



LABORATORIUM MANAJEMEN MENENGAH



Buku Seri Praktikum
MANAJEMEN
KEUANGAN²
era Rev. Industri 4.0



Disusun oleh :
Tim Litbang MK²

2024



UNIVERSITAS GUNADARMA

KATA PENGANTAR

Modul praktikum Manajemen Keuangan 2 ini menjelaskan penerapan teori keuangan terutama dalam lingkup perusahaan. Demikian juga pembahasan dilakukan pada masalah-masalah yang bersifat mendasar atau pokok-pokok. Beberapa materi yang akan dipelajari dalam modul ini adalah mengenai Penilaian Surat Berharga, Analisis Aliran Dana, Penganggaran Modal, Kebijakan Dividen, Analisis *Financial Leverage*, *Leasing*, dan Pasar Modal.

Tujuan penyusunan modul Manajemen Keuangan 2 untuk menjelaskan masalah pengambilan keputusan oleh pimpinan perusahaan menyangkut investasi dan pembiayaan perusahaan. Dengan demikian pembahasan terdiri dari konsep teori keuangan secara umum, baru kemudian diikuti dengan penerapannya dalam perusahaan serta mempelajari dengan alat bantu *software*. Dengan demikian diharapkan memberikan pemahaman yang mudah serta logika atau alasan yang menjelaskan mengapa perusahaan mengambil keputusan keuangan.

Akhir kata, semoga modul praktikum ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca. Kritik dan saran sangat kami harapkan demi pengembangan modul ini dimasa yang akan datang.

Depok, Maret 2024

Tim Penyusun

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	2
DAFTAR ISI	3
BAB I PENILAIAN SURAT BERHARGA INVESTASI JANGKA PANJANG.....	8
Deskripsi Modul	8
Tujuan Modul	8
Penjelasan Materi	8
1.1 Tujuan Investasi Jangka Panjang	8
1.2 Penentu “ <i>Rate of Return</i> ” dan “Nilai” Dari Efek Jangka Panjang.....	9
1.3 Obligasi	9
1.4 Jenis Obligasi Di Indonesia.....	10
1.5 Manfaat Obligasi.....	10
1.6 Karakter Obligasi	11
1.7 Penentuan besarnya “ <i>Rate of Return</i> ”	12
Contoh Soal	13
1.8 Penentuan Nilai Obligasi.....	13
Contoh Soal	13
1.9 Saham Preferen	16
Contoh Soal	16
1.10 Saham Biasa.....	19
Contoh Soal	20
LATIHAN SOAL.....	22
BAB II ANALISA ALIRAN DANA	24
Deskripsi Modul	24
Tujuan Modul	24
Penjelasan Materi	24
2.1 Arti Pentingnya Laporan Sumber dan Penggunaan Dana.....	24

2.2	Dana dalam Artian Kas	25
2.3	Dana dalam Artian Modal Kerja	27
	Contoh Soal	29
	LATIHAN SOAL.....	38
BAB III	PENGANGGARAN MODAL.....	42
	Deskripsi Modul	42
	Tujuan Modul	42
	Penjelasan Materi	42
3.1	Pendahuluan	42
3.2	Beberapa Pengertian.....	45
3.3	Manfaat Capital Budgeting	45
3.4	Metode-Metode Untuk Menyeleksi Usulan Investasi :.....	46
3.5	Rumus-rumus yang digunakan.....	47
	Contoh Soal	49
	LATIHAN SOAL.....	54
BAB IV	KEBIJAKAN DIVIDEN.....	57
	Deskripsi Modul	57
	Tujuan Modul	57
	Penjelasan Materi	57
4.1	Pengertian.....	57
4.2	Faktor – Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen	58
4.3	Macam-Macam Dividen.....	58
4.4	Macam-Macam Kebijakan Dividen	58
4.5	Prosedur Pembayaran Dividen.....	59
4.6	Kebijakan <i>Stock Dividend</i>	59
4.7	Kebijakan <i>Stock Splits</i>	60
4.8	Kebijakan <i>Reverse Splits</i>	60
4.9	Saham <i>Treasury</i>	60
4.10	Rumus-Rumus yang Digunakan	61
	Contoh Soal	61

	LATIHAN SOAL.....	66
BAB V	ANALISIS <i>FINANCIAL LEVERAGE</i>	68
	Deskripsi Modul	68
	Tujuan Modul	68
	Penjelasan Materi	68
	5.1 Pengertian <i>Leverage</i>	68
	5.2 Pengertian <i>Operational Leverage</i>	69
	5.3 Pengertian <i>Financial Leverage</i>	69
	5.4 Pengertian <i>Combined Leverage</i>	70
	5.5 <i>Indifference Point</i> antara hutang dengan saham biasa	70
	Contoh Soal	71
	LATIHAN SOAL.....	75
BAB VI	<i>LEASING (SEWA GUNA USAHA)</i>	78
	Deskripsi modul	78
	Tujuan Modul	78
	Penjelasan Materi	78
	6.1 Pengertian Sewa Guna Usaha (<i>Leasing</i>).....	78
	6.2 Keunggulan Sewa Guna Usaha (<i>Leasing</i>).....	79
	6.3 Jenis-jenis Sewa Guna Usaha (<i>Leasing</i>)	80
	6.4 Karakteristik Sewa Guna Usaha (<i>Leasing</i>)	81
	6.5 Pihak-pihak yang terlibat dalam Sewa Guna Usaha (<i>Leasing</i>)	81
	6.6 Sumber Dana Sewa Guna Usaha (<i>Leasing</i>)	82
	6.7 Manfaat Sewa Guna Usaha (<i>Leasing</i>).....	82
	6.8 Kriteria Klasifikasi Sewa Guna Usaha (<i>Leasing</i>)	82
	Contoh Soal	83
	LATIHAN SOAL.....	87
BAB VII	PASAR MODAL.....	90
	Deskripsi Modul	90

Tujuan Modul	90
Penjelasan Materi	90
7.1 Instrumen Pasar Modal	90
7.2 Reksadana	91
7.3 Obligasi	91
7.4 Saham.....	93
7.5 Karakter-Karakter Pasar Modal	93
7.6 Teknik Analisa Pasar Modal	94
7.7 Tipe Pengambilan Keputusan Dalam Analisis Fundamenta (Bagi Investor / Calon Investor).....	95
7.8 Model Analisis Fundamental	95
Contoh Soal	96
Contoh Soal	98
Contoh Soal	101
LATIHAN SOAL.....	103

BAB I

PENILAIAN SURAT BERHARGA INVESTASI JANGKA PANJANG

Deskripsi Modul

Investasi adalah penanaman uang di luar perusahaan, yang dapat berupa surat berharga atau aktiva lain yang tidak digunakan secara langsung dalam kegiatan produktif perusahaan. Sedangkan investasi jangka panjang adalah investasi selain investasi lancar. Investasi jangka panjang dapat berupa surat berharga (seperti saham, obligasi, piutang hipotek, wesel panjang) atau berupa persekot kepada perusahaan afiliasi, dana khusus, dan aktiva tetap yang tidak digunakan secara langsung dalam kegiatan perusahaan (seperti tanah untuk ekspansi pabrik). Di dalam bab ini kita akan membahas jenis surat berharga jangka panjang yaitu obligasi, saham biasa preferen, dan saham biasa.

Tujuan Modul

Setelah menyelesaikan praktikum pada modul ini, praktikan akan memahami:

1. Pengertian dan konsep-konsep dalam penilaian investasi jangka panjang.
2. Cara menentukan nilai dari investasi jangka panjang.

Penjelasan Materi

1.1 Tujuan Investasi Jangka Panjang

Tujuan pokok investasi dalam surat berharga ini adalah untuk memperoleh pendapatan bunga atau dividen dalam jangka panjang, untuk membentuk dana khusus, atau untuk mengendalikan perusahaan lain melalui pemilikan saham. Investasi ini disajikan dalam kelompok aktiva tidak lancar (jenis aset yang diharapkan dapat digunakan selama lebih dari satu tahun atau disebut juga *long-term asset*).

1.2 Penentu “Rate of Return” dan “Nilai” Dari Efek Jangka Panjang

Rate of Return (ROR) adalah tingkat pengembalian saham/obligasi atas investasi yang dilakukan oleh investor. Komposisi penghitungan *Rate of Return* adalah *Capital Gain (loss)* dan *Yield*. *Capital Gain (loss)* merupakan selisih laba/rugi karena perbedaan harga sekarang yang lebih tinggi atau lebih rendah bila dibandingkan dengan harga periode waktu sebelumnya. Sedangkan *Yield* merupakan persentase penerimaan kas secara periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari sebuah investasi. Untuk obligasi, *Yield* merupakan persentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi sebelumnya dan untuk saham, *Yield* merupakan persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.

Dan nilai obligasi adalah nilai yang harus dibayar bunganya oleh penerbit yang didasarkan pada tingkat bunga yang sedang berlaku, namun apabila obligasi tersebut tidak memiliki masa jatuh tempo, maka nilai obligasinya dapat ditentukan dengan mengkapitalisasikan bunga tahunan atas dasar tingkat bunga yang berlaku pada saat itu. Jenis-jenis surat berharga jangka panjang adalah.

- 1) Obligasi
- 2) Saham Preferen
- 3) Saham Biasa

1.3 Obligasi

Obligasi adalah surat pengakuan utang yang dikeluarkan oleh pemerintah atau perusahaan atau lembaga-lembaga lain sebagai pihak yang berhutang yang mempunyai nilai nominal tertentu dan mempunyai kesanggupan untuk membayar bunga secara periodik atas dasar persentase tertentu yang tetap. Tujuan utama dari analisa efek dalam penilaian obligasi adalah “*Rate of Return*” dan “*Yield*” yang diharapkan dari obligasi tersebut.

1.4 Jenis Obligasi Di Indonesia

Dalam jenis umum obligasi dapat dilihat dari penerbitnya, yaitu obligasi korporasi dan obligasi pemerintah. Obligasi pemerintah terdiri dalam beberapa jenis, yaitu:

1. Obligasi Rekap, diterbitkan guna suatu tujuan khusus yaitu dalam rangka Program Rekapitalisasi Perbankan;
2. Surat Utang Negara (SUN), diterbitkan untuk membiayai defisit APBN;
3. Obligasi Ritel Indonesia (ORI), sama dengan SUN, diterbitkan untuk membiayai defisit APBN namun dengan nilai nominal yang kecil agar dapat dibeli secara ritel;
4. Surat Berharga Syariah Negara atau dapat juga disebut “obligasi syariah” atau “obligasi sukuk”;
5. SUN, diterbitkan untuk membiayai defisit APBN namun berdasarkan prinsip syariah.

1.5 Manfaat Obligasi

1. Bunga, dibayar secara reguler sampai jatuh tempo dan ditetapkan dalam persentase dari nilai nominal. Contoh: Obligasi dengan kupon 10%, artinya pihak yang menerbitkan obligasi akan membayar sebesar Rp 10,- setiap Rp 100,- dari nilai nominal setiap tahun. Biasanya bunga dibayarkan setiap 3 atau 6 bulan sekali.
2. *Capital Gain*, sebelum jatuh tempo biasanya obligasi diperdagangkan di pasar sekunder, sehingga investor mempunyai kesempatan untuk memperoleh *Capital Gain*. *Capital Gain* juga dapat diperoleh jika investor membeli obligasi dengan diskon, yaitu dengan nilai lebih rendah dari nilai nominalnya, kemudian pada saat jatuh tempo ia akan memperoleh pembayaran senilai dengan harga nominal.
3. Hak Klaim Pertama, jika emiten bangkrut atau dilikuidasi, pemegang obligasi sebagai kreditur memiliki hak klaim pertama atas aktiva perusahaan.

4. Hak Konversi atas Obligasi Konversi, jika memiliki obligasi konversi, investor dapat mengonversikan obligasi menjadi saham pada harga yang telah ditetapkan, dan kemudian berhak untuk memperoleh manfaat atas saham tersebut.

1.6 Karakter Obligasi

Secara umum, obligasi dapat dibagi berdasarkan empat karakter berikut (Agus Salim, 2002):

1. Fitur Intrinsik (*Intrinsic Features*), mencakup kupon, waktu jatuh tempo, dan tipe kepemilikan obligasi merupakan fitur intrinsik yang penting bagi suatu obligasi. Kupon dari suatu obligasi mengindikasikan pendapatan periodik yang akan diperoleh investor selama usia dari obligasi tersebut atau selama periode kepemilikannya. Kupon juga dikenal sebagai pendapatan bunga (*interest income*). Waktu jatuh tempo adalah tanggal yang spesifik saat usia obligasi berakhir. Pada tanggal tersebut emiten wajib membayar pokok beserta kupon terakhir dari obligasinya. Nilai pokok obligasi adalah nilai sebenarnya dari suatu obligasi. Kepemilikan obligasi berdasarkan siapa yang memegang obligasi tersebut dan yang kedua adalah obligasi tanpa warkat (*registered bonds*) yang berarti bahwa kepemilikan obligasi berdasarkan siapa yang tercatat sebagai pemilik di kustodian sentral.
2. Tipe Emisi, berbeda dengan saham, suatu perusahaan dapat memiliki berbagai jenis obligasi *outstanding* yang berbeda-beda pada saat bersamaan. Tipe obligasi dapat dibedakan berdasarkan senioritas klaim dari obligasi tersebut mulai dari yang paling aman, yaitu obligasi senior (*secured bonds*), obligasi paripassu (*unsecured/debenture bonds*), hingga obligasi *subordinate* (*junior bonds*) yang mempunyai hak klaim atas pendapatan maupun pembayaran pokok paling terakhir.
3. Provisi *Indenture*, *indenture* adalah kontrak antara emiten dan investor berkaitan dengan aspek legal dari obligasi. *Trustee*, yang umumnya adalah bank, bertindak atas nama pemegang obligasi untuk memastikan bahwa

semua provisi *indenture* dipenuhi oleh emiten, termasuk pembayaran bunga dan pokok obligasi yang tepat waktu.

4. Fitur yang Mempengaruhi Jatuh Tempo, investor harus sadar akan adanya fitur yang dimiliki oleh obligasi yang dapat mengakibatkan obligasi jatuh tempo sebelum waktunya, yaitu opsi *call* yang memberikan hak kepada penerbit obligasi untuk melunasi obligasinya pada suatu waktu sebelum jatuh tempo. Selain itu juga ada opsi *put* yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk meminta pelunasan obligasi lebih cepat sebelum waktu jatuh tempo serta *sinking fund* yang secara spesifik membuat obligasi dilunasi secara bertahap, sistematis, dan periodik sesuai dengan waktu yang telah ditetapkan.

1.7 Penentuan besarnya “*Rate of Return*”

Besarnya “*Rate of Return*” dari obligasi yang akan dipertahankan sampai hari jatuh temponya, yang dapat dibandingkan dengan *Rate of Return* pada periode sebelumnya. Semakin besar nama suatu perusahaan maka akan memberikan *Rate of Return* yang lebih kecil dan begitu juga sebaliknya. ROR biasanya dinyatakan dalam bentuk persentase dan bukan dalam nilai desimal. Semakin tinggi nilai dari ROR maka bisa dikatakan bahwa investasi tersebut baik. *Rate of Return* dapat dihitung dengan rumus *shortcut formula* sebagai berikut:

$$\text{ROR} = \frac{(C \times \text{Nilai Nominal}) + \frac{f - p}{n}}{\frac{p + f}{2}}$$

Keterangan: C = Bunga tahunan

f = Harga nominal dari obligasi atau jumlah yang akan diterima

p = Harga pasar

n = Umur obligasi

Contoh Soal

Mr. David ingin membeli obligasi yang bernilai nominal Rp 25.000,- mempunyai harga pasar Rp 20.000,- dengan umur ekonomis 4 tahun. Bunga obligasi yang dibayarkan tiap tahunnya adalah sebesar 10%. Apabila obligasi dipertahankan sampai hari jatuh temponya, tentukanlah berapa *Rate of Return* yang akan diterima dari obligasi tersebut!

Jawab:

$$\text{ROR} = \frac{(10\% \times \text{Rp } 25.000) + \frac{\text{Rp } 25.000 - \text{Rp } 20.000}{2}}{\frac{\text{Rp } 20.000 + \text{Rp } 25.000}{2}}$$

$$\text{ROR} = 0,16 \text{ atau } 16\%$$

Analisis:

Maka tingkat pengembalian bunga obligasi atas investasi yang diterima oleh Mr. David adalah sebesar 16% yang terdiri dari *Capital Gain (loss)* dan *Yield*.

1.8 Penentuan Nilai Obligasi

Nilai obligasi jika tidak memiliki masa jatuh tempo, maka nilai obligasinya dapat ditentukan dengan mengkapitalisasikan bunga tahunan atas dasar tingkat bunga yang berlaku pada saat itu.

$$\text{Nilai obligasi} = \frac{R}{i}$$

Keterangan: R = Bunga Tahunan

i = *Discount Rate*

Contoh Soal

Obligasi yang tidak mempunyai jatuh tempo, memiliki nilai nominal Rp 28.000,- dan bunga setiap tahunnya Rp 2.500,-. Tingkat bunga yang berlaku (*discount rate*) 10%. Berapa nilai obligasi tersebut berdasarkan kondisi pasar pada waktu ini?

Jawab:

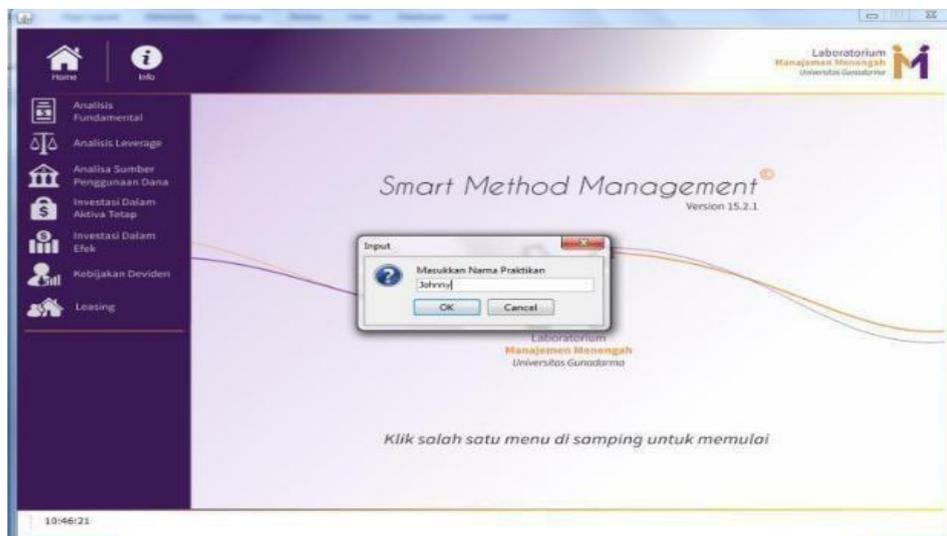
$$\begin{aligned}\text{Nilai obligasi} &= \frac{\text{Rp } 2.500}{0,10} \\ &= \text{Rp } 25.000\end{aligned}$$

Analisis:

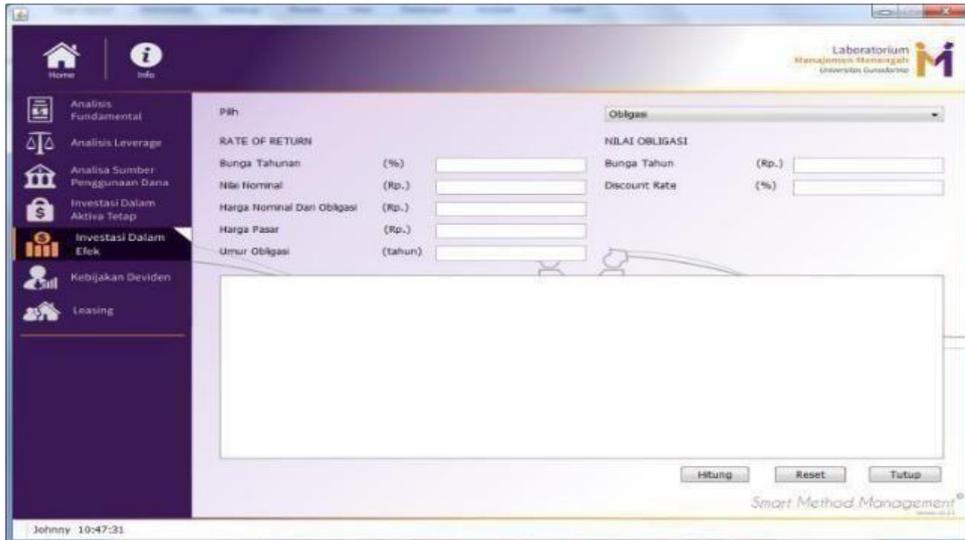
Maka nilai bunga yang harus dibayar oleh penerbit obligasi tersebut dimana obligasinya tidak memiliki masa jatuh tempo adalah sebesar Rp 25.000,-.

SOFTWARE

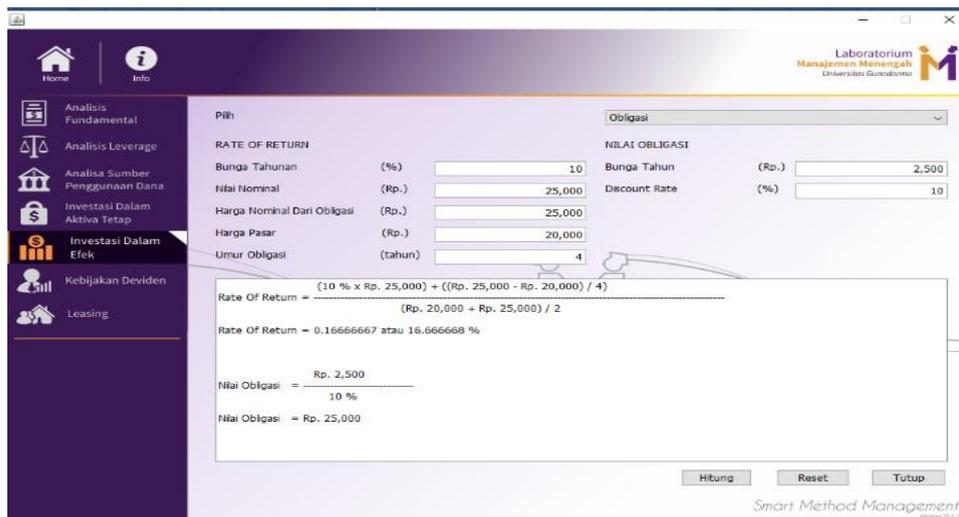
1. Buka software “***Smart Method Management***”. Masukan nama praktikan, klik OK.



- Pilih “Investasi Dalam Efek”, maka akan muncul tampilan seperti dibawah ini:



- Di dalam pilihan “Obligasi” masukan data seperti yang tertera pada soal, dan klik “Hitung”



1.9 Saham Preferen

Saham preferen merupakan gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa. Artinya, disamping memiliki karakteristik seperti obligasi, juga memiliki karakteristik saham biasa.

1. Karakteristik obligasi misalnya, saham preferen memberikan hasil yang tetap, seperti bunga obligasi. Biasanya saham preferen memberikan pilihan tertentu atas hak pembagian dividen. Ada pembeli saham preferen yang menghendaki penerimaan dividen, dan lain sebagainya.
2. Memiliki karakteristik saham biasa, sebab tidak selamanya saham preferen bisa memberikan penghasilan seperti yang dikehendaki pemegangnya. Jika suatu ketika emiten mengalami kerugian, maka pemegang saham preferen bisa tidak menerima pembayaran dividen yang sudah ditetapkan sebelumnya. Jadi jelasnya, saham preferen adalah saham yang memberikan prioritas pilihan (preferen) kepada pemegangnya.

Besarnya *Rate of Return* dari saham preferen dapat ditentukan dengan rumus:

$$\text{Rate of Return} = \frac{\text{Dividen per lembar saham preferen}}{\text{Harga pasar}}$$

Menentukan nilai saham preferen:

$$\text{Nilai} = \frac{\text{Dividen preferen}}{\text{Discount rate}}$$

Contoh Soal

Pada tahun 2018 PT INSPIRASI mengeluarkan saham preferen dengan nilai nominal Rp 14.000,- dan membayarkan dividen tahunan Rp 1.400,- dengan harga pasar Rp 10.000,-. Pada saat ini perusahaan tersebut sudah berkembang dan

tingkat bunga yang berlaku saat ini 5%. Tentukan *Rate of Return* dan nilai dari saham preferen tersebut!

Jawab:

$$\begin{aligned} \text{Rate of Return} &= \frac{\text{Rp } 1.400, -}{\text{Rp } 10.000, -} \\ &= 14\% \end{aligned}$$

Analisis:

Maka tingkat pengembalian saham atas investasi yang akan diterima oleh investor adalah sebesar 14% yang terdiri dari *Capital Gain (loss)* dan *Yield*.

$$\begin{aligned} \text{Nilai saham preferen} &= \frac{\text{Rp } 1.400, -}{0,05} \\ &= \text{Rp } 28.000 \end{aligned}$$

Analisis:

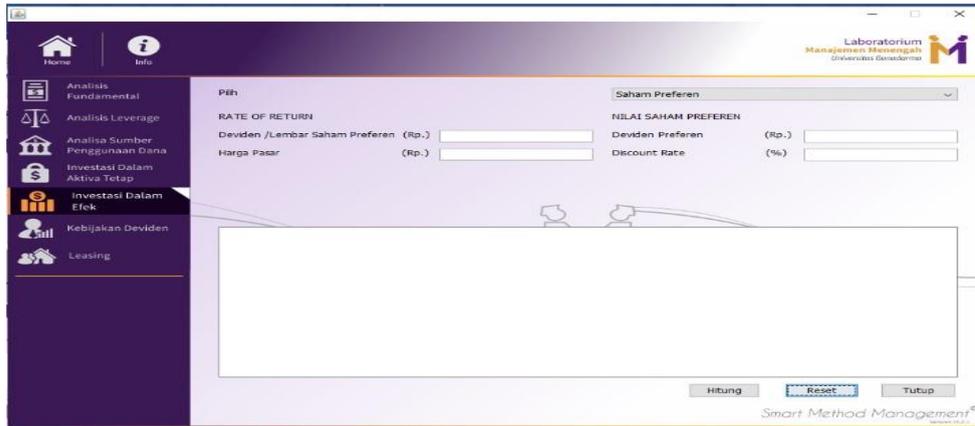
Maka nilai bunga yang harus dibayar oleh penerbit saham tersebut dimana obligasinya tidak memiliki masa jatuh tempo adalah sebesar Rp 28.000,-.

SOFTWARE

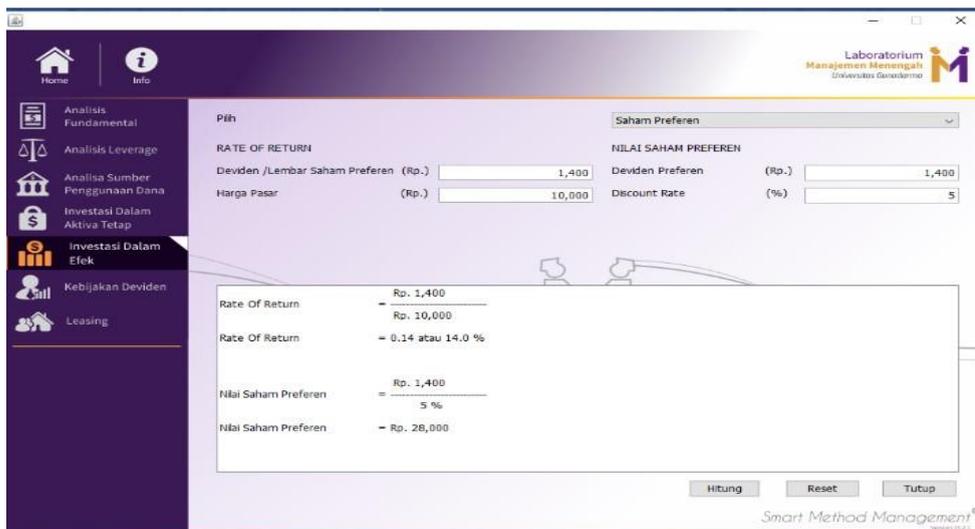
1. Buka *software “Smart Method Management”*. Masukkan nama praktikan, klik OK.



- Pilih “Investasi Dalam Efek”, maka akan muncul tampilan seperti dibawah ini:



- Di dalam pilihan “Saham Preferen” masukan data seperti yang tertera pada soal, dan klik “Hitung”.



Jika pada soal tidak diminta menghitung Nilai Saham Preferen, maka “Dividen Preferen” dan “Discount Rate” diisi “NOL”, begitupun sebaliknya untuk Rate of Return.

1.10 Saham Biasa

Penentuan besarnya *Rate of Return* dan nilai dari saham biasa lebih sukar dibandingkan dengan obligasi dan saham preferen. Penentuan *Rate of Return* tersebut lebih sulit karena:

1. *Forecasting* dari pendapatan dividen dan harga saham di waktu yang akan datang merupakan hal yang sulit.
2. Pendapatan dan dividen saham biasa diharapkan meningkat setiap tahunnya dan tidak tetap konstan.

Salah satu tujuan masyarakat untuk membeli saham adalah untuk mendapatkan keuntungan dengan cara meningkatnya nilai kapital (*Capital Gain*) untuk jangka pendek dan mendapatkan dividen untuk jangka panjang.

Maka besarnya *Rate of Return* dari saham tersebut dapat ditentukan dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Rate of Return} = \frac{D1 + P1 - P0}{P0}$$

Keterangan: D1 = *Cash Dividen*

P1 = Harga Pasar

P0 = Harga Nominal

Memperkirakan harga saham pada waktu ini, yaitu dengan menggunakan rumus:

$$P0 = \frac{D1 + P1}{1 + r}$$

Pertumbuhan dividen dengan tingkat pertumbuhan yang konstan, yaitu dengan menggunakan rumus:

$$P0 = \frac{D1}{1 - g}$$

Pertumbuhan dividen yang akan berlangsung secara kontinyu, yaitu dengan menggunakan rumus:

$$R = \frac{D1 + g}{P_0}$$

Contoh Soal

Suatu saham biasa dibeli dengan harga nominal Rp 27.000,-. *Cash* dividen yang diharapkan tahun depan sebesar sebesar Rp 2.500,- dan diharapkan pada akhir tahun pertama saham tersebut dapat dijual dengan harga Rp 34.000,- Tentukan *Rate of Return* dari saham tersebut!

Jawab:

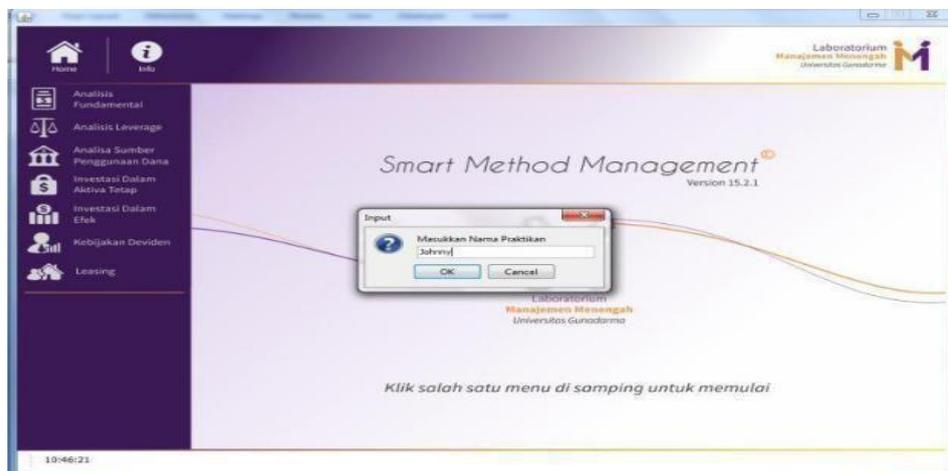
$$\begin{aligned} \text{Rate of Return} &= \frac{\text{Rp } 2.500 + \text{Rp } 34.000 - \text{Rp } 27.000}{\text{Rp } 27.000} \\ &= 0,351 \text{ atau } 35,1\% \end{aligned}$$

Analisis:

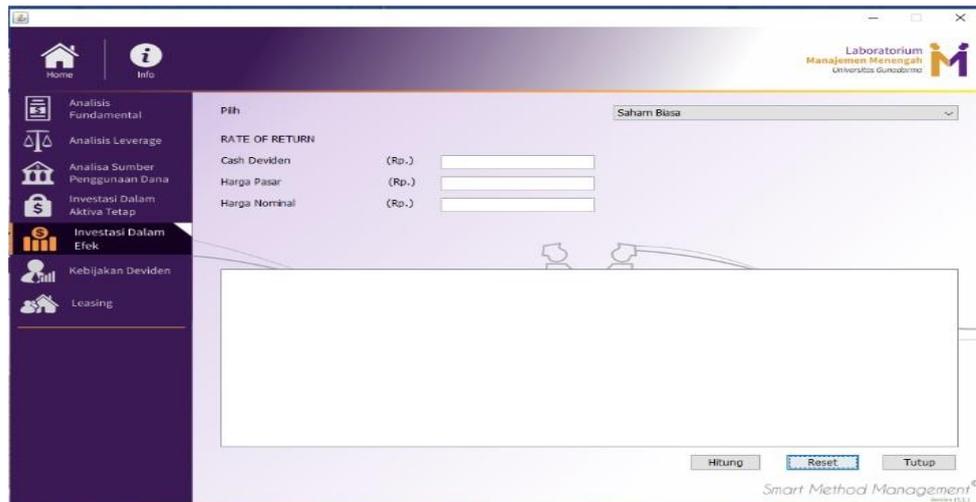
Maka tingkat pengembalian saham atas investasi yang akan diterima oleh investor adalah sebesar 35,1% yang terdiri dari *Capital Gain (loss)* dan *Yield*.

SOFTWARE

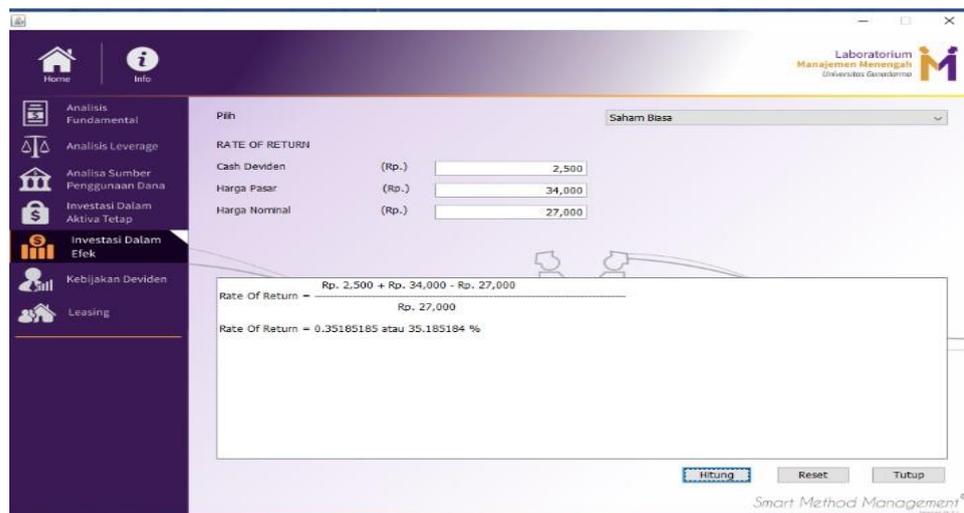
1. Buka *software "Smart Method Management"*. Masukan nama praktikan, klik OK.



2. Pilih “Investasi Dalam Efek”, maka akan muncul tampilan seperti dibawah ini:



3. Pilih “Saham Biasa”, kemudian masukan data seperti yang tertera pada soal, dan klik “Hitung”.



LATIHAN SOAL

1. Tuan Walter ingin membeli obligasi yang bernilai nominal Rp 29.333 mempunyai harga pasar Rp 14.500 dengan umur ekonomis 3 tahun. Bunga obligasi yang dibayarkan setiap tahunnya adalah sebesar 10%. Apabila obligasi tidak memiliki hari jatuh tempo, bunga tiap tahunnya Rp 29.555. Berapa nilai obligasi tersebut berdasarkan kondisi pasar pada waktu ini?
2. Tahun 2024 PT Mobile mengeluarkan saham preferen dengan nominal Rp 50.000 dan membayarkan dividen tahunan Rp 12.000 dengan harga pasar Rp 4.500. Pada saat ini perusahaan tersebut sudah berkembang dan tingkat bunga yang berlaku saat ini 10%. Tentukan *Rate of Return* dan nilai dari saham preferen tersebut!
3. PT White membeli saham biasa dengan harga nominal Rp 29.000,- *Cash dividen* yang diharapkan tahun depan sebesar Rp 3.000,- dan diharapkan pada akhir tahun pertama saham tersebut dapat dijual dengan harga Rp 35.000,- Tentukan *Rate of Return* dari saham tersebut!



LABORATORIUM MANAJEMEN MENENGAH

Analisa Aliran Dana

Bab 2



UNIVERSITAS GUNADARMA



BAB II

ANALISA ALIRAN DANA

Deskripsi Modul

Laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan sangat bermanfaat sebagai alat untuk mengevaluasi operasi-operasi perusahaan, baik pada masa lampau maupun pada masa sekarang. Laporan tentang sumber dan penggunaan dana akan memungkinkan seorang manajer keuangan untuk menganalisa sumber-sumber dan penggunaan dana secara historis yang terdapat di dalam perusahaan. Pemahaman tentang pola pemakaian dana pada masa lampau akan memungkinkan seorang manajer keuangan untuk membuat rencana-rencana yang lebih baik sehubungan dengan kebutuhan, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Tujuan Modul

Setelah menyelesaikan praktikum pada modul ini, praktikan akan memahami:

1. Perbedaan dana dalam artian kas dengan dana dalam artian modal kerja.
2. Penyusunan Laporan Sumber dan Penggunaan Dana.

Penjelasan Materi

2.1 Arti Pentingnya Laporan Sumber dan Penggunaan Dana

Analisis sumber dan penggunaan dana, atau sering juga disebut dengan **Analisa Aliran Dana**, merupakan alat analisa finansial yang digunakan untuk mengetahui dari mana dana didapatkan dan untuk apa dana itu dibelanjakan. Laporan yang menggambarkan dari mana dana didapatkan dan untuk apa dana itu digunakan disebut dengan **Laporan Sumber dan Penggunaan Dana**.

Pengertian dana yang digunakan dalam analisis sumber dan penggunaan dana dalam artian sempit diartikan sebagai **Kas**. Sedangkan, dalam artian luas diartikan sebagai **Modal Kerja**. Untuk menyusun laporan sumber dan penggunaan dana, langkah pertama yang harus dilakukan adalah membuat laporan perubahan neraca yang disusun dari neraca dari dua tahun berurutan.

Laporan ini menggambarkan perubahan dari masing-masing elemen neraca dari neraca awal menjadi neraca akhir. Perubahan masing-masing elemen tersebut perlu dilakukan analisis, yaitu elemen-elemen mana saja yang akan memperbesar dana dan elemen-elemen mana saja yang akan memperkecil dana. Elemen yang memperbesar dana akan menjadi **sumber dana**, dan elemen yang memperkecil dana akan menjadi **penggunaan dana**.

2.2 Dana dalam Artian Kas

Pengertian dana dalam artian kas yaitu menggambarkan suatu ringkasan sumber dan penggunaan kas selama periode yang bersangkutan. Penggunaan kas disusun untuk menunjukkan dari mana sumber-sumber kas dan penggunaannya. Langkah-langkah penyusunan laporan sumber dan penggunaan dana :

- 1) Menyusun laporan perubahan laporan posisi keuangan yang menggambarkan posisi keuangan dari dua periode yang ingin dianalisa (bulanan atau tahunan).
- 2) Mengelompokkan perubahan-perubahan tersebut dalam golongan yang memperbesar kas dan memperkecil jumlah kas.
- 3) Mengelompokkan elemen-elemen dalam laporan rugi laba atau laporan laba yang ditahan ke dalam golongan yang memperbesar jumlah kas atau memperkecil jumlah kas.
- 4) Mengadakan konsolidasi dari semua informasi tersebut ke dalam laporan sumber sumber dan penggunaan dana.
 - Sumber-sumber dana dalam artian kas
 1. Berkurangnya aktiva lancar selain kas
 - a. Berkurangnya barang (*inventory*), terjadi karena terjualnya barang tersebut dan hasil penjualan itu merupakan sumber dana.
 - b. Berkurangnya piutang, berarti piutang sudah dibayar dan penerimaan piutang merupakan penambahan dana yang diterima oleh perusahaan yang bersangkutan.

- c. Berkurangnya surat berharga (efek), berarti efek itu terjual dan hasil penjualan merupakan sumber dana untuk perusahaan.
 - 2. Berkurangnya aktiva tetap
 - a. Berkurangnya aktiva tetap bruto, berarti sebagian aktiva tetap harus dijual dan hasil penjualannya merupakan sumber dana.
 - b. Berkurangnya aktiva tetap neto, berarti adanya depresiasi dalam tahun yang bersangkutan.
 - 3. Bertambahnya setiap jenis utang, bertambahnya utang (utang lancar, utang jangka panjang) berarti ada penambahan dana yang diterima oleh perusahaan yang bersangkutan.
 - 4. Bertambahnya modal, bertambahnya modal disebabkan adanya emisi saham baru dan hasil penjualan saham baru tersebut merupakan sumber dana.
 - 5. Adanya keuntungan dari operasi perusahaan, apabila perusahaan mendapatkan keuntungan neto dari operasi perusahaan berarti ada tambahan dan bagi perusahaan yang bersangkutan.
 - 6. Penyusutan, penyusutan merupakan biaya non-kas berupa penyesuaian dana untuk cadangan pembelian aktiva tetap. Dana ini bisa dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai sumber dana.
- Penggunaan dana dalam artian kas
 - 1. Bertambahnya aktiva lancar selain kas, bertambahnya aktiva lancar dapat terjadi karena pembelian barang dan pembelian barang membutuhkan dana. Dengan demikian, penambahan aktiva lancar merupakan penggunaan dana.
 - 2. Bertambahnya aktiva tetap, bertambahnya aktiva tetap bruto dapat terjadi karena adanya pembelian aktiva tetap dan pembelian aktiva tetap merupakan penggunaan dana.
 - 3. Berkurangnya setiap jenis utang, berkurangnya setiap jenis utang baik lancar maupun utang jangka panjang dapat terjadi karena perusahaan telah melunasi atau mengangsur utangnya. Pembayaran kembali utang merupakan penggunaan dana.

4. Berkurangnya modal, berkurangnya modal dapat terjadi karena pemilik perusahaan mengambil kembali atau mengurangi modal yang tertanam dalam perusahaan. Berkurangnya modal berarti berkurangnya dana. Ini berarti bahwa penggunaan modal itu merupakan penggunaan dana.
5. Pembayaran *cash dividen*, pembayaran *cash dividen* merupakan penggunaan dana. *Cash dividen* dibayarkan dari keuntungan neto sesudah pajak.
6. Adanya kerugian operasional perusahaan, timbulnya kerugian selama periode tertentu dapat disertai dengan berkurangnya aktiva atau bertambahnya utang.

2.3 Dana dalam Artian Modal Kerja

Yang dimaksud dengan modal kerja adalah dana yang diperlukan untuk mencukupi kebutuhan perusahaan dalam membiayai operasinya yang bersifat rutin, atau menunjukkan jumlah dana (*fund*) yang tersedia untuk tujuan operasi jangka pendek.

Modal kerja diartikan kelebihan aktiva lancar terhadap utang jangka pendek yaitu, jumlah aktiva lancar. Kelebihan ini merupakan jumlah aktiva lancar yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi ini menunjukkan kemungkinan tersediannya aktiva lancar yang lebih besar daripada utang jangka pendek dan menunjukkan tingkat keamanan bagi kreditur jangka pendek serta menjamin kelangsungan usaha dimasa mendatang. Maka, dalam laporan sumber dan penggunaan modal kerja, perubahan-perubahan yang menyangkut unsur-unsur **aktiva lancar dan hutang lancar** (kedua *accounts* tersebut disebut ***current accounts***) tidak akan mengakibatkan perubahan modal kerja (*netto*).

Dengan demikian, maka jumlah modal kerja hanya akan berubah jika ada perubahan unsur-unsur *Non-current Account* (aktiva tetap, utang jangka panjang dan modal sendiri). Yang mempunyai efek memperbesar modal disebut sebagai sumber modal kerja. Sedangkan, yang mempunyai efek mengurangi modal kerja disebut sebagai penggunaan modal kerja.

Apabila **Sumber > Penggunaan**, berarti mempunyai efek positif terhadap modal kerja yaitu akan **menambah modal kerja**, sebaliknya jika **Penggunaan > Sumber**, maka efeknya adalah **memperkecil modal kerja**. Dan jika **Sumber = Penggunaan**, maka tidak ada efek terhadap modal kerja, artinya **modal kerja tidak berubah**.

- Sumber-sumber dana dalam artian modal kerja
 - 1) Berkurangnya aktiva tetap
 - 2) Bertambahnya utang jangka panjang
 - 3) Bertambahnya modal
 - 4) Adanya keuntungan dari operasional perusahaan
 - 5) Penyusutan
- Penggunaan dana dalam artian modal kerja
 - 1) Bertambahnya aktiva tetap
 - 2) Berkurangnya utang jangka panjang
 - 3) Berkurangnya modal
 - 4) Pembayaran *cash dividen*
 - 5) Adanya kerugian dari operasional perusahaan
- Langkah-langkah penyusunan laporan sumber dan penggunaan dana, antara lain:
 - 1) Menyusun laporan perubahan neraca yang menggambarkan neraca dari dua periode yang ingin dianalisa (bulanan atau tahunan)
 - 2) Mengelompokkan perubahan-perubahan tersebut dalam golongan yang memperbesar kas dan memperkecil jumlah kas
 - 3) Mengelompokkan elemen-elemen dalam laporan rugi laba atau laporan laba yang ditahan ke dalam golongan yang memperbesar jumlah kas atau memperkecil jumlah kas
 - 4) Mengadakan konsolidasi dari semua informasi tersebut ke dalam laporan sumber-sumber dan penggunaan dana

Contoh Soal

PT. 3 memiliki data laporan keuangan sebagai berikut :

PT. 3
Laporan Posisi Keuangan Komparatif
2013-2014

Keterangan	2013	2014
Aktiva		
Kas	Rp 545.600,-	Rp 919.700,-
Efek	Rp 1.324.200,-	Rp 1.612.800,-
Piutang Dagang	Rp 500.000,-	Rp 250.000,-
Persediaan	Rp 951.200,-	Rp 1.056.500,-
Sewa dibayar dimuka	Rp 46.000,-	Rp 37.000,-
Mesin	Rp 1.600.000,-	Rp 2.000.000,-
Akumulasi Depresiasi	Rp 225.600,-	Rp 261.000,-
Bangunan	Rp 700.000,-	Rp 850.000,-
Akumulasi Depresiasi	Rp 153.000,-	Rp 201.000,-
Tanah	Rp 200.000,-	Rp 200.000,-
Total Aktiva	Rp 5.488.400,-	Rp 6.464.000,-
Utang dan Modal		
Utang Dagang	Rp 55.000,-	Rp 552.200,-
Utang Wesel	Rp 150.000,-	Rp 125.000,-
Obligasi	Rp 600.000,-	Rp 450.000,-
Hipotek	Rp 312.000,-	Rp 443.500,-
Modal Saham	Rp 2.000.000,-	Rp 2.600.000,-
Laba Ditahan	Rp 1.771.400,-	Rp 2.293.300,-
Total Hutang dan Modal	Rp 5.488.400,-	Rp 6.464.000,-

Diketahui laba bersih yang diperoleh adalah sebesar Rp 1.205.400,-. Berapakah kas dividennya! Buatlah Laporan sumber dan penggunaan dana dalam artian kas dan modal kerja berikut analisisnya!

Penyelesaian :

PT. 3
Laporan Posisi Keuangan Komparatif
2013-2014

Keterangan	2013	2014	Perubahan	
			D	K
Aktiva				
Kas	Rp 545.600,-	Rp 919.700,-	Rp 374.100,-	
Efek	Rp 1.324.200,-	Rp 1.612.800,-	Rp 288.600,-	
Piutang Dagang	Rp 500.000,-	Rp 250.000,-		Rp 250.000,-
Persediaan	Rp 951.200,-	Rp 1.056.500,-	Rp 105.300,-	
Sewa Dibayar Dimuka	Rp 46.000,-	Rp 37.000,-		Rp 9.000,-
Mesin	Rp 1.600.000,-	Rp 2.000.000,-	Rp 400.000,-	
Akumulasi Depresiasi	Rp 225.600,-	Rp 261.000,-		Rp 35.400,-
Bangunan	Rp 700.000,-	Rp 850.000,-	Rp 150.000,-	
Akumulasi Depresiasi	Rp 153.000,-	Rp 201.000,-		Rp 48.000,-
Tanah	Rp 200.000,-	Rp 200.000,-		
Total Aktiva	Rp 5.488.400,-	Rp 6.464.000,-		
Hutang dan Modal				
Utang Dagang	Rp 655.000,-	Rp 552.200,-	Rp 102.800,-	
Utang Wesel	Rp 150.000,-	Rp 125.000,-	Rp 25.000,-	
Obligasi	Rp 600.000,-	Rp 450.000,-	Rp 150.000,-	
Hipotek	Rp 312.000,-	Rp 443.500,-		Rp 131.500,-
Modal Saham	Rp 2.000.000,-	Rp 2.600.000,-		Rp 600.000,-
Laba Ditahan	Rp 1.771.400,-	Rp 2.293.300,-		Rp 521.900,-
Total Utang dan Modal	Rp 5.488.400,-	Rp 6.464.000,-	Rp 1.595.800,-	Rp 1.595.800,-

PT. 3

Laporan Sumber dan Penggunaan Dana dalam Artian Kas 2013-2014

SUMBER DANA

Laba Bersih	Rp 1.205.400,-	
Piutang	Rp 250.000,-	
Sewa Dibayar Dimuka	Rp 9.000,-	
Depresiasi	Rp 83.400,-	
Utang Hipotek	Rp 131.500,-	
Modal Saham	Rp 600.000,-	
Total Sumber dana		Rp 2.279.300,-

PENGGUNAAN DANA

<i>Cash Dividen</i>	Rp 683.500,-	
Efek	Rp 288.600,-	
Persediaan	Rp 105.300,-	
Bangunaan	Rp 150.000,-	
Mesin	Rp 400.000,-	
Utang Dagang	Rp 102.800,-	
Utang Wesel	Rp 25.000,-	
Utang Obligasi	Rp 150.000,-	
Total Penggunaan Dana		<u>Rp 1.905.200,- -</u>
Selisih Mutasi Kas		Rp 374.100,-
Saldo Awal Kas		<u>Rp 545.600,- +</u>
Saldo Akhir Kas		Rp 919.700,-

Analisa : Penggunaan dana paling besar adalah untuk *Cash Dividen* dan Mesin.

Laporan Perubahan Modal Kerja

2013-2014

Unsur-Unsur Modal Kerja	2013	2014
Aktiva Lancar		
Kas	Rp 545.600,-	Rp 919.700,-
Efek	Rp 1.324.200,-	Rp 1.612.800,-
Piutang Dagang	Rp 500.000,-	Rp 250.000,-
Persediaan	Rp 951.200,-	Rp 1.056.500,-
Sewa Dibayar Dimuka	Rp 46.000,-	Rp 37.000,-
Total Aktiva Lancar	Rp 3.367.000,-	Rp 3.876.000,-
Utang Lancar		
Utang Dagang	Rp 655.000,-	Rp 552.200,-
Utang Wesel	Rp 150.000,-	Rp 125.000,-
Total Utang Lancar	Rp 805.000,-	Rp 677.200,-
Bertambahnya Modal Kerja	Rp 2.562.000,-	Rp 3.198.800,-
Perubahan Modal Kerja adalah sebesar		Rp 636.800,-

Dari tabel di atas dapat kita ketahui bahwa terjadi penambahan modal dari tahun 2013 ke tahun 2014 yaitu sebesar Rp 636.800,-, dengan modal kerja untuk tahun 2013 sebesar Rp 2.562.000,- dan tahun 2014 sebesar Rp 3.198.800,-

PT.3
Laporan Sumber dan Penggunaan Dana Dalam Artian Modal Kerja
2013-2014

SUMBER DANA

Laba Bersih	Rp 1.205.400,-
Depresiasi	Rp 83.400,-
Utang Hipotek	Rp 131.500,-
Modal Saham	Rp 600.000,-
Total Sumber Dana	Rp 2.020.300,-

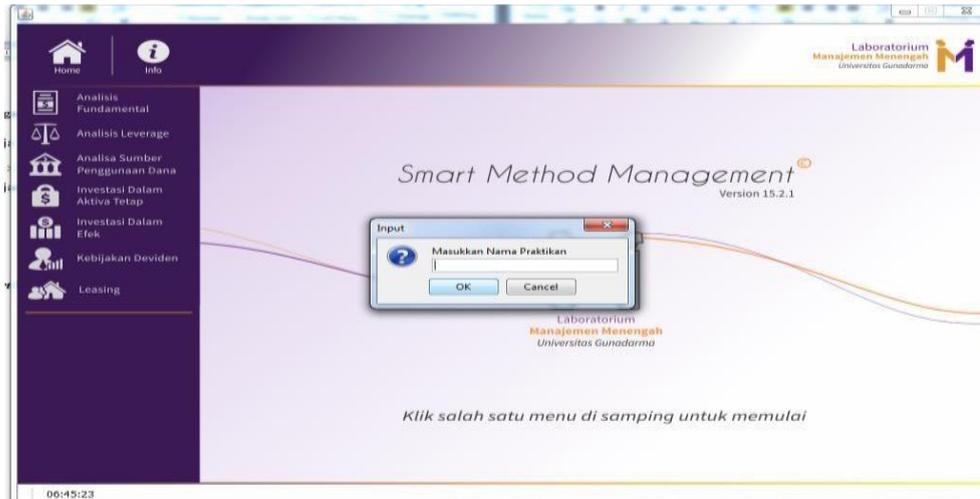
PENGGUNAAN DANA

<i>Cash Dividen</i>	Rp 683.500,-
Bangunan	Rp 150.000,-
Mesin	Rp 400.000,-
Utang Obligasi	Rp 150.000,-
Total Penggunaan Dana	Rp 1.383.500,- -
Modal Kerja	Rp 636.800,-

Analisa : Karena sumber > penggunaan dana, maka berdampak positif terhadap modal kerja. Terjadi penambahan modal kerja sebesar Rp 636.800,-.

SOFTWARE

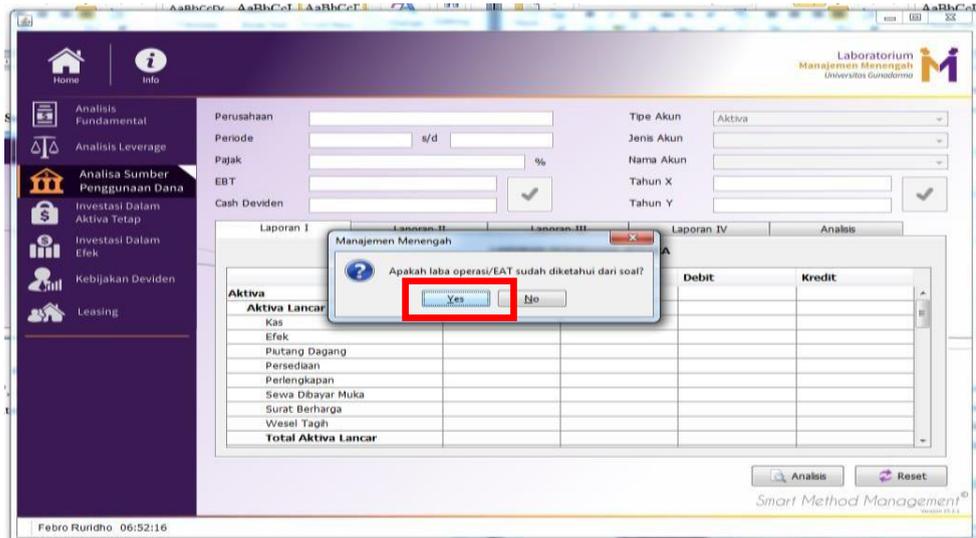
1. Buka software “*Smart Method Management*”, masukkan nama praktikan lalu klik OK.



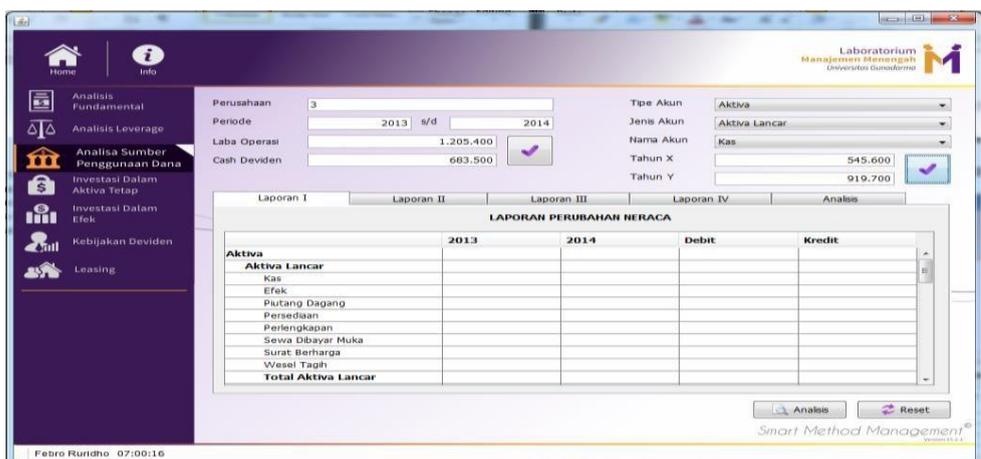
2. Pilih menu “**Analisis Sumber Penggunaan Dana**”.



3. Akan muncul kotak dialog bertuliskan “Apakah laba operasi/EAT sudah diketahui dari soal?”, pilih “Yes” jika sudah atau pilih “No” jika belum. Berdasarkan pada contoh soal di atas, maka pilih “Yes”.



4. Isikan data-data yang tertera pada *software* sesuai dengan soal. Setelah selesai mengisi nama perusahaan, gunakan *keyboard* “Enter” untuk mengisi data-data berikutnya. Masukkan data sesuai dengan jenis akunnya. Contoh : Kas. Pilih Tipe Akun - **Aktiva**, Jenis Akun - **Aktiva Lancar**, Nama Akun - **Kas**. Kemudian masukkan nilai nominalnya Tahun X untuk 2013 dan Tahun Y untuk 2014. Lalu tekan “Enter”.



- Isikan Data hingga akhir. Hasil pertama adalah Laporan 1 yaitu Laporan Perubahan Neraca dan pastikan hasilnya *BALANCE*.

Perusahaan: 3
 Periode: 2013 s/d 2014
 Laba Operasi: 1.205.400
 Cash Dividen: 683.500

Tipe Akun: Hutang dan Modal
 Jenis Akun: Modal
 Nama Akun: Laba Ditahan
 Tahun X: 1.770.400
 Tahun Y: 2.293.300

	2013	2014	Debit	Kredit
Hutang Jangka Panjang				
Hutang Obligasi	600.000	450.000	150.000	0
Hutang Hipotek	312.000	443.500	0	131.500
Hutang Bank				
Total Hutang Jangka Panjang	912.000	893.500	150.000	131.500
Modal Saham	2.000.000	2.600.000	0	600.000
Laba Ditahan	1.771.400	2.293.300	0	521.900
Total Modal	3.771.400	4.893.300		
Total Hutang dan Modal	5.488.400	6.464.000	1.595.800	1.595.800

- Laporan 2

Perusahaan: 3
 Periode: 2013 s/d 2014
 Laba Operasi: 1.205.400
 Cash Dividen: 683.500

Tipe Akun: Hutang dan Modal
 Jenis Akun: Modal
 Nama Akun: Laba Ditahan
 Tahun X: 1.770.400
 Tahun Y: 2.293.300

	2013	2014	Sumber	Penggunaan
Hutang Jangka Panjang				
Hutang Obligasi	600.000	450.000	0	150.000
Hutang Hipotek	312.000	443.500	131.500	0
Hutang Bank				
Total Hutang Jangka Panjang	912.000	893.500	131.500	150.000
Modal Saham	2.000.000	2.600.000	600.000	0
Laba Ditahan	1.771.400	2.293.300	0	521.900
Total Modal	3.771.400	4.893.300		
Total Hutang dan Modal	5.488.400	6.464.000	2.279.300	2.279.300

- Laporan 3

Perusahaan: 3
 Periode: 2013 s/d 2014
 Laba Operasi: 1.205.400
 Cash Dividen: 683.500

Tipe Akun: Hutang dan Modal
 Jenis Akun: Modal
 Nama Akun: Laba Ditahan
 Tahun X: 1.770.400
 Tahun Y: 2.293.300

	2013	2014	
Total Aktiva Lancar		3.367.000	3.876.000
Hutang Lancar			
Hutang Dagang		655.000	552.200
Hutang Pajak			
Hutang Wesel		150.000	125.000
Beban yang Harus Dibayar			
Total Hutang Lancar		805.000	677.200
Pertambahan Perubahan		2.562.000	3.198.800
			636.800

8. Laporan 4

The screenshot shows the 'Analisa Sumber Penggunaan Dana' software interface. The main window displays a table titled 'LAPORAN PERUBAHAN SUMBER DANA DAN PENGGUNAAN DANA DALAM ARTIAN MODAL KERJA'. The table has three columns: 'Sumber', 'Penggunaan', and 'Total Hutang dan Modal'. The data is as follows:

Sumber	Penggunaan	Total Hutang dan Modal
Depresiasi Kendaraan		
Tanah	0	0
Hak Cipta		
Hak Paten		
Goodwill		
Hutang Obligasi	0	150.000
Hutang Hipotik	131.500	0
Hutang Bank		
Modal Kerja		636.800
Modal Saham	600.000	0
Total Hutang dan Modal	2.020.300	2.020.300

The interface also shows input fields for 'Perusahaan' (3), 'Periode' (2013 s/d 2014), 'Laba Operasi' (1.205.400), 'Cash Deviden' (683.500), 'Tipe Akun' (Hutang dan Modal), 'Jenis Akun' (Modal), and 'Nama Akun' (Laba Ditahan). The 'Analisis' button is visible at the bottom right.

9. Klik "Analisis" untuk melihat analisis setiap laporan

The screenshot shows the 'Analisis' section of the software. It contains the following text:

Jumlah deviden yang dibagikan adalah sebesar Rp.683.500. Diketahui laba operasi yang diperoleh adalah sebesar Rp.1.205.400

Analisis II
Dari table di atas dapat kita ketahui bahwa terjadi penambahan modal dari tahun 2013 ke tahun 2014 yaitu sebesar Rp.636800 dengan rincian pada tahun 2013 modal kerjanya sebesar Rp.2562000 dan pada tahun 2014 modal kerjanya sebesar Rp.3198800

Analisis III
Karena jumlah sumber > penggunaan yaitu sebesar Rp.636800, maka dana sebesar Rp.636800 tersebut mempunyai efek positif terhadap modal kerja, dan berarti ada kenaikan modal kerja sebesar Rp.636800

The 'Analisis' button is visible at the bottom right.

LATIHAN SOAL

1. PT. CROWN mempunyai laporan keuangan sebagai berikut :

PT. CROWN
Laporan Posisi Keuangan Komparatif
2019 – 2020

Keterangan	2019	2020
Aktiva		
Kas	Rp 2.666.700,-	Rp 2.865.700,-
Efek	Rp 3.747.000,-	Rp 4.113.000,-
Piutang Dagang	Rp 908.000,-	Rp 812.000,-
Persediaan	Rp 2.892.000,-	Rp 3.333.000,-
Sewa Dibayar Dimuka	Rp 117.000,-	Rp 95.500,-
Mesin	Rp 1.427.000,-	Rp 2.206.500,-
Akumulasi Depresiasi	Rp 318.500,-	Rp 521.000,-
Bangunan	Rp 3.529.000,-	Rp 4.142.000,-
Akumulasi Depresiasi	Rp 425.700,-	Rp 512.200,-
Tanah	Rp 1.120.000,-	Rp 1.120.000,-
Total Aktiva	Rp 15.662.500,-	Rp 17.654.500,-
Hutang dan Modal		
Utang Dagang	Rp 3.921.500,-	Rp 3.115.000,-
Utang Wesel	Rp 1.512.000,-	Rp 2.005.000,-
Obligasi	Rp 1.367.000,-	Rp 871.200,-
Hipotek	Rp 2.721.000,-	Rp 3.418.800,-
Modal Saham	Rp 3.420.000,-	Rp 4.268.000,-
Laba Ditahan	Rp 2.721.000,-	Rp 3.976.500,-
Total Hutang dan Modal	Rp 15.662.500,-	Rp 17.654.500,-

Diketahui laba operasi yang diperoleh adalah sebesar Rp 3.027.500,-. Berapakah *cash dividen* nya, total sumber dana dalam laporan kas, dan perubahan modal kerjanya?

2. PT. BIMSALABIM mempunyai laporan keuangan sebagai berikut :

PT. BIMSALABIM
Laporan Posisi Keuangan Komparatif
2015 – 2016

Keterangan	2015	2016
Aktiva		
Kas	Rp 2.900.000,-	Rp 4.000.000,-
Efek	Rp 1.005.000,-	Rp 1.250.000,-
Piutang Dagang	Rp 2.512.000,-	Rp 1.222.000,-
Persediaan	Rp 3.500.000,-	Rp 4.100.000,-
Sewa Dibayar Dimuka	Rp 312.000,-	Rp 221.000,-
Mesin	Rp 2.000.000,-	Rp 2.507.000,-
Akumulasi Depresiasi	Rp 723.000,-	Rp 1.005.000,-
Bangunan	Rp 1.000.000,-	Rp 2.222.500,-
Akumulasi Depresiasi	Rp 127.000,-	Rp 318.000,-
Tanah	Rp 2.500.000,-	Rp 2.500.000,-
Total Aktiva	Rp 14.879.000,-	Rp 16.699.500,-
Hutang dan Modal		
Utang Dagang	Rp 2.420.000,-	Rp 1.680.000,-
Utang Wesel	Rp 424.000,-	Rp 695.000,-
Obligasi	Rp 3.521.500,-	Rp 1.271.500,-
Hipotek	Rp 2.649.500,-	Rp 3.818.000,-
Modal Saham	Rp 3.171.000,-	Rp 4.518.000,-
Laba Ditahan	Rp 2.693.000,-	Rp 4.717.000,-
Total Hutang dan Modal	Rp 14.879.000,-	Rp 16.699.500,-

Diketahui laba operasi yang diperoleh adalah sebesar Rp 4.029.000,-. Berapakah *cash dividen* nya, total sumber dana dalam laporan kas, dan perubahan modal kerja nya?

3. PT. KIKU mempunyai laporan keuangan sebagai berikut :

PT. KIKU
Laporan Posisi Keuangan Komparatif
2017 – 2018

Keterangan	2017	2018
Aktiva		
Kas	Rp 2.727.300,-	Rp 2.800.000,-
Efek	Rp 2.060.000,-	Rp 2.160.800,-
Piutang Dagang	Rp 2.618.000,-	Rp 1.207.000,-
Persediaan	Rp 2.010.000,-	Rp 2.997.500,-
Sewa Dibayar Dimuka	Rp 572.000,-	Rp 435.200,-
Mesin	Rp 3.000.000,-	Rp 3.700.000,-
Akumulasi Depresiasi	Rp 755.000,-	Rp 1.105.000,-
Bangunan	Rp 2.117.000,-	Rp 2.937.000,-
Akumulasi Depresiasi	Rp 185.000,-	Rp 235.000,-
Tanah	Rp 1.725.000,-	Rp 1.725.000,-
Total Aktiva	Rp 15.889.300,-	Rp 16.622.500,-
Hutang dan Modal		
Utang Dagang	Rp 4.119.000,-	Rp 2.990.000,-
Utang Wesel	Rp 742.000,-	Rp 997.000,-
Obligasi	Rp 2.481.300,-	Rp 1.825.500,-
Hipotek	Rp 2.865.000,-	Rp 3.407.000,-
Modal Saham	Rp 3.757.000,-	Rp 4.781.000,-
Laba Ditahan	Rp 1.925.000,-	Rp 2.622.000,-
Total Hutang dan Modal	Rp 15.889.300,-	Rp 16.622.500,-

Diketahui laba operasi yang diperoleh adalah sebesar Rp 2.121.700,-. Berapakah *cash dividen* nya, total sumber dana dalam laporan kas, dan perubahan modal kerja nya?



LABORATORIUM MANAJEMEN MENENGAH

Penganggaran Modal & Teknik Penganggaran Modal Bab 3



UNIVERSITAS GUNADARMA

BAB III

PENGANGGARAN MODAL

Deskripsi Modul

Investasi aktiva tetap adalah suatu proses yang lebih mengarah pada sebuah penganggaran modal. Penganggaran modal sangat dibutuhkan terutama dalam menjalankan suatu proyek dimana nantinya akan dapat diketahui apakah proyek tersebut menguntungkan atau tidak. Dalam memulai suatu proyek investasi biasanya para investor akan memerlukan suatu perhitungan agar dapat menilai apakah suatu proyek investasi itu layak dilakukan atau tidak. Karena tujuan dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan maksimal. Untuk itu kita memerlukan suatu cara penilaian investasi khususnya disini membahas investasi dalam aktiva tetap dimana tujuannya agar memudahkan para investor untuk mengambil keputusan yang biasanya dapat dilihat dari metode-metode untuk menyeleksi suatu usulan investasi. Sehingga akan memudahkan para calon investor untuk memperhitungkan seberapa cepat pengembalian dana, berapakah persentase keuntungan, hingga dapat mengetahui seberapa besarkah kerugian yang akan didapat di masa yang akan datang.

Tujuan Modul

Setelah menyelesaikan praktikum pada modul ini, praktikan akan memahami:

1. Bagaimana cara menilai suatu kelayakan investasi dalam aktiva tetap sehingga dapat menjadikan bahan acuan dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi.
2. Mengetahui waktu yang dibutuhkan dalam pengembalian modal investasi.

Penjelasan Materi

3.1 Pendahuluan

Investasi membutuhkan dana yang relatif besar dan keterikatan dana tersebut dalam jangka waktu yang relatif panjang, serta mengandung risiko. Investasi

dalam aktiva tetap adalah dana yang tertanam akan diterima kembali keseluruhannya oleh perusahaan dalam beberapa tahun secara berangsurangsur melalui depresiasi.

Net Cash Flow (Proceed) adalah selisih aliran kas keluar neto yang diperlukan untuk investasi baru dan aliran kas masuk neto sebagai hasil dari investasi baru.

Menurut Mulyadi (2001), jenis investasi terbagi menjadi 4 yaitu :

1. Investasi yang tidak menghasilkan laba (*non profit investment*), timbul karena adanya peraturan pemerintah atau syarat kontrak yang telah disetujui. Contoh: pemasangan instalasi pembersih air limbah.
2. Investasi yang tidak dapat diukur labanya (*non measurable profit investment*), tujuan investasi untuk menaikkan laba, tetapi laba yang diharapkan akan diperoleh perusahaan dengan adanya investasi ini sulit untuk dihitung secara teliti. Contoh: pengeluaran biaya promosi, biaya penelitian dan pengembangan, dan biaya program pelatihan dan pendidikan karyawan.
3. Investasi dalam penggantian peralatan (*equipment replacement investment*), yang dimaksud dengan peralatan adalah mesin, peralatan produksi atau peralatan lainnya. Peralatan yang sudah lama digunakan seringkali menimbulkan masalah karena sering memerlukan biaya perawatan yang besar. Penggantian mesin baru harus dilakukan perhitungan yang matang, agar tidak menimbulkan kerugian.
4. Investasi dalam perluasan usaha (*expansion investment*), yakni merupakan pengeluaran untuk menambah kapasitas produksi atau operasi menjadi lebih besar dari sebelumnya.

Modal (*Capital*) menunjukkan aktiva tetap yang digunakan untuk produksi. Anggaran (*Budget*) adalah sebuah rencana rinci yang memproyeksikan aliran kas masuk dan aliran kas keluar selama beberapa periode pada saat yang akan datang. Penganggaran Modal (*Capital Budgeting*) adalah keseluruhan proses mulai dari perencanaan sampai dengan pengambilan keputusan untuk pengeluaran sejumlah

dana investasi dimana jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi waktu 1 tahun.

1. Penganggaran modal terdiri dari :
 - a. Perencanaan proyek investasi dan perhitungan *initial investment* yang dibutuhkan dalam menjalankan suatu proyek investasi tersebut.
 - b. Estimasi atau perkiraan arus kas baik keluar (dalam pembelian aset yang akan diinvestasikan) dan arus masuk (pendapatan yang akan diterima apabila proyek investasi tersebut dijalankan).
 - c. Evaluasi terhadap arus kas proyek.
 - d. Pemilihan proyek terhadap usulan-usulan proyek yang ada.
 - e. Pengevaluasian kembali proyek investasi yang ditetapkan.

2. Tahap-tahap penganggaran modal terdiri dari :
 - a. Biaya proyek harus ditentukan.
 - b. Manajemen harus memperkirakan aliran kas yang diharapkan dari proyek, termasuk nilai akhir aktiva.
 - c. Risiko dari aliran kas proyek harus diestimasi (memakai distribusi probabilitas aliran kas)
 - d. Dengan mengetahui risiko dari proyek, manajemen harus menentukan biaya modal (*Cost of Capital*) yang tepat untuk mendiskon aliran kas proyek.
 - e. Dengan menggunakan nilai waktu uang, aliran kas masuk yang diharapkan digunakan untuk memperkirakan nilai aktiva.
 - f. Terakhir, nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan dibandingkan dengan biayanya.

3.2 Beberapa Pengertian

1. *Operating Expenditure*, pengeluaran dana, dimana jangka waktu kembalinya kurang dari 1 tahun.
2. *Capital Expenditure*, pengeluaran dana, dimana jangka waktu kembalinya melebihi 1 tahun. Contoh sederhana dari *Operating Expenditure* dan *Capital Expenditure*:
 - 1) Telepon. Pada saat kita membeli telepon, kita sedang membeli aset, maka kita bisa menganggapnya sebagai biaya modal (*capital expenditure*), sedangkan pada akhir bulan kita akan membayar tagihan telepon akibat aktivitas bisnis kita dengan menggunakan telepon, maka tagihan telepon bisa dikatakan biaya operasi (*operating expenditure*).
 - 2) Mesin Printer.
3. *Capital Budgeting*, proses evaluasi dan seleksi investasi jangka panjang dengan memperhatikan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Tahap-tahap dalam *Capital Budgeting*:

- 1) Menyusun daftar usulan investasi.
- 2) Menilai dan menyeleksi investasi-investasi yang diusulkan berdasarkan kriteria seleksi yang telah ditentukan.
- 3) Memilih investasi diantara alternatif-alternatif yang diusulkan.

3.3 Manfaat Capital Budgeting

1. Untuk mengetahui kebutuhan dana yang lebih terperinci, karena dana yang terikat jangka waktunya lebih dari 1 tahun.
2. Agar tidak terjadi *over investment* atau *under investment*.
3. Dapat lebih terencana, teliti, karena dana semakin banyak dan dalam jumlah yang besar.
4. Mencegah terjadinya kesalahan dalam *decision making*.

3.4 Metode-Metode Untuk Menyeleksi Usulan Investasi :

1. *Payback Period*, suatu periode yang diperlukan untuk menutup kembali pengeluaran investasi dengan menggunakan aliran kas neto (*Proceed*) yang diperoleh.

Kelebihan :

- 1) Sangat mudah diterapkan.
- 2) Menunjukkan proyek-proyek yang memerlukan waktu lama untuk dapat mengembalikan modal.
- 3) Mengukur likuiditas suatu proyek jika keadaan likuiditas merupakan faktor penting bagi perusahaan.

Kelemahan :

- 1) Tidak memperhatikan *time value of money*.
- 2) Tidak memperhatikan *cash in flow* setelah masa *payback* sehingga tidak bisa digunakan sebagai alat ukur.

2. *Net Present Value*, metode perhitungan kelayakan investasi dengan memperhatikan *time value of money*. NPV merupakan selisih antara nilai sekarang arus kas masuk bersih yang akan diterima diwaktu yang akan datang dengan arus kas keluar.

Kelebihan:

- 1) Memperhitungkan *time value of money*.
- 2) Memperhitungkan seluruh *cash flow* selama usia investasi.

Kelemahan:

- 1) Dalam membandingkan dua investasi yang sama modalnya, nilai tunai neto tidak dapat digunakan sebagai pedoman.

3. *Profitability Index*, perbandingan antara nilai sekarang aliran kas masuk yang akan diterima diwaktu yang akan datang dengan arus kas keluar.

4. *Accounting Rate of Return (ARR)*, mengukur besarnya tingkat keuntungan dari investasi yang digunakan. Keuntungan yang diperhitungkan adalah keuntungan bersih setelah pajak (*earning after tax* atau EAT).

Metode ini banyak kelemahannya, yaitu:

- 1) Mengabaikan nilai waktu uang.

- 2) Hanya menitikberatkan masalah akuntansi, sehingga kurang memperhatikan data aliran kas dari investasi.
 - 3) Merupakan pendekatan jangka pendek dengan menggunakan angka rata-rata yang menyesatkan.
 - 4) Kurang memperhatikan panjangnya (lamanya) jangka waktu investasi.
5. *Internal Rate of Return* (IRR), tingkat pengembalian dari modal proyek yang dianalisis. Berupa tingkat bunga pada saat NPV = 0. Satuannya merupakan % per tahun.

3.5 Rumus-rumus yang digunakan

- Depresiasi
$$= \frac{HP-NS}{UE}$$
- *Cash in Flow (Proceed)* = EAT + Depresiasi
- *Discount Factor (DF)*
$$= \frac{[1]}{(1+r)^1} + \frac{[1]}{(1+r)^2} + \dots + \frac{[1]}{(1+r)^n}$$
- *Payback Period*

Jika *proceed* yang dihasilkan tiap tahun sama

$$Payback Period = \frac{\text{Jumlah Investasi}}{\text{Proceed}} \times 1 \text{ tahun}$$

- Jika *payback period* > umur ekonomis, Investasi ditolak
- Jika *payback period* < umur ekonomis, Investasi diterima
- Jika *proceed* yang dihasilkan tiap tahun berbeda

HP	= xxx
NS	= xxx -
Investasi	<u>= xxx</u>
<i>Proceed</i> th 1	<u>= xxx -</u>
Sisa Investasi	= xxx
<i>Proceed</i> th 2	<u>= xxx -</u>
Sisa Investasi	= xxx

Dan seterusnya sampai investasi tidak dapat dikurangi dengan *proceed* tahun selanjutnya, lalu :

$$\frac{\text{Sisa Investasi}}{\text{Proceed Tahun Selanjutnya}} \times 12 \text{ Bulan}$$

- *Net Present Value*

$$\text{NPV} = \text{PV. Proceed} - \text{PV. Outlays}$$

$$\text{PV. Proceed} = \text{Proceed} \times \text{DF}$$

$$\text{PV. Outlays} = \text{Harga Perolehan}$$

- Jika NPV (+), maka investasi diterima
- Jika NPV (-), maka investasi ditolak

- *Profitability Index*

$$\text{PI} = \frac{\text{PV. Proceed}}{\text{PV. Outlays}}$$

- Jika $\text{PI} > 1$, maka investasi diterima
- Jika $\text{PI} < 1$, maka investasi ditolak

- *Accounting Rate of Return (ARR)*

$$ARR = \frac{\text{Jumlah EAT}}{\text{PV. Outlays}} \times 100\%$$

- Jika $ARR > 100\%$, investasi diterima
- Jika $ARR < 100\%$, investasi ditolak

- *Internal Rate of Return (IRR)*

$$IRR = PV.Proceed = PV.Outlays$$

- Jika $IRR > 1$, maka investasi diterima
- Jika $IRR < 1$, maka investasi ditolak

Contoh Soal

Perusahaan KAISHI akan melakukan investasi melalui pembelian sebuah kendaraan seharga Rp. 185.000.000,-. Kendaraan tersebut mempunyai umur ekonomis 4 tahun dan nilai residu Rp 73.000.000,-. Tingkat *discount rate* 10%. Perusahaan juga membayar bunga 10% dengan tingkat pendapatan bersih sebagai berikut :

- Tahun 1 : Rp. 34.600.000,-
- Tahun 2 : Rp. 35.500.000,-
- Tahun 3 : Rp. 36.400.000,-
- Tahun 4 : Rp. 37.300.000,-

Apakah Proyek investasi ini akan diterima jika kita menganalisa-nya dengan menggunakan metode PP, PI, ARR, NPV, dan IRR?

Penyelesaian:

$$\begin{aligned}\text{Depresiasi} &= \frac{\text{Rp } 185.000.000 - \text{Rp } 73.000.000}{4} \\ &= \text{Rp } 28.000.000\end{aligned}$$

Tabel Perhitungan Keuntungan (EAT) dan *Cash Flow*

Thn	EAT	Depresiasi	<i>Proceed</i>	df	<i>PV. Proceed</i>
1	34.600.000	28.000.000	62.600.000	0,909	56.903.400
2	35.500.000	28.000.000	63.500.000	0,826	52.451.000
3	36.400.000	28.000.000	64.400.000	0,751	48.364.400
4.	37.300.000	28.000.000	65.300.000	0,683	44.599.900
			73.000.000	0,683	49.859.000
	143.800.000				252.177.700

$$\text{HP} = 185.000.000$$

$$\text{Residu} = 73.000.000$$

$$= 112.000.000$$

$$\text{Proceed 1} = 62.600.000$$

$$= 49.400.000$$

Payback Period

$$\frac{49.400.000}{63.500.000} \times 12 = 9,34$$

$$0,34 \times 30 \text{ hari} = 10,2 \text{ hari}$$

Jadi, lamanya pengembalian modal yang diterima oleh investor yaitu 1 tahun 9 bulan 10 hari. Dan karena lamanya pengembalian lebih cepat dari umur ekonomis maka investasi diterima.

$$\begin{aligned}
 \mathbf{PI} &= \frac{PV. Proceed}{PV. Outlays} \\
 &= \frac{252.177.700}{185.000.000} \\
 &= 1,36 > 1 \text{ (diterima)}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \mathbf{ARR} &= \frac{\text{Jumlah EAT}}{PV. Outlays} \times 100\% \\
 &= \frac{143.800.000}{185.000.000} \times 100\% \\
 &= 78\% < 100\% \text{ (ditolak)}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \mathbf{NPV} &= PV. Proceed - PV. Outlays \\
 &= 252.177.700 - 185.000.000 \\
 &= 67.177.700
 \end{aligned}$$

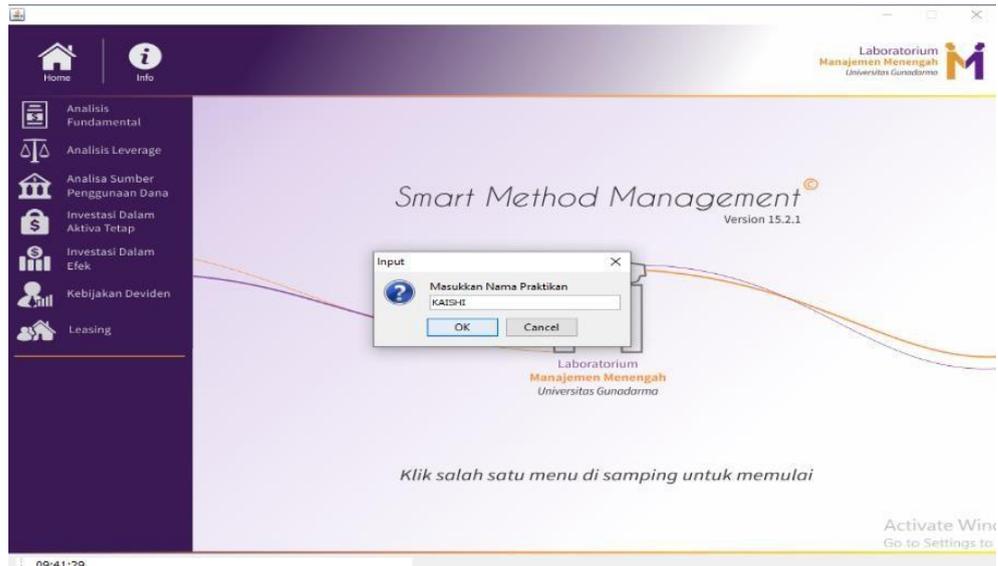
Jadi, NPV bersifat positif, maka investasi diterima perusahaan.

$$\begin{aligned}
 \mathbf{IRR} &= PV. Proceed = PV. Outlays \\
 &= 252.177.700 (i) - 185.000.000 \\
 &= 0,735 < 1
 \end{aligned}$$

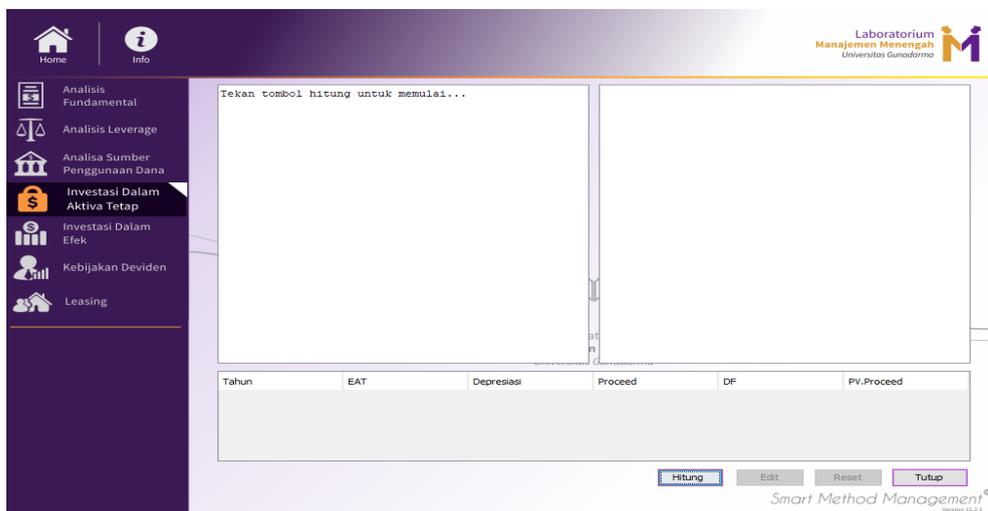
Jadi, IRR < 1, maka investasi ditolak.

SOFTWARE

1. Buka software “*Smart Method Management*”, masukkan nama praktikan lalu klik OK.



2. Pilih Menu “Investasi dalam Aktiva Tetap”



- Klik “**Hitung**”, kemudian masukkan data yang tertera pada soal. Maka hasilnya sebagai berikut:

The screenshot shows a software interface for financial analysis. On the left is a navigation menu with options like 'Analisis Fundamental', 'Analisis Leverage', 'Analisa Sumber Penggunaan Dana', 'Investasi Dalam Aktiva Tetap', 'Investasi Dalam Efek', 'Kebijakan Dividen', and 'Leasing'. The main area displays the following data:

Harga Perolehan = Rp 185,000,000
 Nilai Residu = Rp 73,000,000
 Tingkat Bunga = 10%
 Tingkat Pendapatan Bersih:
 Tahun ke-1 : Rp 34,600,000
 Tahun ke-2 : Rp 35,500,000
 Tahun ke-3 : Rp 36,400,000
 Tahun ke-4 : Rp 37,300,000

Payback Periode:
 HP = 112,000,000

Jadi, Lama pengembalian modal yang diterima oleh investor yaitu selama : 1 tahun 9 bulan 10 hari

Summary Calculations:

FV.Proceed = 252,177,700
 FV.Outlays = 185,000,000
 = 1.36 > 1 (Diterima)

Jumlah EAT
 ARR = 143,800,000 x 100% = 185,000,000
 = 77% < 100% (Ditolak)

NPV = FV.Proceed - FV.Outlays = 252,177,700 - 185,000,000 = 67,177,700
 Karena NPV bersifat positive maka investasi diterima perusahaan

Tahun	EAT	Depresiasi	Proceed	DF	PV.Proceed
1	34,600,000	28,000,000	62,600,000	0.909	56,903,400
2	35,500,000	28,000,000	63,500,000	0.826	52,451,000
3	36,400,000	28,000,000	64,400,000	0.751	48,364,400
4	37,300,000	28,000,000	65,300,000	0.683	44,599,900
Total	143,800,000		73,000,000	0.683	49,859,900

Buttons: Hitung, Edit, Reset, Tutup

LATIHAN SOAL

1. PT. Antama akan melakukan investasi melalui pembelian sebuah gedung seharga Rp.230.000.000,-. Gedung tersebut mempunyai umur ekonomis 5 tahun dan nilai residu Rp.140.000.000,-. Tingkat *discount rate* 10%. Perusahaan juga membayar bunga 10% dengan tingkat pendapatan bersih sebagai berikut :

- Tahun 1 : Rp. 26.500.000,-
- Tahun 2 : Rp. 28.000.000,-
- Tahun 3 : Rp. 30.500.000,-
- Tahun 4 : Rp. 32.000.000,-
- Tahun 5 : Rp. 34.500.000,-

Apakah proyek investasi ini akan diterima jika kita menganalisisnya dengan menggunakan metode PP, PI, ARR, NPV, dan IRR?

2. PT. HOGWARTS akan melakukan investasi melalui pembelian sebuah ruko seharga Rp.350.000.000,-. Ruko tersebut mempunyai umur ekonomis 4 tahun dan nilai residu Rp.150.000.000,-. Tingkat *discount rate* 15%. Perusahaan juga membayar bunga 15% dengan tingkat pendapatan bersih sebagai berikut:

- Tahun 1 : Rp. 45.000.000,-
- Tahun 2 : Rp. 47.000.000,-
- Tahun 3 : Rp. 49.500.000,-
- Tahun 4 : Rp. 50.500.000,-

Apakah proyek investasi ini akan diterima jika kita menganalisisnya dengan menggunakan metode PP, PI, ARR, NPV, dan IRR?

3. PT. Andromeda ingin melakukan investasi melalui pembelian sebuah apartemen seharga Rp.400.000.000,-. Gedung tersebut mempunyai umur ekonomis 4 tahun dan nilai residu Rp.200.000.000,-. Tingkat *discount rate* 10%. Perusahaan juga membayar bunga 10% dengan tingkat pendapatan bersih sebagai berikut :

- Tahun 1 : Rp. 36.500.000,-
- Tahun 2 : Rp. 37.000.000,-
- Tahun 3 : Rp. 38.000.000,-
- Tahun 4 : Rp. 40.500.000,-

Apakah proyek investasi ini akan diterima jika kita menganalisanya dengan menggunakan metode PP, PI, ARR, NPV, dan IRR?



LABORATORIUM MANAJEMEN MENENGAH

Kebijakan Dividen

Bab 4



UNIVERSITAS GUNADARMA

BAB IV

KEBIJAKAN DIVIDEN

Deskripsi Modul

Di dalam perusahaan, kebijakan dividen merupakan bagian penting dalam pengambilan keputusan pendanaan dimana laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun harus diputuskan apakah laba yang diperoleh akan ditahan atau didistribusikan sebagian atau seluruhnya pada pemegang saham. Selama perusahaan memiliki proyek investasi dengan pengembalian melebihi yang diminta, perusahaan akan menggunakan laba untuk mendanai proyek tersebut. Jika terdapat kelebihan laba setelah digunakan untuk mendanai seluruh kesempatan investasi yang diterima, kelebihan itu akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas. Jika tidak ada kelebihan, maka dividen tidak akan dibagikan.

Tujuan Modul

Setelah menyelesaikan praktikum pada modul ini, praktikan akan memahami:

1. Pengertian kebijakan dividen, faktor-faktor yang mempengaruhi, macam-macam dividen dan kebijakan dividen, prosedur pembayaran dividen serta jenis-jenis dividen.
2. Struktur modal perusahaan jika diberlakukan kebijakan dividen.

Penjelasan Materi

4.1 Pengertian

Kebijakan Dividen adalah kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan (dividen) kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (laba ditahan) untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

Dividen adalah pendapatan bagi pemegang saham yang dibayarkan setiap akhir periode sesuai dengan persentasenya. Persentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham disebut sebagai *Dividend*

Payout Ratio. Yaitu perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS).

4.2 Faktor – Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen

Adapun faktor-faktor yang memengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain :

- 1) Peraturan Hukum
- 2) Posisi Likuiditas
- 3) Kebutuhan untuk Melunaskan Utang
- 4) Larangan dalam Perjanjian Utang
- 5) Tingkat Ekspansi Aktiva
- 6) Tingkat Laba
- 7) Stabilitas Laba
- 8) Peluang ke Pasar Modal
- 9) Keputusan Kebijakan Dividen

4.3 Macam-Macam Dividen

1. Dividen Tunai
2. Dividen Asset Selain Kas (*Property Dividend*)
3. Dividen Utang (*Scrip Dividend*)
4. Dividen Likuidasi
5. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

4.4 Macam-Macam Kebijakan Dividen

1. Kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.
2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu, kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik

perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut.

3. Kebijakan dividen yang fleksibel, artinya besarnya laba yang dibagikan setiap tahun disesuaikan dengan posisi *financial* dan kebijakan *financial* dari perusahaan yang bersangkutan.

4.5 Prosedur Pembayaran Dividen

1. *Dividend declaration date*, merupakan tanggal dimana dewan direksi atau hasil dari RUPS mendeklarasikan jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan untuk suatu periode waktu tertentu.
2. *Ex-dividend date*, artinya, investor harus tahu kapan dia seharusnya membeli saham agar dapat menerima pembayaran dividen sesuai dengan ketentuan yang berlaku.
3. *Holder-of-record date*, perusahaan membuat daftar pemegang saham sampai tanggal tertentu yang ditetapkan yang dikenal dengan sebutan tanggal pencatatan pemilik. Para pemegang saham yang tercatat pada tanggal tersebut, adalah mereka yang berhak untuk menerima pembayaran dividen
4. *Dividend payment date*, tanggal pembayaran dividen dimana manajemen melakukan pembayaran kepada pemegang saham, baik melalui kiriman cek atau melalui mekanisme transfer dari bank.

4.6 Kebijakan Stock Dividend

Merupakan pembayaran kepada para pemegang saham biasa berupa tambahan jumlah lembar saham. Rumus yang digunakan:

$$\text{Stock Dividend (SD)}: \%SD \times \text{Jumlah Lembar Saham}$$

Pemberian dividen tidak akan mengubah besarnya jumlah modal sendiri, tetapi akan mengubah komposisi dari modal sendiri perusahaan yang bersangkutan.

4.7 Kebijakan *Stock Splits*

Merupakan kebijakan untuk meningkatkan jumlah lembar saham dengan cara pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan pengurangan nilai nominal saham yang lebih kecil secara proposional. Oleh karena itu dengan *stock splits* harga saham menjadi lebih murah. Rumus yang digunakan :

$$\frac{b}{a} \times \text{Jumlah Lembar Saham} = \frac{a}{b} \times \text{Harga Nominal}$$

Keterangan :

a => perbandingan terkecil

b => perbandingan terbesar

4.8 Kebijakan *Reverse Splits*

Kebijakan untuk menurunkan jumlah lembar saham dengan cara pengurangan jumlah lembar saham menjadi lembar yang lebih sedikit dengan penambahan harga nominal per lembar secara proposional. Rumus yang digunakan :

$$\frac{a}{b} \times \text{Jumlah Lembar Saham} = \frac{b}{a} \times \text{Harga Nominal}$$

Keterangan :

a => perbandingan terkecil

b => perbandingan terbesar

4.9 Saham *Treasury*

Merupakan saham milik perusahaan penerbit yang pernah dikeluarkan dan beredar kemudian dibeli kembali oleh perusahaan tersebut. Alasan perusahaan membeli kembali sahamnya adalah :

- 1) Untuk memperkecil pajak
- 2) Untuk meningkatkan laba per saham dan pengembalian atas ekuitas

- 3) Mengurangi jumlah pemegang saham
- 4) Membentuk pasar bagi saham

4.10 Rumus-Rumus yang Digunakan

1. *Stock dividend* (SD) = % SD x Jumlah lembar saham
2. Saham biasa (SB) = Harga nominal x (SD + jumlah lembar saham)
3. Saham biasa baru = SB lama + (SD x HN)
4. Agio saham (AS) = AS lama + {SD(HN-HP)} => jika nilai HP > HN
AS lama - {SD(HN-HP)} => jika nilai HP < HN
5. Laba yang ditahan = LYD lama - (SD x HP)
6. Rumus *Stock Splits* dan *Reserve Splits*

Keterangan :

HP => Harga pasar

HN => Harga nominal

Contoh Soal

Diketahui PT. DEADPOOL memiliki 15.760 lembar saham dengan harga nominal 5.676/lembar, agio saham Rp 19.621.412, Laba yang ditahan sebesar Rp 46.872.210. Jika perusahaan melakukan :

- a. *Stock dividend* bila diketahui pertambahan jumlah lembar saham biasa baru PT. DEADPOOL sebanyak 40% dan harga pasar sebesar Rp 5.749/lembar, buatlah struktur modal baru setelah *stock dividend* dan berikan analisisnya.
- b. *Stock splits* “two to four” buatlah struktur modal baru setelah *stock dividend* dan berikan analisisnya.
- c. *Reverse splits* “two to eight”, buatlah struktur modal baru setelah *stock dividend* dan berikan analisisnya.

Penyelesaian :

a. *Stock Dividend* 40%

$$\begin{aligned}\text{Stok Dividen} &= 40\% \times 15.760 &&= 6.304 \\ \text{Saham Biasa} &= 5.676 \times (6.304 + 15760) &&= 125.235.264 \\ \text{Agio Saham} &= 19.621.412 + (6.304 \times (5.749 - 5.676)) &&= 20.081.604 \\ \text{Laba Ditahan} &= 46.872.210 - (6.304 \times 5.749) &&= 10.630.514\end{aligned}$$

Struktur modal baru PT. DEADPOOL:

Saham biasa

$$\begin{aligned}(\text{@}5.676; 22.064 \text{ lbr}) &= \text{Rp} && 125.235.264 \\ \text{Agio Saham} &= \text{Rp} && 20.081.604 \\ \text{Laba ditahan} &= \text{Rp} && 10.630.514 + \\ \text{Jumlah Modal Sendiri} &= \text{Rp} && 155.947.382\end{aligned}$$

Analisa :

Jika perusahaan melakukan *stock dividend* 40%, maka jumlah lembar saham akan bertambah sebanyak 6.304 lembar, agio saham akan bertambah menjadi Rp 20.081.604 dan laba ditahan berkurang menjadi Rp 10.630.514 dan total modal sendiri tidak berubah.

b. *Stock splits* 2 to 4

$$\begin{aligned}\frac{4}{2} \times 15.760 &= 31.520 \text{ lembar} \\ \frac{2}{4} \times 5.676 &= 2.838/\text{lembar}\end{aligned}$$

Struktur modal baru:

Saham biasa

$$\begin{aligned}(\text{@}2.838; 31.520 \text{ lbr}) &= \text{Rp} && 89.453.760 \\ \text{Agio Saham} &= \text{Rp} && 19.621.412 \\ \text{Laba ditahan} &= \text{Rp} && 46.872.210 + \\ \text{Jumlah Modal Sendiri} &= \text{Rp} && 155.947.382\end{aligned}$$

Analisa :

Jika perusahaan melakukan *stock splits* “2 to 4”, maka jumlah lembar saham akan bertambah menjadi 31.520 lembar, sedangkan nilai nominal saham akan berkurang menjadi Rp 2.838/lembar, sedangkan secara total nilai saham dan total modal, nilainya tidak akan berubah.

c. *Reverse splits 2 to 8*

$$\frac{2}{8} \times 15.760 = 3.940 \text{ lembar}$$

$$\frac{8}{2} \times 5.676 = 22.704/\text{lembar}$$

Struktur modal baru:

Saham biasa

$$(@22.704; 3.940 \text{ lbr}) = \text{Rp } 89.453.760$$

$$\text{Agio Saham} = \text{Rp } 19.621.412$$

$$\text{Labaa ditahan} = \text{Rp } 46.872.210 +$$

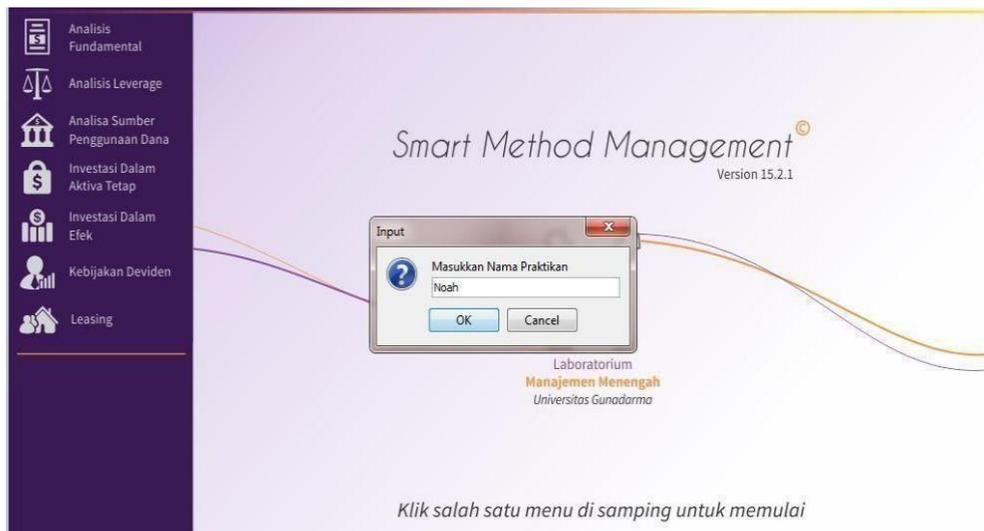
$$\text{Jumlah Modal Sendiri} = \text{Rp } 155.947.382$$

Analisa :

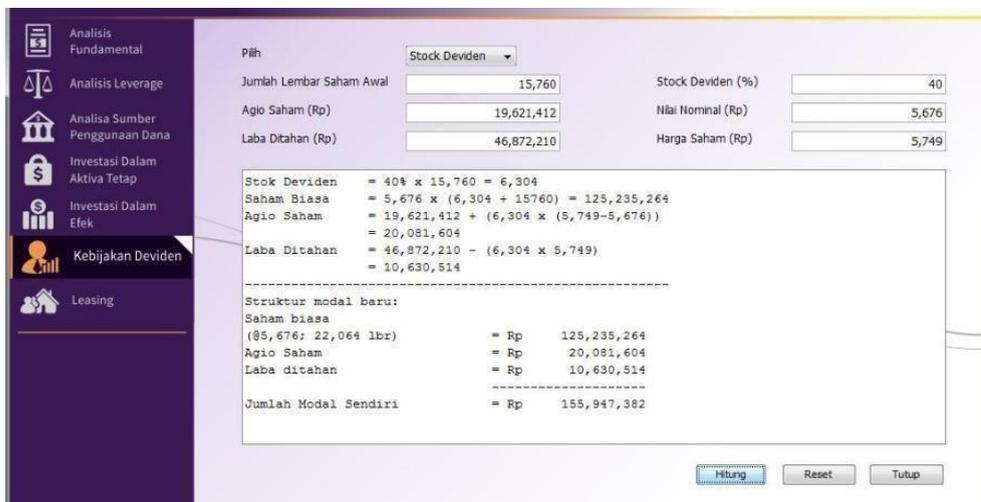
Jika perusahaan melakukan *reverse splits* “2 to 8”, maka jumlah lembar saham akan berkurang menjadi 3.940 lembar, sedangkan nilai nominal saham akan bertambah menjadi Rp 22.704, sedangkan secara total nilai saham dan total modal, nilainya tidak akan berubah.

SOFTWARE

1. Buka software “*Smart Method Management*”. Masukkan nama praktikan, (misal: Noah) lalu klik OK.



2. Pilih “**Kebijakan Dividen**”, maka akan muncul tampilan seperti di bawah ini. Di dalam pilihan “*Stock Divident*” masukan data seperti yang tertera pada soal, dan klik “**Hitung**”.



3. Untuk menjawab soal (b) dan (c) pilih “*Stock Split*” atau “*Reverse Split*”, masukkan rasio *Stock Splits* atau *Reverse Splits*, kemudian klik “**Hitung**”.

Pilih:

Jumlah Lembar Saham Awal:

Rasio Stock Split: :

Laba Ditahan (Rp):

Agió Saham (Rp):

Nilai Nominal (Rp):

4
 - x 15,760 = 31,520 lembar
 2
 2
 - x 5,676 = 2,838/lembar
 4

Struktur modal baru:
 Saham biasa (82,838; 31,520 lbr) = Rp 89,453,760
 Agió Saham = Rp 19,621,412
 Laba ditahan = Rp 46,872,210

 Jumlah Modal Sendiri = Rp 155,947,382

Hitung Reset Tutup

Pilih:

Jumlah Lembar Saham Awal:

Rasio Reverse Split: :

Laba Ditahan (Rp):

Agió Saham (Rp):

Nilai Nominal (Rp):

2
 - x 15,760 = 3,940 lembar
 8
 8
 - x 5,676 = 22,704/lembar
 2

Struktur modal baru:
 Saham biasa (822,704; 3,940 lbr) = Rp 89,453,760
 Agió Saham = Rp 19,621,412
 Laba ditahan = Rp 46,872,210

 Jumlah Modal Sendiri = Rp 155,947,382

Hitung Reset Tutup

LATIHAN SOAL

1. Diketahui PT. GYMBRO memiliki 45.000 lembar saham dengan harga nominal 4.500/lembar, agio saham Rp 15.000.000,- Laba yang ditahan sebesar Rp 55.500.000,-. Jika perusahaan melakukan :
 - a. *Stock dividend* bila diketahui pertambahan jumlah lembar saham biasa baru PT. GYMBRO sebanyak 15% dan harga pasar sebesar Rp 7.500,-/lembar, buatlah struktur modal baru setelah *stock dividend* dan berikan analisisnya.
 - b. *Stock splits "three to five"* buatlah struktur modal baru setelah *stock dividend* dan berikan analisisnya.
 - c. *Reverse splits "four to seven"*, buatlah struktur modal baru setelah *stock dividend* dan berikan analisisnya.

2. Struktur modal PT. EVOLINE adalah sebagai berikut:

Saham biasa (@ 7.000 ; 15.000 lbr)	= Rp 105.000.000
Agio Saham	= Rp 30.000.000
Laba Ditahan	= Rp 120.000.000 +
Jumlah Modal Sendiri	= Rp 255.000.000

Berapakah jumlah lembar saham jika perusahaan melakukan *Stock Dividend* sebesar 20% dengan harga pasar Rp 6.000,-/lembar, *Stock Splits "4 to 6"* dan *Reverse Splits "3 to 6"*?

3. Struktur modal PT. MUSCLE FIRST adalah sebagai berikut:

Saham biasa (@ 22.150 ; 5.000 lbr)	= Rp 110.750.000
Agio Saham	= Rp 12.230.000
Laba Ditahan	= Rp 83.530.000 +
Jumlah Modal Sendiri	= Rp 206.510.000

Berapakah jumlah lembar saham jika perusahaan melakukan *Stock Dividend* sebesar 23% dengan harga pasar Rp 25.278,-/lembar, *Stock Splits "5 to 8"* dan *Reverse Splits "4 to 7"*?



LABORATORIUM MANAJEMEN MENENGAH

Analisis Financial Leverage

Bab 5



UNIVERSITAS GUNADARMA

BAB V

ANALISIS *FINANCIAL LEVERAGE*

Deskripsi Modul

Analisis *financial leverage* digunakan untuk mengukur sampai berapa jauh perusahaan telah dibiayai dengan utang-utang jangka panjang dan untuk mengukur tingkat kepekaan antara EPS terhadap perubahan EBIT perusahaan. *Leverage* adalah penggunaan dana yang diperoleh dari utang atau dengan mengeluarkan saham preferen, biaya tetap yang ditimbulkan dari penggunaan dana tersebut adalah bunga atau dividen. Bunga dan dividen saham preferen merupakan biaya tetap finansial yang harus dibayar tanpa memedulikan tingkat laba perusahaan. Sehingga *financial leverage* dikatakan sebagai pengungkit keuangan, dimana perusahaan membiayai kegiatannya (operasional) dengan menggunakan modal pinjaman serta menanggung suatu beban tetap yang bertujuan untuk meningkatkan laba per lembar saham.

Tujuan Modul

Setelah menyelesaikan praktikum pada modul ini, praktikan akan memahami :

1. Pengertian *financial leverage*.
2. Perhitungan dalam menganalisis *leverage* dengan menggunakan alat analisis *indifference point*.

Penjelasan Materi

5.1 Pengertian *Leverage*

Dalam sebuah perusahaan “*leverage*” merupakan suatu alternatif pembelanjaan dalam usaha untuk memperbesar kemampuan perusahaan menghasilkan tingkat penghasilan (*return*). *Leverage* dapat diartikan sebagai penggunaan *assets* atau dana dimana sebagai akibat dari penggunaan dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan atau membayar beban tetap (*fixed cost assets or ands*). Bila dikatakan bahwa akibat dari penggunaan *assets* atau dana

menimbulkan beban tetap. *Leverage* dibedakan menjadi 3 yaitu, *operational leverage*, *financial leverage*, *combined leverage*.

5.2 Pengertian *Operational Leverage*

Operating leverage dapat diartikan adalah kepekaan EBIT terhadap perubahan penjualan perusahaan. *Operating leverage* timbul karena perusahaan menggunakan biaya operasi tetap. Dengan adanya biaya operasi tetap, perubahan pada penjualan akan mengakibatkan perubahan yang lebih besar pada EBIT perusahaan

Dengan demikian *operating leverage* ditentukan oleh keuntungan antara penerimaan dari penjualan yang diperoleh perusahaan dengan laba sebelum bunga dan pajak (*earning before interest and tax*).

5.3 Pengertian *Financial Leverage*

Financial leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. *Financial leverage* menunjukkan perubahan laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS) sebagai akibat perubahan *Earning Before Interest and Tax* (EBIT).

Suatu perusahaan dikatakan menggunakan "*financial leverage*" jika ia membelanjai sebagian dari aktiva dengan sekuritas yang membayar bunga yang tetap (misalnya, hutang pada bank, menerbitkan obligasi atau saham preferan). Jika perusahaan menggunakan *financial leverage* atau utang, perubahan pada EBIT perusahaan akan mengakibatkan perubahan yang lebih besar pada EPS (*earning per share*) atau penghasilan per lembar saham perusahaan. Atau dapat juga dikatakan *financial leverage* merupakan perbandingan antara total utang dengan seluruh dana atau aktiva dalam perusahaan (*leverage factor*).

Obligasi adalah surat utang jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan.

Saham Biasa adalah saham yang pembayarannya tidak pasti, dimana jumlah dan dividennya tidak tetap, dan pemilik saham biasa memiliki hak suara dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

Saham preferen adalah saham yang pembayarannya dilakukan terlebih dahulu dalam pembagian dividen, jumlahnya tetap dan telah dinyatakan sebelumnya. Namun pemilik saham preferen tidak memiliki hak suara dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

Untuk dapat menentukan *income effect* dari berbagai pertimbangan (*alternative*) perlu diketahui tingkat EBIT yang dapat menghasilkan EPS yang sama besar. Tingkat EBIT yang menghasilkan EPS yang sama besarnya pada berbagai perimbangan pembelanjaan (*financial mix*) dinamakan *Indifference Point* atau *Break Event Point* dalam *financial leverage*.

5.4 Pengertian *Combined Leverage*

Leverage kombinasi adalah gabungan antara *leverage* operasi dengan *leverage* keuangan. *Leverage* diukur melalui perkalian antara *leverage* operasi dengan *leverage* keuangan yang disebut *degree of total/combined leverage*.

5.5 *Indifference Point* antara hutang dengan saham biasa

Untuk dapat mengetahui perimbangan pembelanjaan yang mana yang mempunyai *income effect* yang terbesar terhadap EPS pada setiap tingkat EBIT, maka kita harus menentukan *indifference point* terlebih dahulu. Setelah menentukan *indifference point* maka dapat diketahui pada tingkat EBIT berapa akan menghasilkan EPS pada berbagai alternatif adalah sama. Analisa *indifference point* ini sering pula disebut dengan “analisa EBIT – EPS”.

Saham Biasa versus Obligasi:

$$\frac{x(1-t)}{S1} = \frac{(x-c)(1-t)}{S2}$$

Keterangan:

x = EBIT pada *indifference*

c = Jumlah bunga obligasi

t = Tingkat pajak perseroan

S1 = Jumlah lembar saham biasa yang beredar jika hanya menjual saham biasa

S2 = Jumlah lembar saham biasa yang beredar jika menjual saham biasa dan obligasi secara bersama-sama

Apabila perusahaan sebelumnya sudah mempunyai obligasi dan akan mengeluarkan obligasi baru, maka rumus perhitungan *indifference point* diatas diadakan penyesuaian menjadi:

$$\frac{(X - C1)(1 - t)}{S1} = \frac{(X - C2)(1 - t)}{S2}$$

Keterangan:

X = EBIT pada tingkat *indifference point*

C1 = Jumlah bunga dalam rupiah yang dibayarkan dari jumlah pinjaman yang telah ada maupun yang baru

C2 = Jumlah bunga dalam rupiah yang dibayarkan baik untuk pinjaman yang telah ada maupun yang baru

S1 = Jumlah lembar saham biasa yang beredar kalau tambahan dana dipenuhi dengan hanya menjual saham baru

S2 = Jumlah lembar saham biasa yang beredar jika tambahan dana dipenuhi

Contoh Soal

PT. Deadpool bergerak dibidang produksi lada hitam yang memiliki lahan sendiri seluas 2 hektar dengan *Earning Before Interest and Tax* sebesar Rp13.442.390,- dan pajak 35%. Perusahaan tersebut memiliki 7.414 saham biasa dengan nominal Rp6.980,- per lembar, dan obligasi 16% persen sebesar Rp8.769.631,-. PT. Deadpool kemudian merencanakan untuk melakukan perluasan usaha dengan

perkiraan dana yang diperlukan sebesar Rp17.157.680,-. Adapun tambahan dana tersebut dapat diperoleh dengan tiga cara sebagai berikut:

- a. Seluruhnya dari saham biasa dengan nilai nominal Rp6.980,- /lembar
- b. Seluruhnya dari obligasi dengan bunga 23%
- c. 57% diperoleh dari saham biasa dengan nilai nominal Rp6.980,- /lembar dan sisanya obligasi dengan bunga 23%

Hitunglah tingkat EBIT yang akan menghasilkan EPS sama besar (*indifference point*)!

Penyelesaian:

1. Jumlah lembar saham biasa baru:

$$\begin{aligned}\text{Alternatif A} &= 7.414 \text{ lembar} + (\text{Rp}17.157.680 : \text{Rp}6.980/\text{lembar}) \\ &= 9.872 \text{ lembar}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Alternatif B} &= 7.414 \text{ lembar} + 0 \\ &= 7.414 \text{ lembar}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Alternatif C} &= 7.414 \text{ lembar} + (57\%(\text{Rp}17.157.680 : \text{Rp}6.980/\text{lembar})) \\ &= 8.815 \text{ lembar}\end{aligned}$$

2. Nilai bunga obligasi baru:

$$\begin{aligned}\text{Alternatif A} &= (16\% * \text{Rp}8.769.631) + 0 \\ &= 1.403.141\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Alternatif B} &= (16\% * \text{Rp}8.769.631) + (23\% * \text{Rp} 17.157.680) \\ &= 5.349.406\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Alternatif C} &= (16\% * \text{Rp}8.796.631) + (43\%(23\% * \text{Rp} 17.157.680)) \\ &= 3.100.036\end{aligned}$$

Keterangan	Alternatif A	Alternatif B	Alternatif C
EBIT	13.442.390	13.442.390	13.442.390
Bunga Obligasi	1.403.141	5.349.406	3.100.036
EBT	12.039.249	8.092.984	10.342.354
Pajak Penghasilan	4.213.737	2.832.544	3.619.824
EAT	7.825.512	5.260.440	6.722.530
EPS	792,70	709,53	762,62

Dari tabel diatas, maka pada tingkat EBIT Rp13.442.390 alternatif yang mempunyai efek pendapatan terbesar terhadap EPS adalah Alternatif A dimana EPS-nya sebesar Rp792,70.

$$\frac{(X - C1)(1 - t)}{S1} = \frac{(X - C2)(1 - t)}{S2}$$

$$\frac{(X - 5.349.409)(1 - 0,35)}{7.414} = \frac{(X - 1.403.141)(1 - 0,35)}{9.872}$$

$$\frac{(X - 5.349.409)}{7.414} = \frac{(X - 1.403.141)}{9.872}$$

$$9.872X - 52.809.336.090 = 7.414X - 10.402.887.370$$

$$2.458X = 42.406.448.660$$

$$X = \frac{42.406.448.660}{2.458}$$

$$X = 17.252.420$$

Pembuktian : (EBIT pada *Indifference Point* adalah Rp17.252.420)

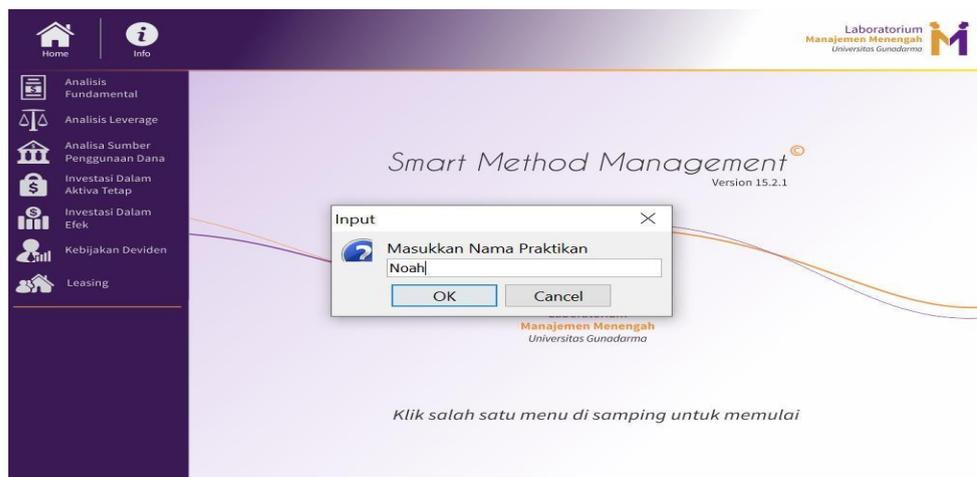
Keterangan	Alternatif A	Alternatif B	Alternatif C
EBIT	17.252.420	17.252.420	17.252.420
Bunga Obligasi	1.403.141	5.349.406	3.100.036
EBT	15.849.279	11.903.014	14.152.384
Pajak Penghasilan	5.547.248	4.166.055	4.953.334
EAT	10.302.031	7.736.959	9.199.050
EPS	1.043,56	1.043,56	1.043,56

Analisis :

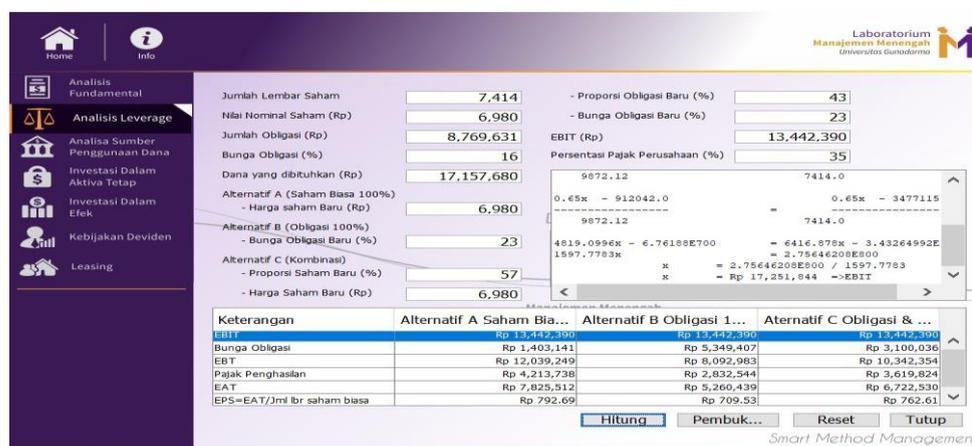
Pada tingkat EBIT Rp13.442.390 alternatif yang mempunyai efek pendapatan terbesar terhadap EPS adalah Alternatif A dimana EPS-nya sebesar Rp792,70. Sedangkan *Indifference Point* terjadi pada saat tingkat EBIT Rp17.252.420 sehingga akan menghasilkan EPS yang sama sebesar Rp1.043,56.

SOFTWARE

1. Buka software “*Smart Method Management*”. Masukkan nama praktikan (misal: Noah), lalu klik OK.



2. Pilih “*Analisis Financial Leverage*”, maka akan muncul tampilan seperti dibawah ini. Dan masukan data seperti yang tertera pada soal, dan klik hitung.



Keterangan	Alternatif A Saham Bia...	Alternatif B Obligasi 1...	Aternatif C Obligasi & ...
EBIT (Pembuktian)	Rp 17,251,844	Rp 17,251,844	Rp 17,251,844
Bunga Obligasi	Rp 1,403,141	Rp 5,349,407	Rp 3,100,036
EBT	Rp 15,848,703	Rp 11,902,437	Rp 14,151,808
Pajak Penghasilan	Rp 5,547,046	Rp 4,165,853	Rp 4,953,133
EAT	Rp 10,301,657	Rp 7,736,584	Rp 9,198,675
EPS=EAT/Jml lbr saham biasa	Rp 1043.51	Rp 1043.51	Rp 1043.51

LATIHAN SOAL

1. PT. Eman bergerak dibidang produksi kue yang memiliki lahan sendiri seluas 2 hektar dengan *Earning Before Interest and Tax* sebesar Rp20.550.000 dan pajak 35%. Perusahaan tersebut memiliki 6.800 saham biasa dengan nominal Rp8.400/lembar dan obligasi 17% sebesar Rp9.300.000. PT Eman kemudian merencanakan untuk melakukan perluasan usaha dengan perkiraan dana yang diperlukan sebesar Rp25.300.000,- adapun tambahan dana tersebut dapat diperoleh dengan tiga cara yaitu:
 - a. Seluruhnya dari saham biasa dengan nilai nominal Rp8.400,-/lembar
 - b. Seluruhnya dari obligasi dengan bunga 21%
 - c. 53% diperoleh dari saham biasa dengan nominal Rp8.400,-/lembar sisanya obligasi dengan bunga 21%

Berapakah tingkat EBIT yang akan menghasilkan EPS sama besar (*indifference point*)?

2. PT. Marigold bergerak dibidang produksi madu yang memiliki lahan sendiri seluas 2 hektar dengan *Earning Before Interest and Tax* sebesar Rp 12.340.250 dan pajak 27%. Perusahaan tersebut memiliki 8.641 saham biasa dengan nominal Rp7.450/lembar dan obligasi 16% sebesar Rp 8.450.300. PT Marigold kemudian merencanakan untuk melakukan perluasan usaha dengan perkiraan dana yang diperlukan sebesar Rp 20.430.820,- adapun tambahan dana tersebut dapat diperoleh dengan tiga cara yaitu:
 - a. Seluruhnya dari saham biasa dengan nilai nominal Rp 7.450,-/lembar
 - b. Seluruhnya dari obligasi dengan bunga 21%
 - c. 48% diperoleh dari saham biasa dengan nominal Rp7.450,-/lembar sisanya obligasi dengan bunga 21%

Berapakah tingkat EBIT yang akan menghasilkan EPS sama besar (*indifference point*)?

3. PT. Hadji bergerak dibidang produksi kue yang memiliki lahan sendiri seluas 3 hektar dengan *Earning Before Interest and Tax* sebesar Rp15.500.000 dan pajak 30%. Perusahaan tersebut memiliki 7.000 saham biasa dengan nominal Rp9.000/lembar dan obligasi 15% sebesar Rp8.500.000. PT Hadji kemudian

merencanakan untuk melakukan perluasan usaha dengan perkiraan dana yang diperlukan sebesar Rp20.300.000,- adapun tambahan dana tersebut dapat diperoleh dengan tiga cara yaitu:

- a. Seluruhnya dari saham biasa dengan nilai nominal Rp9.000,-/lembar
- b. Seluruhnya dari obligasi dengan bunga 23%
- c. 54% diperoleh dari saham biasa dengan nominal Rp9.000,-/lembar sisanya obligasi dengan bunga 23%

Berapakah tingkat EBIT yang akan menghasilkan EPS sama besar (*indifference point*)?



Leasing (Sewa Guna Usaha)

Bab 6



BAB VI

LEASING (SEWA GUNA USAHA)

Deskripsi modul

Untuk menjalankan suatu usaha maka kita memerlukan modal yang tidak sedikit. Apalagi kita juga membutuhkan barang-barang modal untuk menjalankan suatu usaha tersebut. Agar kita dapat menjalankan suatu usaha dengan lancar maka kita membutuhkan suatu lembaga untuk memperoleh suatu dana usaha, lembaga ini dinamakan *leasing*. *Leasing* atau Sewa Guna Usaha adalah setiap kegiatan pembiayaan perusahaan dalam bentuk penyediaan barang-barang modal untuk digunakan oleh suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu, berdasarkan pembayaran-pembayaran secara berkala disertai dengan hak pilih bagi perusahaan tersebut untuk membeli barang-barang modal yang bersangkutan atau memperpanjang jangka waktu *leasing* berdasarkan nilai sisa uang yang telah disepakati bersama. Dengan melakukan *leasing* perusahaan dapat memperoleh barang modal dengan jalan sewa beli untuk dapat langsung digunakan berproduksi, yang dapat diangsur setiap bulan, triwulan atau enam bulan sekali kepada pihak *lessor*.

Tujuan Modul

Setelah menyelesaikan praktikum pada modul ini, praktikan akan memahami dan menentukan keputusan apa yang akan diambil untuk perolehan aktivitya. Apakah sebaiknya aktiva tersebut baik diperoleh dengan cara *leasing*, dibeli atau bahkan lebih baik ditolak.

Penjelasan Materi

6.1 Pengertian Sewa Guna Usaha (*Leasing*)

Kegiatan Sewa Guna Usaha atau yang lebih dikenal *Leasing* adalah suatu penetapan yang memberikan kepada suatu perusahaan untuk menggunakan dan mengendalikan aktiva-aktiva tanpa menerima hak atas aktiva-aktiva tersebut. Aktiva tersebut merupakan barang modal.

Leasing merupakan lembaga yang berawal dari improvisasi sewa menyewa (*lease*) yang dikembangkan di Sumeria sejak 4500 tahun sebelum Masehi. Istilah *Leasing* berasal dari Bahasa Inggris “*lease*” yang berarti sewa atau lebih luas lagi sewa-menyewa. Istilah ini berbeda dengan istilah rental (*rent*), yang masing-masing mempunyai hakikat yang berbeda.

Leasing juga dapat didefinisikan sebagai suatu kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyediaan barang modal, baik secara sewa guna usaha dengan hak opsi maupun sewa guna usaha tanpa hak opsi.

Pengertian *Leasing* juga secara umum dapat didefinisikan sebagai perjanjian antara *lessor* (perusahaan *Leasing*) dengan *lessee* (nasabah) dimana pihak *lessor* menyediakan barang dengan hak penggunaan oleh *lessee* dengan imbalan pembayaran sewa untuk jangka waktu tertentu.

6.2 Keunggulan Sewa Guna Usaha (*Leasing*)

1. Proses pengadaan peralatan modal relatif lebih cepat dan tidak memerlukan jaminan kebendaan dan prosedurnya sederhana.
2. Penghematan modal, yaitu tidak memerlukan dana yang besar, maksimum hanya sebesar uang muka yang jumlahnya biasanya tidak besar. Hal ini merupakan penghematan modal bagi pihak penyewa.
3. Menghindari risiko kepemilikan, seperti kerusakan, keusangan, perubahan kondisi ekonomi, dan kemerosotan fisik dari aktiva tetap yang ingin dimiliki. Semua risiko ini dapat dihindari jika aktiva tersebut diperoleh dengan perjanjian sewa guna usaha.
4. Posisi *cash flow* perusahaan akan lebih baik dan biaya-biaya modal menjadi lebih murah.
5. Fleksibilitas, meliputi struktur kontraknya, besarnya pembayaran, maupun jangka waktu pembayaran.
6. Hubungan bisnis yang berkelanjutan antara pihak *lessee* dan *lessor* selama periode waktu yang telah ditentukan.
7. Perencanaan keuangan perusahaan lebih mudah dan sederhana.

6.3 Jenis-jenis Sewa Guna Usaha (*Leasing*)

1. *Operating Lease*, suatu operasi *lease* tidak menyatakan adanya kewajiban jangka panjang baik bagi *lessor* maupun *lessee* dan biasanya boleh dibatalkan oleh pemilik atau pengguna aktiva setelah pemberitahuan ketetapan umum (memiliki hak opsi).
2. *Financial Lease*, merupakan suatu *lease* jangka panjang atas aktiva-aktiva tetap yang tidak boleh dibatalkan oleh kedua belah pihak.

Financial Lease terbagi 2 yaitu :

- 1) *Direct Finance Lease* : Jika pihak *lease* pada waktu sebelumnya belum memiliki barang modal yang dijadikan obyek leasing tersebut.
- 2) *Sale and Lease Back* : Pihak *lease* yang sebelumnya telah memiliki barang modal tertentu, menjual barang tersebut kepada *lessor*. Suatu operasi *lease* dimana perusahaan yang memiliki aktiva seperti tanah, bangunan, dan peralatan pabrik menjual aktiva tersebut ke perusahaan lain dan sekaligus menyewa kembali aktiva tersebut untuk periode tertentu. Manfaat *Sale and Lease back* ini adalah penjual atau *Lessee* menerima pembayaran segera sebagai tambahan dana yang dapat diinvestasikan ke investasi lain; dan bersamaan dengan itu *Lessee* masih menggunakan aktiva yang dijualnya selama jangka waktu perjanjian *leasing*.
3. Ada tiga bentuk *Financial Leases* yang merupakan perhatian khusus yaitu :
 - 1) *Tax-oriented Leases* : Suatu penyewa dimana *lessor* yang merupakan pemilik aktiva yang disewakan untuk tujuan pajak yang disebut penyewaan dengan orientasi pajak.
 - 2) *Leveraged leases* : Ciri penting jenis transaksi *leveraged leases* adalah adanya keterlibatan kreditur jangka panjang dalam pembiayaan suatu objek sewa guna.
 - 3) *Sale and Leaseback Agreements* : Perusahaan yang memiliki aktiva seperti tanah, bangunan dan peralatan pabrik menjual aktiva

tersebut kepada perusahaan lain dan sekaligus menyewa kembali aktiva tersebut untuk periode tertentu.

- Beberapa bentuk *Leasing* lainnya :
 - 1) ***Syndicated Lease*** adalah pembiayaan sewa guna yang diselenggarakan oleh lebih dari satu *lessor* atau suatu objek sewa guna satu *lessee*.
 - 2) ***Cross Border Lease*** atau yang juga disebut dengan *international leasing* merupakan transaksi sewa guna yang dilakukan diluar batas suatu negara, dalam artian negara tempat *lessor* berkedudukan berbeda dengan negara dimana pihak *lessee* berkedudukan.
 - 3) ***Vendor Program*** merupakan suatu metode penjualan yang dilakukan oleh produsen atau *dealer* dimana perusahaan sewa guna memberikan fasilitas sewa guna kepada pembeli barang.

6.4 Karakteristik Sewa Guna Usaha (*Leasing*)

Beberapa variabel yang terdapat dalam sewa guna usaha yaitu :

- 1) Ketentuan pembatalan (*Cancellation Provisions*)
- 2) Opsi pembelian murah (*Bargain Purchase Option*)
- 3) Masa Sewa Guna Usaha (*Leasae Term*)
- 4) Nilai Residu (*Residual Value*)
- 5) Pembiayaan Sewa Minimum (*Minimum Lease Payments*)

6.5 Pihak-pihak yang terlibat dalam Sewa Guna Usaha (*Leasing*)

1. *Lessor* (Pemilik Aktiva)

Merupakan perusahaan *leasing* yang membiayai keinginan para nasabahnya untuk memperoleh barang modal. Contohnya adalah Adira, SOF (*Summit Oto Finance*), dan FIF (*Federal International FinanceHonda*)
2. *Lessee* (Pemakai Aktiva)

Nasabah yang mengajukan permohonan *leasing* kepada *lessor* untuk memperoleh barang modal yang diinginkan.

3. *Supplier*

Pedagang yang menyediakan barang yang akan dileasingkan sesuai perjanjian antara *lessor* dengan *lessee* dan dalam hal ini *supplier* juga dapat bertindak sebagai *lessor*

4. Asuransi

Merupakan perusahaan yang akan menanggung risiko terhadap perjanjian antara *lessor* dengan *lessee*. Contoh : ACA Asuransi dan Asuransi Sinarmas.

6.6 Sumber Dana Sewa Guna Usaha (*Leasing*)

1. Modal disetor

2. Laba Ditahan

3. Depresiasi

4. Lembaga Keuangan dan Perusahaan *Leasing* khusus menyediakan dana untuk *Leasing*.

6.7 Manfaat Sewa Guna Usaha (*Leasing*)

1. Menghemat modal

2. Sangat luwes

3. Sebagai sumber dana

4. Menguntungkan *cash flow*

5. Menciptakan keuntungan dari pengaruh inflasi

6. Sarana kredit jangka menengah dan panjang

7. Dokumentasi sederhana

6.8 Kriteria Klasifikasi Sewa Guna Usaha (*Leasing*)

Kriteria klasifikasi umum yang berlaku baik bagi pihak *lessee* maupun *lessor* adalah sebagai berikut ;

1) Transfer kepemilikan

2) Opsi pembelian murah

3) Masa sewa guna $\geq 75\%$ taksiran umur ekonomis

4) Nilai sekarang pembayaran sewa minimum $\geq 90\%$ nilai wajar

Contoh Soal

Jika sebuah bangunan yang ingin dibeli oleh PT. JONATHAN untuk pelebaran proyeknya berharga Rp. 215.500.000,-. Bangunan tersebut didepresiasi 6 tahun untuk pembayaran pajaknya tanpa nilai residu dengan metode garis lurus. Perusahaan sedang mempertimbangkan pembeliannya apakah dengan membeli atau dengan *leasing*. Jika nilai residu setelah pajak pada tahun ke-6 sebesar Rp. 23.456.000,-, bangunan tersebut diperkirakan menghasilkan arus kas sesudah pajak Rp. 56.321.000,- per tahun. Biaya pemeliharaan bangunan tersebut Rp. 20.210.000,- per tahun yang dibayar oleh *lessor*. Jika *leasing payment* tahunan sebesar Rp. 42.818.000,- per tahun (ditentukan oleh *lessor*) dan biaya bunga yang dibayarkan perusahaan jika meminjam dari Bank sebesar 18%. Tentukan apa yang harus dipilih oleh perusahaan bila pajak penghasilan perusahaan adalah 50% dan biaya modal perusahaan 30%?

Penyelesaian:

Langkah 1

$$\text{NPV} = \frac{56.321.000}{(1 + 0,03)^1} + \frac{56.321.000}{(1 + 0,03)^2} + \frac{56.321.000}{(1 + 0,03)^3} + \frac{56.321.000}{(1 + 0,03)^4} + \frac{56.321.000}{(1 + 0,03)^5} + \frac{56.321.000}{(1 + 0,03)^6} - 215.000.000$$

$$\begin{aligned}\text{NPV} &= 43.323.846,15 + 33.326.035,5 + 25.635.411,93 + 19.719.547,63 \\ &\quad + 15.168.882,8 + 11.668.371,38 - 215.000.000 \\ &= 148.842.095,4 - 215.500.000 \\ &= -66.657.904,61 <\end{aligned}$$

Langkah 2

$$O_t(1 - T) = 20.210.000(1 - 0,5) = 10.105.000$$

$$R_t(1 - T) = 42.818.000(1 - 0,5) = 21.409.000$$

$$D_t(T) = 35.916.666,67(0,5) = 17.958.333,33$$

$$V_n(1 - T) = 23.456.000(1 - 0,5) = 11.728.000$$

$$K_d(1 - T) = 0,18(1 - 0,5) = 0,09$$

Thn	Ot (1-T)	-Rt (1-T)	-Dt (T)	Jumlah
1	10.105.000	-21.409.000	-17.958.333,33	-29.262.333,33
2	10.105.000	-21.409.000	-17.958.333,33	-29.262.333,33
3	10.105.000	-21.409.000	-17.958.333,33	-29.262.333,33
4	10.105.000	-21.409.000	-17.958.333,33	-29.262.333,33
5	10.105.000	-21.409.000	-17.958.333,33	-29.262.333,33
6	10.105.000	-21.409.000	-17.958.333,33	-29.262.333,33

$$\begin{aligned}
 NAL = & \frac{-29.262.333,33}{(1 + 0,09)^1} + \frac{-29.262.333,33}{(1 + 0,09)^2} + \frac{-29.262.333,33}{(1 + 0,09)^3} + \\
 & \frac{-29.262.333,33}{(1 + 0,09)^4} + \frac{-29.262.333,33}{(1 + 0,09)^5} + \frac{-29.262.333,33}{(1 + 0,09)^6} - \\
 & \frac{11.728.000}{(1 + 0,9)^6} + 215.500.000
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 NAL = & -26.846.177,37 - 24.629.520,52 - 22.595.890,39 - 20.730.174,67 - \\
 & 19.018.508,87 - 17.448.173,27 - 6.993.023,21 + 215.500.000
 \end{aligned}$$

$$NAL = -138.261.468,3 + 215.500.000$$

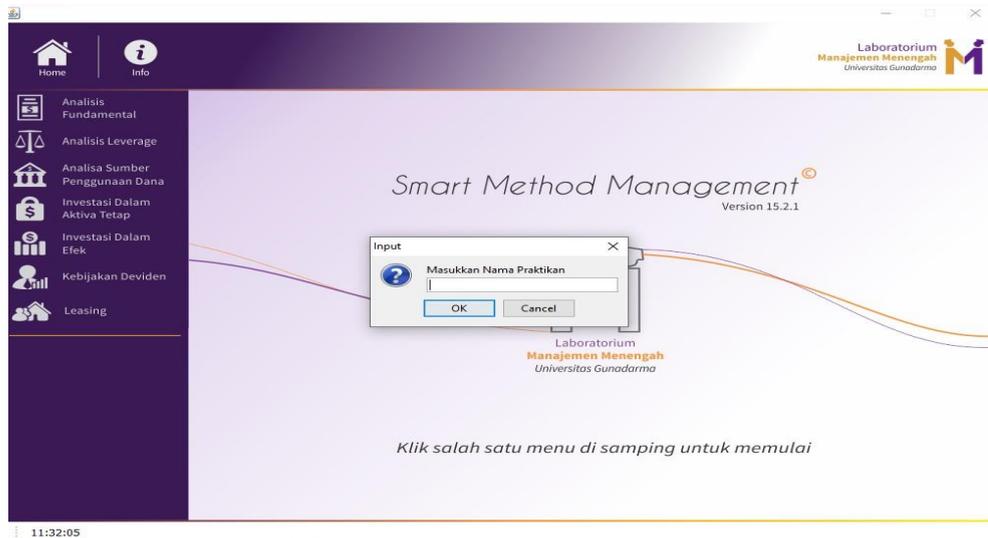
$$NAL = 77.238.531,7 > 0$$

Keputusan :

Karena $NPV < 0$ dan $NAL > 0 \Rightarrow NPV + NAL > 0$, maka Proyek dapat DITERIMA dengan Aktiva diperoleh melalui *LEASING*.

SOFTWARE

1. Buka software “*Smart Method Management*”, masukkan nama praktikan lalu klik OK.



2. Pilih Menu “*Leasing*”.



3. Masukkan data-data yang dibutuhkan, kemudian klik “Hitung”.

The screenshot shows a web-based financial simulation tool. The interface includes a navigation menu on the left with options like 'Analisis Fundamental', 'Analisis Leverage', and 'Leasing'. The main area contains input fields for various financial parameters and a results box.

Parameter	Value
Nilai Barang yang akan Dibeli (Rp)	215,500,000
Depresiasi Selama (Tahun)	6
Biaya Modal Perusahaan (%)	30
Arus Kas Sesudah Pajak (Rp)	56,321,000
Biaya Operasi/Pemeliharaan (Rp)	20,210,000
Leasing Payment Tahunan (Rp)	42,818,000
Pajak Penghasilan Perusahaan (%)	50
Nilai Jual/Sisa pada Tahun Terakhir (Rp)	23,456,000
Bunga Per-Tahun (%)	18

Results displayed in the box:

Nilai NPV = Rp -66,657,904.605
Nilai NAL = Rp 77,238,533.19
Nilai NPV+NAL = 10,580,628.59

Kesimpulan:
Karena NPV<0 dan NAL>0 => NPV+NAL>0, maka Proyek dapat DITERIMA dengan Aktiva diperoleh melalui LEASING

Buttons: Hitung, Reset, Tutup

Logo: Laboratorium Manajemen Menengah Universitas Gunadarma, Smart Method Management

LATIHAN SOAL

1. PT Zenin ingin membeli sebuah bangunan untuk kepentingan usahanya, dengan harga Rp. 200.000.000. Bangunan tersebut di depresiasi 6 tahun untuk pembayaran pajaknya tanpa nilai residu dengan metode garis lurus. Saat ini perusahaan sedang mempertimbangkan pembeliannya apakah dengan membeli atau dengan leasing. Jika nilai residu setelah pajak pada tahun ke-6 sebesar Rp. 29.280.000, bangunan tersebut diperkirakan menghasilkan arus kas sesudah pajak Rp 35.000.000 per tahun. Biaya pemeliharaan bangunan tersebut Rp. 22.490.000 per tahun yang dibayar oleh lessor. Jika *leasing payment* tahunan sebesar Rp. 24.947.000 per tahun (ditentukan oleh lessor) dan biaya bunga yang dibayarkan perusahaan jika meminjam dari Bank sebesar 9%. Tentukan apa yang harus dipilih oleh perusahaan bila pajak penghasilan perusahaan adalah 40% dan biaya modal perusahaan 30%?
2. Sebuah bangunan ingin dibeli oleh PT Andarini untuk memperlebar proyeknya, dengan harga Rp. 326.000.000. Bangunan tersebut di depresiasi 5 tahun untuk pembayaran pajaknya tanpa nilai residu dengan metode garis lurus. Saat ini perusahaan sedang mempertimbangkan pembeliannya apakah dengan membeli atau dengan leasing. Jika nilai residu setelah pajak pada tahun ke-5 sebesar Rp. 36.800.000, bangunan tersebut diperkirakan menghasilkan arus kas sesudah pajak Rp. 50.000.000 per tahun. Biaya pemeliharaan bangunan tersebut Rp. 26.000.000 per tahun yang dibayar oleh lessor. Jika *leasing payment* tahunan sebesar Rp. 19.749.000 per tahun (ditentukan oleh lessor) dan biaya bunga yang dibayarkan perusahaan jika meminjam dari Bank sebesar 20%. Tentukan apa yang harus dipilih oleh perusahaan bila pajak penghasilan perusahaan adalah 50% dan biaya modal perusahaan 24%?

3. PT Alveria ingin membeli sebuah bangunan untuk menambah aset perusahaannya, dengan harga Rp. 190.000.000. Bangunan tersebut di depresiasi 5 tahun untuk pembayaran pajaknya tanpa nilai residu dengan metode garis lurus. Saat ini perusahaan sedang mempertimbangkan pembeliannya apakah dengan membeli atau dengan leasing. Jika nilai residu setelah pajak pada tahun ke-5 sebesar Rp. 19.000.000, bangunan tersebut diperkirakan menghasilkan arus kas sesudah pajak Rp. 37.550.000 per tahun. Biaya pemeliharaan bangunan tersebut Rp. 22.000.000 per tahun yang dibayar oleh lessor. Jika *leasing payment* tahunan sebesar Rp. 17.600.000 per tahun (ditentukan oleh lessor) dan biaya bunga yang dibayarkan perusahaan jika meminjam dari Bank sebesar 17%. Tentukan apa yang harus dipilih oleh perusahaan bila pajak penghasilan perusahaan adalah 40% dan biaya modal perusahaan 20%?



LABORATORIUM MANAJEMEN MENENGAH

Pasar Modal

Bab 7



UNIVERSITAS GUNADARMA

BAB VII

PASAR MODAL

Deskripsi Modul

Pasar modal adalah pasar yang mempertemukan permintaan dan penawaran uang dalam bentuk surat-surat berharga yang berjangka waktu lebih dari satu tahun (jangka panjang). Umumnya surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibedakan menjadi surat berharga bersifat hutang dan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Surat berharga yang bersifat hutang umumnya dikenal nama obligasi dan surat berharga yang bersifat kepemilikan dikenal dengan nama saham. Lebih jauh dapat juga didefinisikan bahwa obligasi adalah bukti pengakuan hutang dari perusahaan, sedangkan saham adalah bukti penyertaan dari perusahaan.

Tujuan Modul

Setelah menyelesaikan praktikum pada modul ini, praktikan akan memahami :

1. Definisi pasar modal dan macam-macam instrumen pasar modal
2. Dapat menentukan saham perusahaan mana yang layak atau tidak untuk dibeli

Penjelasan Materi

7.1 Instrumen Pasar Modal

Yang dimaksud dengan instrumen pasar modal adalah semua surat-surat berharga (*securities*) yang diperdagangkan di Bursa, instrumen pasar modal ini umumnya bersifat jangka panjang. Saham biasa (*common stock*) merupakan salah satu jenis efek yang paling banyak diperdagangkan di pasar modal. Bahkan saat ini dengan semakin banyaknya emiten yang mencatatkan sahamnya di bursa efek, perdagangan saham semakin marak dan menarik para investor untuk terjun dalam jual beli saham.

7.2 Reksadana

Reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya atau investor menyerahkan sejumlah dana tertentu untuk digunakan sebagai modal berinventasi. Dalam praktiknya, istilah reksadana dikenal sebagai gabungan dana dari berbagai pihak yang digunakan bersama-sama untuk melakukan inventasi. Masing-masing peserta reksadana tidak mengenal satu sama lain, namun memiliki tujuan yang sama yaitu mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya dari investasi secara bersama tersebut. Untuk dapat disebut reksadana, harus terdapat satu pihak yang dipercaya oleh seluruh peserta untuk menginvestasikan uang mereka. Pihak ini disebut dengan manajer investasi reksadana. Manajer investasi adalah perusahaan pengelola yang berbadan hukum dan bertugas memutuskan jenis investasi apa yang memberikan keuntungan yang tinggi.

Reksadana ini memiliki beberapa daya tarik di antaranya kemudahan investor untuk melakukan investasi, keuntungan yang lebih besar dari pada disimpan di bank, semua aktivitas investasi diserahkan sepenuhnya kepada manajer investasi, dan mudah diperjual belikan.

- Jenis Reksadana berdasarkan Tingkat Risiko Karakter Investor:
 - 1) Reksadana Pasar Uang Rendah *Risk Averter* (Penghindar Risiko)
 - 2) Reksadana Pendapatan Tetap Sedang *Risk Neutral* (Moderat Terhadap Risiko)
 - 3) Reksadana Campuran Agak Tinggi *Risk Neutral /Risk Seeker*
 - 4) Reksadana Saham Tinggi *Risk Seeker* (Penyuka Risiko)

7.3 Obligasi

Obligasi adalah surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindah tangankan dan berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

1) Pengelompokan Jenis Obligasi:

Beberapa jenis obligasi dapat ditinjau dari sisi penerbit, sistem pembayaran bunga, hak penukaran/opsi, dan sisi jaminan/*collateral*. Penjelasan atas jenis obligasi adalah sebagai berikut:

1. Ditinjau dari Sisi Penerbit

- a. *Corporate bonds*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik berbentuk badan usaha milik negara (BUMN) maupun badan usaha swasta.
- b. *Government bonds*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah.
- c. *Municipal bonds*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah.

2. Ditinjau dari Sistem Pembayaran Bunga

- a. *Zero coupon bonds*, yaitu obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik.
- b. *Coupon bonds*, yaitu obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai dengan ketentuan penerbitnya.
- c. *Fixed coupon bonds*, yaitu obligasi dengan tingkat kupon bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut, berdasarkan acuan (*benchmark*)
- d. *Floating coupon bonds*, yaitu obligasi dengan tingkat bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut.

3. Ditinjau dari Hak Penukaran/Opsi

- a. *Convertible bonds*, yaitu obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan obligasi tersebut kedalam sejumlah saham milik penerbitnya.
- b. *Exchangable bonds*, yaitu obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar saham perusahaan ke dalam sejumlah saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya.

- c. *Callable bonds*, yaitu obligasi yang memberikan hak kepada emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.
 - d. *Puttable bonds*, yaitu obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan emiten membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.
4. Ditinjau dari Segi Jaminan/*Collateral*
- 1. *Secured bonds*, yaitu obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu milik penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga.
 - 2. *Unsecured bonds*, yaitu obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum.

7.4 Saham

Saham adalah tanda pernyataan atau kepemilikan seseorang atau badan tertentu pada perusahaan penerbit saham bersangkutan. Bentuk fisik saham berupa selembar kertas yang menjelaskan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Pemilik saham mendapatkan keuntungan dari pernyataan dari perusahaan tersebut, namun hal tersebut sangat tergantung pada perkembangan perusahaan penerbit saham. Jika perusahaan penerbit saham dapat menghasilkan laba yang besar, para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan melalui dividen.

7.5 Karakter-Karakter Pasar Modal

Sifat-sifat atau karakter dari pasar modal, yakni:

- 1. Dinamis, investasi mengharapkan nilai yang terus bertambah, demikian juga yang terjadi pada pasar modal, nilai dari produk-produk pasar modal pun terus berubah dari waktu ke waktu, walaupun bergerak fluktuatif, nilai tersebut bertambah dari masa ke masa.

2. Teratur, seseorang yang ingin menginvestasikan dananya pada pasar modal harus mengikuti dan melalui aturan-aturan yang berlaku sesuai jalur dan birokrasi yang telah ditentukan.
3. Atraktif, dinamika dari nilai produk pasar modal menjadi suatu ketertarikan sendiri bagi para calon investor, karena nilai yang berfluktuasi dapat digunakan sebagai momen untuk mendapatkan keuntungan, terutama bagi investor produk derivatif, seperti perdagangan indeks dan valuta asing. Karena keuntungan dapat diraih meskipun dalam kondisi pasar yang menurun.
4. Logis, fluktuasi dan dinamika nilai pada pasar modal tidak serta merta terjadi begitu saja, tetapi kenaikan ataupun penurunan nilai yang terjadi merupakan konsekuensi logis dari suatu hal. Misalnya seperti yang terjadi pada saham, saat kinerja Perusahaan A dinilai baik dan membukukan laba yang tinggi, maka banyak orang antri melakukan pembelian saham Perusahaan A, karena saham tersebut *over demmand* atau terlalu banyak permintaan, maka harga saham tersebut akan naik.
5. Interdependensi, nilai suatu produk pasar modal, tidak ditentukan dan dipengaruhi oleh faktor-faktor yang ada dari sektor ekonomi saja, tetapi berbagai bidang dan disiplin ilmu lain sangat mempengaruhi nilai tersebut. Sebagai contoh, faktor keamanan suatu negara, situasi dan *event* politik yang terjadi pada suatu negara akan mempengaruhi nilai tukar mata uang maupun kondisi pasar modal negara tersebut secara tidak langsung.

7.6 Teknik Analisa Pasar Modal

Secara garis besar, ada dua teknik analisa pasar modal :

1. Analisa Teknikal, analisis teknikal merupakan suatu tehnik analisa yang dikenal dalam dunia keuangan yang digunakan untuk memprediksi *trend* suatu harga saham dengan cara mempelajari data pasar yang lampau, terutama pergerakan harga & volume.

2. Analisa Fundamental, analisis fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari berbagai indikator terkait kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan, termasuk berbagai indikator dari manajemen keuangan.

7.7 Tipe Pengambilan Keputusan Dalam Analisis Fundamental (Bagi Investor / Calon Investor)

Keterangan	Hasil Perbandingan	Penilaian	Keputusan
Harga saham pasar < Nilai intrinsik	Dihargai terlalu Rendah	<i>Undervalue</i>	Dibeli (<i>Buy</i>) atau Ditahan (<i>Hold</i>)
Harga saham pasar > Nilai intrinsik	Dihargai terlalu Tinggi	<i>Overvalue</i>	Dijual (<i>sell</i>)
Harga saham pasar = Nilai intrinsik	Harga seimbang	-	Ditahan (<i>Hold</i>)

7.8 Model Analisis Fundamental

1. Model Nilai Buku (*Book Value Model*)

Total asset ini dalam artian asset perusahaan dijual pada nilai akuntansinya setelah dikurangi dengan total liabilities dan *prefered value stock* dan dibagi dengan *outstanding shares of common stock* yang merupakan hak para pemegang saham.

$$P = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Liability} - \text{Preferend Stock}}{\text{Number of shares of commond stockt outstanding}}$$

Contoh Soal

Nona Ria mempunyai keinginan untuk bermain dalam bidang saham. Ia sedang menganalisis kondisi intern suatu perusahaan yang bergerak di bidang retail. Perusahaan tersebut mempunyai hutang lancar dan hutang jangka panjang masing-masing Rp 45.500.000,- dan Rp.35.500.000,-. Sementara itu, total aktiva perusahaan sebesar Rp 100.000.000,- dan jumlah saham yang diterbitkan sebanyak 40.000 lembar saham. Berapa nilai intrinsik saham tersebut? Keputusan apa yang diambil oleh Nona Ria bila harga pasar saat ini adalah Rp 1.000,-?

Penyelesaian :

$$P = \frac{100.000 - (45.500.000 + 35.500.000) - 0}{40.000}$$

$$P = \frac{190.000.000}{40.000}$$

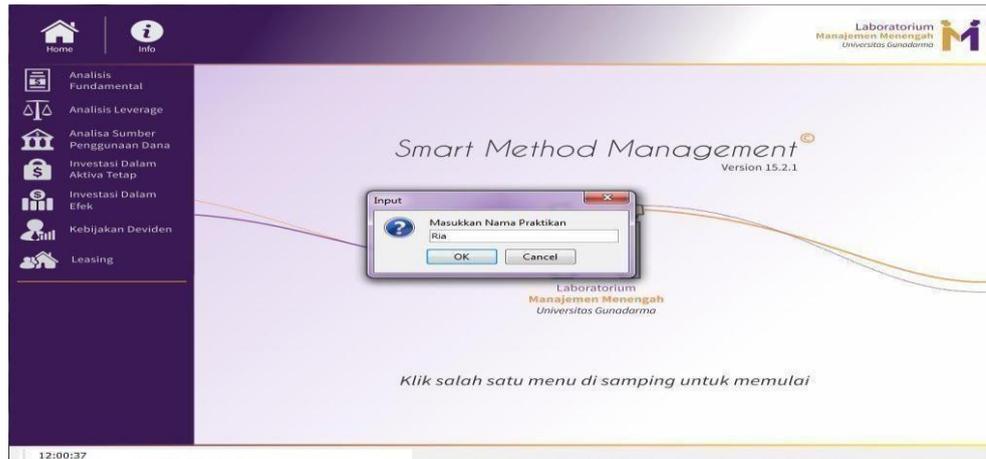
$$P = \text{Rp } 475, -/\text{lembar}$$

Keputusan :

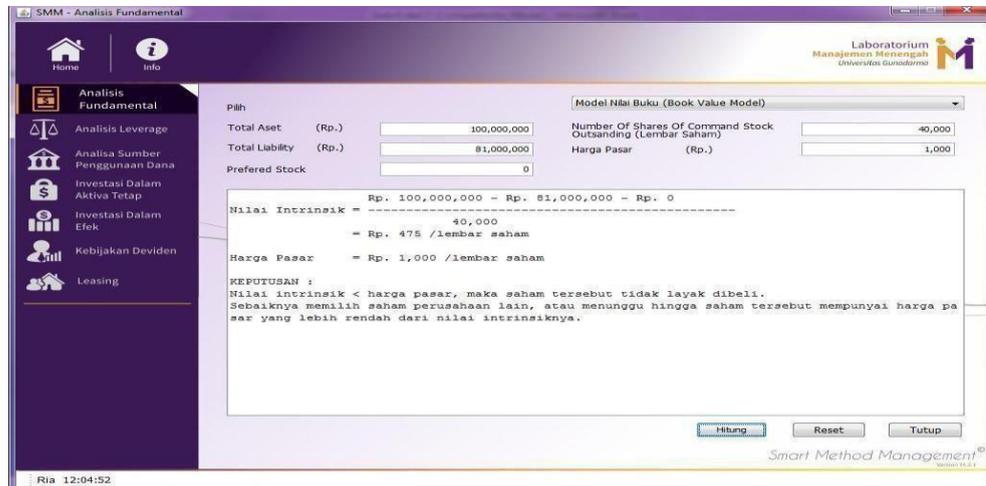
Nilai intrinsik < harga pasar, maka saham tersebut tidak layak dibeli oleh Nona Ria. Sebaiknya memilih saham perusahaan lain, atau menunggu hingga saham tersebut mempunyai harga pasar yang lebih rendah dari nilai intrinsiknya.

SOFTWARE

1. Buka software “*Smart Method Management*”. Masukkan nama praktikan, (misal : Ria) lalu klik OK.



2. Pilih “**Analisis Fundamental**”, maka akan muncul tampilan seperti dibawah ini. Di dalam pilihan “**Model Nilai Buku**” masukan data seperti yang tertera pada soal, dan klik “hitung”



2. Model Nilai Likuiditas (*Liquidation Value Model*)

Pendekatan nilai sekarang juga disebut dengan metode kapitalisasi laba (*capitalization of income method*) karena menggunakan proses kapitalisasi nilai.

$$Ke = \frac{Do(1 + g)}{P}$$

$$g = (1 - \text{Payout Ratio}) * ROE$$

$$Po = \frac{Do(1 + g)}{[k - g]}$$

Nilai masa depan yang didiskontokan menjadi nilai sekarang dengan asumsi bahwa pertumbuhan dividennya konstan.

$$Po = \frac{Do(1 + g)}{[k - g]}$$

Keterangan :

Po	= nilai intrinsik saham pada periode ke 0
Do	= dividen per lembar saham pada periode ke 0
g	= tingkat pertumbuhan dividen
ROE	= tingkat pengembalian atas modal setelah dipotong kewajiban kepada kreditor
<i>Payout Ratio</i>	= tingkat EPS didistribusikan dalam bentuk dividen
Ke / k	= ROR (<i>Required Rate of Return</i>)
P	= harga pasar

Contoh Soal

Nona Afi akan melakukan suatu investasi dalam bidang pasar modal. Ia memerintahkan tim suksesnya untuk menganalisis suatu perusahaan di bidang retail, yaitu PT. Pohon Rindu. Tim suksesnya menemukan bahwa perusahaan tersebut tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan adalah sebesar 10% dan *payout ratio* nya 25%. Perusahaan tersebut pada tahun terakhir beroperasi, mendapatkan laba sebesar Rp 12,-/lembar sahamnya. Pada bursa saham saat ini, harga saham tersebut adalah sebesar Rp 350,/lembar. Berapa nilai intrinsik saham dan apa yang seharusnya dilakukan Nona Afi beserta tim suksesnya?

Penyelesaian :

$$g = (1 - \text{Payout Ratio}) * ROE$$

$$g = (1 - 0,25) * 0,1$$

$$g = 0,075 = 7,5\%$$

$$Ke = \frac{Do(1 + g)}{P}$$

$$Ke = \frac{12(1 + 0,075)}{350}$$

$$Ke = 0,0368 = 3,68\%$$

$$Po = \frac{Do(1 + g)}{[k - g]}$$

$$Po = \frac{12(1 + 7,5\%)}{[7,5\% - 3,68\%]}$$

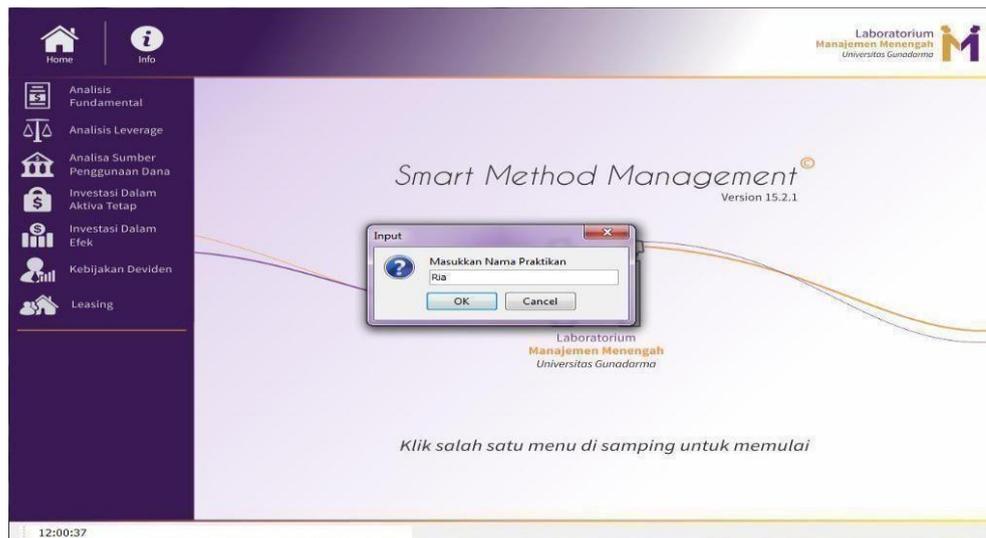
$$Po = \text{Rp } 338, -$$

Keputusan :

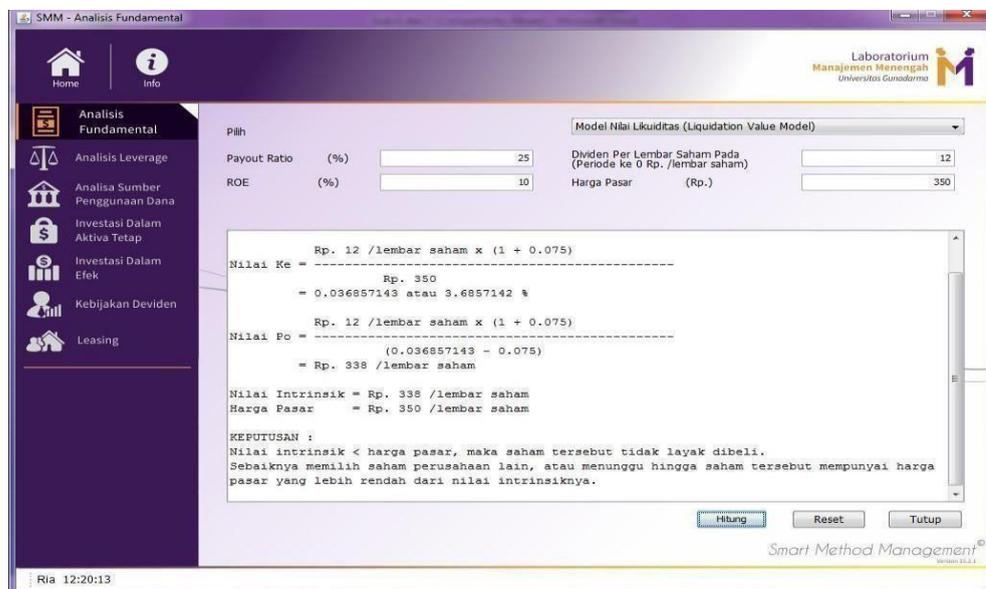
Nilai intrinsik < harga pasar, maka saham tersebut tidak layak dibeli oleh Nona Afi. Sebaiknya memilih saham perusahaan lain, atau menunggu hingga saham tersebut mempunyai harga pasar yang lebih rendah dari nilai intrinsiknya. Asumsi dasar dari model ini adalah Ke harus lebih besar dari g. Jika Ke lebih kecil dari g, maka nilai intrinsik saham menjadi negatif yang merupakan nilai tidak realistis untuk suatu saham. Demikian juga jika Ke sama besar dengan g, maka (k- g) akan sama dengan nol dan akibatnya nilai intrinsik saham akan sangat besar sekali bernilai tak terhingga yang juga merupakan nilai tidak realistis untuk suatu saham.

SOFTWARE

1. Buka software “*Smart Method Management*”. Masukkan nama praktikan, (misal : Ria) lalu klik OK.



2. Pilih “**Analisis Fundamental**”, maka akan muncul tampilan seperti dibawah ini. Di dalam pilihan “**Model Nilai Likuiditas**” masukan data seperti yang tertera pada soal, dan klik “**Hitung**”.



3. Model Rasio Harga (*Price Earning Ratio Model*)

Model ini menyatakan bahwa laba perusahaan sama dengan laba rata-rata perusahaan dalam industri. Nilai saham perusahaan dihitung dengan mengalikan antara laba per lembar saham yang diharapkan oleh perusahaan dengan rasio harga rata-rata industri / laba.

$$P = \text{PER industry} \times \text{Firm Expected Earning Per Share (EPS)}$$

Keterangan :

PER Industri = *Per Earning Ratio* yang telah ditetapkan

EPS = *Earning per Share* yang diharapkan

Contoh Soal

PT. SHERLOCK merupakan perusahaan di bidang retail yang sedang berkembang pesat. Banyak para investor yang ingin membeli saham perusahaan tersebut. Irna merupakan salah satu pengusaha muda yang tertarik dengan perkembangan saham perusahaan tersebut. Untuk itu, ia mengecek langsung kondisi perusahaan tersebut, apakah memang benar perkembangannya bagus atau sebaliknya. Setelah dianalisa, ia mengetahui bahwa perusahaan tersebut mengharapkan dividen bersih sebesar Rp 75,/lembar saham pada kegiatan operasionalnya tahun ini. Sementara rasio harga rata- rata industri yang berlaku saat ini adalah Rp 30,-. Hitung nilai intrinsik dan keputusan apa yang diambil Irna sehingga tidak merugi bila diketahui harga pasar saham perusahaan tersebut saat ini adalah Rp 2.000,/lembar?

Penyelesaian :

$$P = \text{Rp } 30 \times \text{Rp } 75 = \text{Rp } 2.250, -$$

Keputusan :

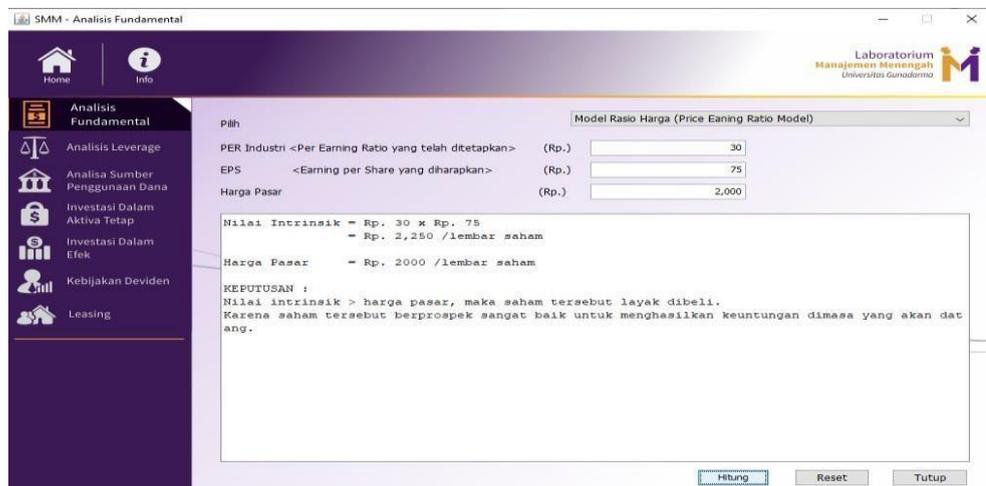
Nilai intrinsik > harga pasar, maka saham tersebut layak dibeli oleh Irna. Dengan masih lebih rendahnya harga saham di pasar terhadap nilai intrinsik, maka saham tersebut sangat berprospek bagus untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.

SOFTWARE

1. Buka software “*Smart Method Management*”. Masukkan nama praktikan, (misal : Ria) lalu klik OK.



2. Pilih “Analisis Fundamental”, maka akan muncul tampilan seperti dibawah ini. Di dalam pilihan “**Model Nilai Rasio Harga**” masukan data seperti yang tertera pada soal, dan klik “**Hitung**”



LATIHAN SOAL

1. Nona Asti mempunyai keinginan untuk bermain dalam bidang saham. Ia sedang menganalisis kondisi internal suatu perusahaan yang bergerak di bidang retail. Perusahaan tersebut mempunyai hutang lancar dan hutang jangka Panjang masing – masing Rp 65.000.000,- dan Rp 42.000.000,-. Sementara itu, total aktiva perusahaan sebesar Rp 135.000.000,- dan jumlah saham yang diterbitkan sebanyak 50.000 lembar saham. Berapa nilai intrinsic saham tersebut? Keputusan apa yang diambil oleh Nona Asti bila harga pasar saat ini adalah Rp 1.400,-?
2. Mila akan melakukan suatu investasi dalam bidang pasar modal. Ia memerintahkan tim suksesnya untuk menganalisis suatu perusahaan di bidang teknologi, yaitu PT. Namsan Tech. tim suksesnya menemukan bahwa perusahaan tersebut tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan adalah sebesar 13% dan *payout ratio* – nya 30%. Perusahaan tersebut pada tahun terakhir beroperasi, mendapatkan laba sebesar Rp 17,-/lembar sahamnya. Pada bursa saham saat ini, harga saham tersebut adalah sebesar Rp 300,-/lembar. Berapa nilai instrinsik saham dan apa yang harus dilakukan Mila dan tim suksesnya?
3. PT. Bimasakti merupakan perusahaan di bidang *food and beverages* yang sedang berkembang pesat. Banyak investor yang ingin membeli saham perusahaan tersebut. Kano merupakan salah satu pengusaha yang berminat dengan perkembangan saham perusahaan tersebut. Untuk itu, ia mengecek langsung kondisi perusahaan tersebut, apakah memang benar perkembangannya bagus atau sebaliknya. Setelah di Analisa, ia mengetahui bahwa perusahaan tersebut mengharapkan dividen bersih sebesar Rp 135,-/lembar saham pada kegiatan operasional nya tahun ini. Sementara rasio harga rata – rata industri yang berlaku saat ini adalah Rp 60,-. Hitung nilai intrinsic dan keputusan apa yang diambil Kano sehingga tidak merugi bila mengetahui harga pasar saham saat ini adalah Rp 4000,-/lembar?

Modul praktikum Manajemen Keuangan 2 ini menjelaskan penerapan teori keuangan terutama dalam lingkup perusahaan. Pembahasan dilakukan pada masalah-masalah yang bersifat mendasar atau pokok-pokok. Beberapa materi yang akan dipelajari dalam modul ini adalah mengenai Penilaian Surat Berharga, Analisis Aliran Dana, Penganggaran Modal, Kebijakan Dividen, Analisis Financial Leverage, Leasing, dan Pasar Modal.

Pada bab ini kita akan membahas jenis surat berharga jangka panjang yaitu obligasi, saham biasa preferen, dan saham biasa. Investasi adalah penanaman uang di luar perusahaan, yang dapat berupa surat berharga atau aktiva lain yang tidak digunakan secara langsung dalam kegiatan produktif perusahaan.

Kemudian pada bab Analisa Aliran Dana akan mempelajari Laporan Keuangan yang dihasilkan perusahaan sangat bermanfaat sebagai alat untuk mengevaluasi operasi-operasi perusahaan, baik pada masa lampau maupun masa sekarang.

Lalu pada bab Penganggaran Modal sangat dibutuhkan terutama dalam menjalankan suatu proyek dimana nantinya akan dapat diketahui apakah proyek tersebut menguntungkan atau tidak.

Dalam bab Kebijakan Dividen, perusahaan membutuhkan Kebijakan Dividen yang merupakan bagian penting dalam pengambilan keputusan pendanaan dimana laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun harus diputuskan apakah laba yang diperoleh akan ditahan atau didistribusikan sebagian atau seluruhnya pada pemegang saham. Selama perusahaan memiliki proyek investasi dengan pengambilan melebihi yang diminta, perusahaan akan menggunakan laba untuk mendanai proyek tersebut.

Selanjutnya Analisis Financial Leverage dalam perusahaan digunakan untuk mengukur sampai berapa jauh perusahaan telah dibiayai dengan utang-utang jangka panjang dan untuk mengukur tingkat kepekaan antara EPS terhadap perubahan EBIT perusahaan. *Leverage* adalah penggunaan dana yang diperoleh dari utang atau dengan mengeluarkan saham *preferen*, biaya tetap yang ditimbulkan dari penggunaan dana tersebut adalah bunga atau dividen.

Pada suatu perusahaan untuk menjalankan suatu usaha maka kita memerlukan modal yang tidak sedikit. Apalagi kita juga membutuhkan barang-barang modal untuk menjalankan suatu usaha tersebut. Agar kita dapat menjalankan suatu usaha dengan lancar maka kita membutuhkan suatu lembaga untuk memperoleh suatu dana usaha, lembaga ini dinamakan *Leasing*.

Sementara itu, Pasar Modal adalah pasar yang mempertemukan permintaan dan penawaran uang dalam bentuk surat-surat berharga yang berjangka waktu lebih dari satu tahun (jangka panjang)

Pada modul Manajemen Keuangan 2 ini kita dapat menggunakan *software* SMM. *Software* ini digunakan untuk membantu praktikan menghitung secara efektif dan efisien dalam pengerjaan soal-soal yang terdapat dalam Modul MK 2. *Software* tersebut bisa di *download* melalui *website* v-lab. Untuk petunjuk cara penggunaan *software* bisa dilihat di dalam Modul pada bagian penyelesaian dengan *Software* pada contoh soal yang ada.