfiana

10.1 Pendahuluan

Setiap organisasi atau bisnis memiliki tujuan. Secara umum, tujuan bisnis dipisahkan menjadi dua kategori: jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek dari memulai bisnis adalah untuk menghasilkan keuntungan, sedangkan tujuan jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Pasal 1 huruf B Undang-Undang Nomor 3 tentang Badan Usaha, badan usaha adalah segala jenis usaha yang melakukan segala jenis usaha secara teratur dan terus-menerus selama beroperasi dan berdiam di wilayah Indonesia dengan tujuan memperoleh keuntungan. Sangat penting tidak hanya untuk memaksimalkan pendapatan tetapi juga untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut (Margaretha F, 2011) Harga pasar saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan yang diketahui publik. Jika perusahaan yang belum go public ingin dijual, terlebih dahulu harus dipahami nilainya (total aset dan prospek perusahaan, risiko bisnis, lingkungan bisnis, dan lain-lain). Akibatnya, nilai perusahaan ditentukan oleh kinerjanya. Laporan keuangan perusahaan mewakili kesuksesan perusahaan. Laporan keuangan adalah laporan yang menawarkan gambaran akuntansi tentang aktivitas dan situasi keuangan suatu perusahaan. (Margaretha F, 2011). Sedangkan mengkaji parameter keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan adalah perbandingan unsur-unsur

laporan keuangan dengan seluruh objek-objek laporan keuangan. Ada beberapa macam rasio keuangan, antara lain rasio likuiditas, rasio manajemen aset, rasio manajemen utang, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar.

Namun, menjalankan bisnis tidak selalu sederhana. Karena lingkungan bisnis semakin kompetitif, setiap bisnis atau organisasi terus menilai kinerjanya. Terdapat beberapa hal yang dapat dilakukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dua di antaranya adalah reorganisasi dan restrukturisasi. Secara umum restrukturisasi mengacu pada penataan kembali sendi-sendi perusahaan, yang dapat dibagi menjadi empat kategori: restrukturisasi manajemen, restrukturisasi keuangan, restrukturisasi organisasi dan restrukturisasi bisnis, (Sartono R. A, 2011). Restrukturisasi keuangan adalah pilihan ideal bagi organisasi yang mengalami kesulitan keuangan.

Restrukturisasi keuangan adalah reorganisasi atau menata ulang struktur keuangan perusahaan dalam rangka meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Restrukturisasi keuangan bisa dengan menjual harta atau aset yang tidak memiliki nilai tambah, menjual aset yang tidak menguntungkan, menjual saham kepada pembeli di luar pasar modal, dan dengan beralih dari struktur pinjaman ke struktur investasi (ekuitas atau ekuitas). Kreditur meminjamkan ke penyertaan modal karena mereka percaya debitur atau bisnis masih berharga dan mampu membayar kembali (Sentosa, 2000).

Restrukturisasi keuangan sebagian besar menjadi tanggung jawab swasta dan badan usaha milik negara (BUMN) salah satu BUMN yang mengalami reorganisasi adalah PT Garuda Indonesia. Restrukturisasi utang kepada kreditur pada 2010. Sebelum Go Public. Akibatnya, total utang maskapai turun dari \$868 juta pada 2005 menjadi 570 juta pada 2010. Meskipun bukan akibat dari prosedur konversi (Equity

Conversion), tetapi juga sebagai akibat dari pembayaran angsuran dan pembelian kembali utang (*Debt Buy Back*)(Mansyur, 2020).

10.2 Pengertian Restrukturisasi

Restrukturisasi adalah proses mengubah struktur suatu organisasi menjadi lebih besar atau lebih kecil (penyusutan bisnis). Dengan cara lain, restrukturisasi dapat merujuk pada upaya perusahaan untuk memperluas struktur perusahaannya, seperti kegiatan akuisisi. Restrukturisasi, sering dikenal sebagai perampingan atau PHK, adalah menurunkan tenaga kerja, unit kerja atau divisi perusahaan, atau tingkat pekerjaan dalam struktur organisasi perusahaan.

Menurut (David F, 2002) pengurangan ukuran perusahaan diperlukan untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas Restrukturisasi dapat dilihat sebagai kegiatan yang memerlukan perluasan kegiatan perusahaan. Dengan kata lain, restrukturisasi adalah tindakan yang menata kembali sendi-sendi perusahaan dengan tujuan meningkatkan kinerja secara keseluruhan. Restrukturisasi ini bertujuan agar BUMN/BUMS yang sehat mampu bekerja secara efektif, transparan, dan profesional. Teknik restrukturisasi digunakan untuk mengidentifikasi solusi bagi organisasi yang tidak berkembang, sakit, atau menimbulkan ancaman bagi organisasi, serta sektor-sektor yang sedang mengalami perubahan besar.

Pemilik biasanya membuat perubahan pada tim unit manajemen, perubahan strategi, atau pengenalan teknologi baru ke dalam perusahaan, yang diikuti dengan akuisisi yang sering untuk membuat komponen vital dan menjual bagian yang tidak dibutuhkan agar berhasil memangkas biaya akuisisi. Akibatnya, baik perusahaan yang kuat atau perubahan industri terjadi.

Menurut (James C.Van Horney, 1994), restrukturisasi adalah kegiatan dan tindakan yang dapat dilakukan perusahaan untuk mengubah struktur perusahaan melalui perbaikan agar berdampak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Restrukturisasi perusahaan dapat terjadi ketika operasional perusahaan memerlukan perubahan agar dapat berkembang dan bersaing agar dapat terus eksis. Untuk meramalkan kinerja masa depan perusahaan, rencana restrukturisasi memerlukan tim manajemen yang memiliki visi dan kompetensi yang luas.

Menurut definisi di atas, restrukturisasi adalah tindakan atau kegiatan yang mengubah struktur suatu perusahaan melalui pertimbangan dan tujuan tertentu yang semuanya harus didasarkan pada hukum hukum. Mengingat reorganisasi yang terjadi pada entitas perusahaan, pihak yang mengambil kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan, yang meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan posisi modal perusahaan, dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan.

Analisis keputusan dalam skenario ini adalah perusahaan yang bertindak sebagai pemangku kepentingan, berdasarkan data dalam akun keuangan. Restrukturisasi sumber daya manusia dan restrukturisasi keuangan adalah dua aspek dari restrukturisasi perusahaan. Restrukturisasi secara umum diklasifikasikan ke dalam empat kategori dasar: restrukturisasi operasional, restrukturisasi manajemen/organisasi, restrukturisasi portofolio/aset, dan restrukturisasi keuangan.

10.3 Jenis-Jenis Restrukturisasi

10.3.1 Restrukturisasi Portofolio atau Asset

Restrukturisasi portofolio adalah proses reorganisasi portofolio perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya. Portofolio korporasi mencakup setiap aset, lini bisnis, divisi,

unit bisnis, atau SBU (Unit Bisnis Strategis), serta anak perusahaan.

10.3.2 Restrukturisasi Modal atau Keuangan

Penataan kembali komposisi modal perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan dikenal dengan istilah restrukturisasi keuangan atau modal. Laporan keuangan suatu perusahaan, yang terdiri dari neraca, laporan laba/rugi, laporan arus kas, dan posisi modal, dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangannya. Data dalam akun keuangan perusahaan akan mengungkapkan kesehatannya. Efisiensi (rasio efisiensi), efektivitas (rasio efektivitas), profitabilitas (rasio profitabilitas), likuiditas (rasio likuiditas), perputaran aset (*return on assets*), rasio leverage, dan rasio pasar semua dapat dievaluasi menggunakan rasio kesehatan. Lebih jauh lagi, profil pengembalian risiko mungkin menunjukkan kesehatan seseorang secara keseluruhan.

10.3.3 Restrukturisasi Manajemen atau Organisasi

Penataan ulang komposisi manajemen, struktur organisasi, pembagian kerja, sistem operasi, dan tantangan manajemen dan organisasi lainnya dikenal sebagai restrukturisasi manajemen dan organisasi. Dalam hal reorganisasi manajemen atau organisasi, peningkatan kinerja dapat diperoleh dengan berbagai cara, antara lain pelaksanaan yang lebih efisien dan efektif, distribusi kekuasaan yang lebih baik sehingga keputusan tidak berbelit-belit, dan kompetensi staf yang lebih mampu menjawab masalah dalam masing-masing unit kerja. Kedua, ada restrukturisasi kepemilikan, yang meliputi spin-off, split-up, dan equity carve-out. Ketiga, ada restrukturisasi utang, yang meliputi penawaran pertukaran, kebangkrutan, dan likuidasi. Keempat, merestrukturisasi usaha patungan. (Bramantyo Djohanputro, MBA, 2004)

10.4 Restrukturisasi Keuangan

Penataan kembali komposisi modal perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan disebut sebagai restrukturisasi keuangan atau permodalan. Restrukturisasi keuangan juga dapat didefinisikan sebagai penataan kembali struktur keuangan perusahaan untuk meningkatkan kemampuannya untuk memeriksa kesehatannya sendiri. Rasio kesehatan, yang meliputi rasio efisiensi, rasio efektivitas, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio perputaran aset, dan rasio leverage, dapat digunakan untuk menilai kesehatan perusahaan (rasio pasar). Selain rasio-rasio yang disebutkan di atas, profil risiko pengembalian dapat digunakan untuk menetapkan tingkat kesehatan.

Restrukturisasi keuangan dapat dilakukan melalui berbagai cara, antara lain:

- a. Mengatur ulang pembayaran bunga dan pokok
- b. Konversi hutang menjadi ekuitas (*debt equity swap*). Utang diubah menjadi saham.
- c. Divestasi, penjualan, atau likuidasi perusahaan non-inti.
- d. Mengundang calon investor individu, sering dikenal sebagai private placement, atau pekerja dan manajemen untuk membeli saham perusahaan/manajemen buyout
- e. Penawaran umum saham/*go public* Keuntungan utama dari *go public* adalah:
 - Memperoleh lebih banyak uang segar atau uang tunai.
 - Mempermudah diversifikasi bisnis;
 - Memungkinkan untuk benchmarking nilai-nilai perusahaan.

Korporasi hanya dapat melakukan satu jenis restrukturisasi pada satu waktu. Namun, karena operasi restrukturisasi saling berhubungan, adalah umum bagi sebuah perusahaan untuk melakukan dua atau lebih bentuk restrukturisasi pada saat yang bersamaan. Ketiga bentuk

restrukturisasi tersebut dimungkinkan, dan dapat berupa jangka pendek atau jangka panjang. Restrukturisasi jangka pendek berfungsi untuk melunasi hutang perusahaan dalam jangka waktu yang pendek dengan jangka waktu yang lama, sedangkan restrukturisasi jangka panjang berfungsi untuk melunasi hutang perusahaan dalam jangka waktu yang lama dengan jangka waktu yang pendek..

10.4.1 Likuiditas

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangannya tepat waktu. Laporan keuangan emiten BEI yang dikumpulkan untuk penelitian ini digunakan untuk menghitung likuiditas (www.idx.co.id). Dalam pertanyaan ini, rasio lancar mewakili likuiditas. Ini adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Rumus berikut (sebagai persentase) dapat digunakan untuk menghitung rasio lancar:

$$\text{Aktiva Lancar} / \text{Hutang Lancar} \times 100\%$$

10.4.2 Lverage

Lverage mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya, termasuk utang jangka pendek dan jangka panjang. Lverage adalah statistik struktur modal yang menggambarkan hubungan antara hutang jangka panjang dan total aset. Lverage keuangan merupakan faktor pembeda yang mempengaruhi kinerja dan nilai bisnis. Dalam penelitian ini, pengaruh leverage direpresentasikan dengan debt ratio. Rasio hutang membandingkan total hutang dengan total ekuitas. Rasio utang dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut: (dalam persen). Debt-to-Equity Ratio =

$$\text{Total hutang} / \text{Total Modal Sendiri} \times 100\%$$

10.4.3 Profitabilitas

Laba menunjukkan seberapa baik perusahaan mengelola ekuitasnya dengan menilai seberapa besar pengembalian yang dihasilkan dari ekuitas atau investasi pemilik ekuitas di sebelah timur mereka (Sawir, 2005). Laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI yang dikumpulkan dalam penelitian ini digunakan untuk menghitung profitabilitas (www.idx.co.id). Profitabilitas diilustrasikan dalam penelitian ini dengan rasio return on equity. Return on equity membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. gunakan rumus (dalam persentase).

DAFTAR PUSTAKA

- Bramantyo Djohanputro, MBA, P. 2004. *Restrukturisasi Perusahaan berbasis nilai. Strategi menuju keunggulan bersaing*. Jakarta: Penerbit PPM.
- David F. 2002. *Manajemen Strategis, Edisi Bahasa Indonesia*. Jakarta: Prenhallindo.
- James C. Van Horney. 1994. *Dasar-dasar Manajemen keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Mansyur, A. R. 2020. Dampak COVID-19 Terhadap Dinamika Pembelajaran Di Indonesia. *Education and Learning Journal*, Vol. 1, No, pp. 113–123.
- Margaretha F. 2011. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono R. A 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sentosa. 2000. Reorganisasi dan Retrukturisasi Perusahaan Dalam Upaya Penyelesaian Hutang Program Pasca Sarjana Manajemen dan Bisnis, Institut Pertanian Bogo. *Universitan Islam Indonesia*, 7(14).

BIODATA PENULIS



Rasmawati A.R.

Dosen Tetap Prodi Akuntansi STIE Ganesha Jakarta

Penulis lahir di Ujung Pandang, tanggal 31 Desember 1976. Menyelesaikan pendidikan S1 Akuntansi di Universitas Muslim Indonesia Makassar (1999), dan pendidikan S2 Magister Manajemen Konsentrasi Keuangan di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Ganesha Jakarta (2019). Penulis pernah bekerja di PT. Andi Putra KC, Makassar, sebagai pada bagian *Accounting*. Penulis mulai mengajar sebagai dosen di STIE Yapis Jayapura Papua dan juga pernah mengajar di LP3i Ciputat Jakarta. Saat ini penulis sebagai dosen Tutor di Universitas Terbuka Pondok Cabe Jakarta pada Prodi Akuntansi dan sebagai dosen Tetap STIE Ganesha Jakarta pada Prodi Akuntansi.

BIODATA PENULIS



Muliyati

Institut Bisnis dan Informatika Kosgoro 1957

Penulis lahir di Pinrang Sulawesi Selatan, 31 Mei 1970. Menyelesaikan program Doktorat di Fakultas Ekonomi di Universitas Persada Indoneisa YAI Jakarta, tahun 2014, konsentrasi Manajemen Pemasaran. Sebelumnya telah menyelesaikan studi fakultas Ekonomi, program Magister Manajemen di Universitas Mpu Tantular, tahun 2019, Konsentrasi Manajemen Pemasaran. Penulis menyelesaikan program strata 1 dari Universitas Negeri Hasanuddin Ujung Pandang, tahun 1995. Penulis telah memiliki sertifikat Uji Kompetensi dari BNSP.

Kegiatan penulis saat ini aktif mengajar dan tridharma Perguruan Tinggi. Artikel ilmiah yang telah penulis terbitkan di antaranya: *Indonesia Health Care Service a Medical Transportation Approach*. 944-951_IJPR 1302165. ISSN 0975 – 2366; *The Effect of Service Operation Engineering and Green Marketing on Consumer Buying Interests*. *Uncertain Supply Chain Management*; *Individualism and collectivism culture to audit judgement*, *The Effects of Service Operation Engineering and Green Marketing on Consumer Buying Interest*; *Pola Hidup Sehat Masyarakat di Era Revolusi Industri 4.0*; *Community Empowerment Through Food Processing Basic Chocolate*; Peningkatan Kompetensi Masyarakat dalam

Mengembangkan Pemasaran e-Commerce di DKI Jakarta; *Book Chapter*: Tantangan Upaya Normalisasi ODOL di Bidang Perdagangan. Penulis juga aktif melakukan pendampingan kewirausahaan pada Mahasiswa, IKM dan UMKM.
Email Penulis: muliyati.ibik57@gmail.com

BIODATA PENULIS



Aderina Kesumawati Harahap

Dosen Tetap pada Program studi Manajemen, Institut Informatika dan Bisnis (IIB) Darmajaya

Penulis lahir di Mesuji, Lampung pada tanggal 23 Desember 1984. Penulis adalah dosen Tetap pada Program studi Manajemen, Institut Informatika dan Bisnis (IIB) Darmajaya . Lulus S1 Fakultas Keguruan dan Ilmu Pendidikan Jurusan Pendidikan Ekonomi, Universitas Lampung pada tahun 2002. Menyelesaikan S2 Program pasca sarjana Magister Manajemen Universitas Lampung pada tahun 2011.

BIODATA PENULIS



Heny Herawati

Dosen D3 KPNK

IMPML (Institut Maritim Prasetya Mandiri Lampung)

Penulis lahir di Kalimantan Selatan tanggal 14 April 1967. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi D3 KPNK (Ketatalaksanaan Pelayaran Niaga Kepelabuhan) di IMPML (Institut Maritim Prasetya Mandiri Lampung). Menyelesaikan pendidikan S1 Fakultas Ekonomi Universitas Lampung dan S2 Fakultas Ekonomi Jurusan Ilmu Manajemen dan menekuni Bidang Manajemen Keuangan.

BIODATA PENULIS



Sri Hastutik, S. Sos, M.M.

Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Wisnuwardhana

Penulis mengajar di Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Wisnuwardhana sebagai dosen tetap sejak tahun 2005 hingga sekarang. Latar belakang pendidikan Lulus S1 Administrasi Bisnis tahun 2002 di STIA Malang. Lulus S2 Magister Manajemen tahun 2004 di Universitas Brawijaya. Studi S3 Program Doktorat Ilmu Manajemen masuk tahun 2020 di Universitas Negeri Malang. *Basic* penulis sebelum menjadi dosen adalah pengusaha; *Business Owner Supply Chain* Batu Onix, *Business Owner Manufacture Marble*, *Business Owner Laundry*, *Business Owner Media Consultan* dan aktif sebagai *Hypnotherapys* hingga saat ini.

Sebagai dosen profesional mengembangkan Tridarma Perguruan Tinggi, melakukan penelitian, pengabdian dan pengajaran. Pengalaman mengajar (1) Teori Kewirausahaan, (2) Praktik Kewirausahaan, (3) Komunikasi bisnis, (4) Etika Bisnis, (5) Teori Manajemen Pemasaran dan (6) Praktik Manajemen Pemasaran serta (7) Manajemen Investasi & Pasar Modal, (8) Ekonomi Manajerial.

Buku-buku yang dihasilkan antara lain; buku ajar, modul, buku referensi dan book chapter. Judul buku yang dihasilkan; (1) Bahan ajar Komunikasi Bisnis, (2) Bahan ajar Etika Bisnis, (3) Modul Praktik Manajemen Pemasaran, (4) Book Chapter Komunikasi Bisnis, (5) Book Chapter Manajemen Pemasaran, (6) Book Chapter Dasar-dasar manajemen pemasaran, (7) Book Chapter Pengantar Bisnis, (8) Book Chapter Pengantar Akuntansi, (9) Book Chapter Strategi Akuntansi Manajemen, (10) Book Chapter Perilaku Organisasi, (11) Book Chapter Perilaku Konsumen, (12) Book Chapter Filsafat Ilmu, (13) Reference Book Business Plan, (14) Book Chapter manajemen Portofolio & Investasi.

Kepakaran penulis di bidang manajemen keuangan, manajemen pemasaran, dan kewirausahaan, didukung dengan penelitian dan pengabdian terhadap bidang tersebut.

Email Penulis: srihastutik@wisnuwardhana.ac.id

BIODATA PENULIS



Rina Milyati Yuniastuti

dosen Tetap pada Program studi Akuntansi ,Institut Maritim
Prasetiya Mandiri

Penulis lahir di Purworejo Jawa Tengah tahun 1974. Penulis adalah dosen Tetap pada Program studi Akuntansi, Institut Maritim Prasetiya Mandiri. Lulus S1 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta tahun 1996. Menyelesaikan S2 Program pasca sarjana Magister Manajemen Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta tahun 1998.

BIODATA PENULIS



Dian Maulita

Dosen Tetap Program Studi Akuntansi
Universitas Serang Raya

Penulis lahir di Pasuruan pada tanggal 16 November 1987. Penulis merupakan dosen tetap di Universitas Serang Raya Program Studi Akuntansi. Bidang Keahlian penulis adalah Manajemen Keuangan. Saat ini penulis aktif menjadi anggota profesi Ikatan Akuntan Indonesia dan pengelola jurnal pada program Studi Akuntansi Universitas Serang Raya.

BIODATA PENULIS



Rasty Yulia, SE., MM.

Dosen Program Studi D3 Perpajakan
Institut Maritim Prasetya Mandiri, Lampung

Penulis Lahir di Tanjung Karang, pada tanggal 13 Juli 1983, Ia memperoleh gelar S.E (Sarjana Ekonomi) dari Fakultas Ekonomi Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya, Lampung, Jurusan Akuntansi, pada tahun 2005. Selain itu ia memperoleh gelar M.M (Magister Manajemen) dari Program Magister Manajemen Fakultas Pascasarjana Universitas Bandar Lampung, dengan bidang konsentrasi Manajemen Sumber Daya Manusia di tahun 2008.

Sejak tahun 2015 sampai saat ini, penulis menjadi dosen tetap Program Studi D3 Perpajakan pada Institut Maritim Prasetya Mandiri di Provinsi Lampung. Mata kuliah yang diampu adalah Akuntansi, Perpajakan dan Manajemen.

BIODATA PENULIS



Muhammad Lukman Baihaqi Alfakihuddin
Staf Dosen Jurusan Manajemen

Penulis lahir di Mojokerto pada tanggal 19 Mei 1990. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi Manajemen, Universitas Sampoerna. Selain itu, penulis juga dosen di Broward College Florida Amerika Serikat sejak tahun 2021. Penulis menyelesaikan pendidikan S1 di Universitas Islam Negeri Malang dan melanjutkan S2 di Florida Institute of Technology. Sebelum bergabung dengan Sampoerna University, penulis adalah fellow pada Climate Cornell University Fellow pada tahun 2020. Selain itu, penulis juga seorang tergabung dalam asosiasi peneliti di Cornell University pada tahun 2015 -2018.

BIODATA PENULIS



Lilis Renfiana

Dosen Tetap pada Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Metro Lampung

Penulis lahir di Lampung tanggal 31 Juli 1994. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Metro Lampung. Menyelesaikan pendidikan S1 pada Jurusan Ekonmi Syariah di IAIN Metro pada tahun 2016 dan melanjutkan Studi S2 pada Jurusan Magister Ekonomi Syari'ah pada tahun 2018. Penulis menekuni bidang Ekonomi Syariah.