



MANAJEMEN KEUANGAN

Dr. Intan Puspitasari, S.E., M.Sc.

Achmad Jaelani, S.E, MM.

Dewi Ayu Wulandari, S.E., M.M.

Dr. Riskin Hidayat, M.Sc.

Seven Marganda Bako, S.E., M.M.

Dr. Dheo Rimbano, S.E., M.Si.

Aftizawati., S.E., M.Si.

MANAJEMEN KEUANGAN

Sanksi Pelanggaran Pasal 113

Undang-undang No. 28 Tahun 2014 Tentang Hak Cipta

- Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
- Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).
- Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf a, huruf b, huruf e, dan/atau huruf g untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 4 (empat) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).
- Setiap Orang yang memenuhi unsur sebagaimana dimaksud pada ayat (3) yang dilakukan dalam bentuk pembajakan, dipidana dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp4.000.000.000,00 (empat miliar rupiah).

MANAJEMEN KEUANGAN

Dr. Intan Puspitasari, S.E., M.Sc.

Achmad Jaelani, S.E, M.M.

Dewi Ayu Wulandari, S.E., M.M.

Dr. Riskin Hidayat, M.Sc.

Seven Marganda Bako, S.E., M.M.

Dr. Dheo Rimbano, S.E., M.Si.

Aftizawati., S.E., M.Si.



MANAJEMEN KEUANGAN

Diterbitkan pertama kali oleh PT Rajawali Media Utama
Hak Cipta dilindungi oleh undang-undang *All Rights Reserved*
Hak penerbitan pada PT Rajawali Media Utama
Dilarang mengutip atau memperbanyak sebagian atau seluruh isi
buku ini tanpa seizin tertulis dari Penerbit

Cetakan Pertama: Juni 2025
14,8 x 21 cm

ISBN: 978-634-96027-7-8

Penulis:

Dr. Intan Puspitasari, S.E., M.Sc.; Achmad Jaelani, S.E, M.M.;
Dewi Ayu Wulandari, S.E., M.M.; Dr. Riskin Hidayat, M.Sc.;
Seven Marganda Bako, S.E., M.M.; Dr. Dheo Rimbano, S.E.,
M.Si.; Aftizawati., S.E., M.Si.

Editor

Lady Faerrosa, S.Si., M.M
Widia Febriana, S.Pd., MM.

Desain Cover:

Iga Nurwinda, S.Pd.

Diterbitkan Oleh:

PT. Rajawali Media Utama

NIB. 2705230004279

IKPI: 021/NTB/2023

Jln. ABG, Bagek Kembar, Tanjung karang Permai, Kota
Mataram, Provinsi Nusa Tenggara Barat

Email: rajawalimediautama@gmail.com, Website:

<https://rajawalimediautama.site>, Whatshaap: 0821-3441-1432

PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan karunia-Nya sehingga buku *Manajemen Keuangan* ini dapat diselesaikan. Buku ini disusun sebagai bahan ajar dan referensi bagi mahasiswa, dosen, praktisi, serta siapa saja yang ingin memahami dasar-dasar dan penerapan manajemen keuangan dalam dunia usaha dan korporasi.

Buku ini terdiri dari empat belas bab yang disusun secara sistematis. Bab I membahas latar belakang, tujuan, ruang lingkup, dan urgensi manajemen keuangan. Bab II memperkenalkan ruang lingkup manajemen keuangan, termasuk fungsi dan peran manajer keuangan serta keterkaitannya dengan bidang lain. Bab III dan IV mengupas konsep nilai waktu dari uang, baik nilai masa depan maupun nilai sekarang. Selanjutnya, Bab V dan VI membahas penilaian surat berharga seperti obligasi dan saham. Bab VII menyajikan struktur laporan keuangan dan perpajakan, dilanjutkan Bab VIII dan IX yang mengulas analisis rasio keuangan secara mendalam.

Pada Bab X dan XI, pembahasan diarahkan pada manajemen modal kerja, termasuk kebijakan dan perputaran modal. Bab XII fokus pada manajemen persediaan dan teknik pengendaliannya. Sementara itu, Bab XIII dan XIV mengupas pengambilan keputusan investasi dengan berbagai metode evaluasi seperti NPV, IRR, dan PI.

Penulis menyadari bahwa buku ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan untuk penyempurnaan edisi mendatang.

Semoga buku ini bermanfaat dan menjadi kontribusi nyata dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan di Indonesia.

Puwerejo, Juni 2025

Penulis

DAFTAR ISI

TENTANG BUKU	iv
PRAKATA.....	v
DAFTAR ISI.....	vii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Tujuan Pembelajaran.....	2
1.3 Ruang Lingkup Buku	3
1.4. Pentingnya Manajemen Keuangan.....	5
BAB II RUANG LINGKUP MANAJEMEN KEUANGAN. 7	
2.1 Pengertian Manajemen Keuangan.....	7
2.2 Fungsi-Fungsi Manajemen Keuangan.....	12
2.3. Tujuan Manajemen Keuangan	17
2.4 Peran Manajer Keuangan	21
2.5 Hubungan Manajemen Keuangan dengan Bidang Lain	27
2.6 Rangkuman dan Soal.....	32
BAB III KONSEP NILAI WAKTU DARI UANG (I).....	34
3.1 Pengertian Nilai Waktu dari Uang	34
3.2 Nilai Masa Depan (Future Value)	39
3.3 Bunga Sederhana.....	45
3.4 Bunga Majemuk	52
3.5 Rangkuman dan soal	57
BAB IV KONSEP NILAI WAKTU DARI UANG (II).....	61

4.1	Nilai Sekarang (Present Value).....	61
4.2	Anuitas (Annuity).....	65
4.3	Anuitas Nilai Masa Depan (Future Value of Annuity)	72
4.4	Anuitas Nilai Sekarang (Present Value of Annuity) ..	77
4.5	Rangkuman dan soal	83
BAB V PENILAIAN SURAT BERHARGA: OBLIGASI ..		86
5.1	Pengertian Obligasi	86
5.2	Unsur-unsur Obligasi	89
5.3	Penilaian Obligasi	95
5.4	Metode Singkat (Short Cut Formula).....	101
5.5	Metode Nilai Sekarang (Present Value).....	107
5.6	Rangkuman dan soal	113
BAB VI PENILAIAN SURAT BERHARGA: SAHAM..		116
6.1	Pengertian Saham.....	116
6.2	Pengertian dan Fungsi Penilaian Saham	121
6.3	Pengertian Saham Preferen	128
6.4	Saham Biasa	133
6.5	Rangkuman dan soal	139
BAB VII LAPORAN KEUANGAN		142
7.1	Pengertian dan Tujuan Laporan Keuangan	142
7.2	Neraca (Balance Sheet)	144
7.3	Laporan Laba Rugi (Income Statement)	149
7.4	Perpajakan dalam Laporan Keuangan.....	156
7.5	Klasifikasi Arus Kas: Operasi, Investasi, dan Pendanaan	163

7.6	Rangkuman dan soal	168
BAB VIII ANALISIS RASIO KEUANGAN (I).....		171
8.1	Pengertian dan Kegunaan Analisis Rasio Keuangan	171
8.2	Jenis-Jenis Rasio Keuangan	176
8.3	Rasio Likuiditas (Liquidity Ratios).....	181
8.4	Analisis Komparatif dan Implikasi Manajerial	185
8.5	Rangkuman dan soal	191
BAB IX ANALISIS RASIO KEUANGAN (II)		194
9.1	Rasio Leverage atau Hutang (Debt Ratios).....	194
9.2	Rasio Profitabilitas (Profitability Ratios).....	200
9.3	Rangkuman dan soal	206
BAB X MANAJEMEN MODAL KERJA (I).....		208
10.1	Pengertian Modal Kerja	208
10.2	Konsep Modal Kerja	214
10.3	Pentingnya Manajemen Modal Kerja.....	220
10.4	Jenis-Jenis Modal Kerja	225
10.5	Rangkuman dan soal	231
BAB XI ANAJEMEN MODAL KERJA (II).....		234
11.1	Kebijakan Modal Kerja	234
11.2	Metode Keterikatan Dana.....	239
11.3	11.3 Metode Perputaran Modal Kerja	244
11.4	Rangkuman dan soal	249
BAB XII MANAJEMEN PERSEDIAAN.....		252
12.1	Pengertian Persediaan	252
12.2	Biaya dan Manfaat Persediaan	257

12.3 Economic Order Quantity (EOQ)	263
12.4 Reorder Point.....	268
12.5 Rangkuman dan soal	272
BAB XIII KEPUTUSAN INVESTASI (I)	275
13.1 Pengertian Keputusan Investasi	275
13.2 Aliran Kas dalam Investasi	279
13.3 Metode Penilaian Investasi.....	283
13.4 Rangkuman dan soal	287
BAB XIV KEPUTUSAN INVESTASI (II).....	290
14.1 Hubungan antara NPV, PI dan IRR	290
14.2 Konflik Hubungan antara NPV dan IRR.....	295
14.3 Rangkuman dan soal	298
DAFTAR PUSTAKA.....	301
PROFI PENULIS.....	310

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Manajemen keuangan merupakan fondasi utama dalam pengelolaan sumber daya ekonomi baik di tingkat individu, perusahaan, maupun negara. Dalam dunia bisnis yang dinamis dan penuh ketidakpastian, kemampuan untuk mengelola keuangan secara efektif sangat menentukan kelangsungan dan pertumbuhan suatu organisasi. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam mengenai konsep dan praktik manajemen keuangan menjadi krusial bagi para pelaku ekonomi, khususnya mahasiswa yang akan terjun ke dunia bisnis dan manajemen.

Perkembangan globalisasi, digitalisasi, dan kompetisi pasar telah mendorong perlunya pengelolaan keuangan yang strategis. Perusahaan tidak lagi hanya dituntut untuk menghasilkan keuntungan, tetapi juga dituntut untuk menjaga efisiensi biaya, likuiditas, serta nilai perusahaan dalam jangka panjang. Dalam konteks ini, manajemen keuangan membantu pengambilan keputusan berbasis data dan analisis rasional yang berfokus pada penciptaan nilai (*value creation*).

Bagi mahasiswa Ekonomi, Bisnis, dan Manajemen, pemahaman manajemen keuangan tidak hanya relevan dari sisi teoritis, tetapi juga aplikatif. Dalam praktiknya, mahasiswa akan dihadapkan pada berbagai studi kasus dan simulasi pengambilan keputusan keuangan, seperti menentukan struktur modal, melakukan analisis investasi, hingga mengelola risiko keuangan. Pembelajaran ini mempersiapkan mereka untuk menghadapi tantangan nyata di dunia kerja. Selain itu, perubahan lingkungan

bisnis akibat perkembangan teknologi keuangan (financial technology) dan regulasi baru menuntut pemahaman yang adaptif dalam manajemen keuangan. Hal ini mencakup penguasaan alat analisis modern dan kemampuan memahami dampak keputusan keuangan terhadap seluruh aspek organisasi. Maka, pendidikan manajemen keuangan menjadi semakin penting untuk menghasilkan lulusan yang siap bersaing dan mampu berpikir strategis.

Dengan mempertimbangkan berbagai tantangan dan kompleksitas dalam pengelolaan keuangan, buku ini disusun sebagai landasan awal bagi mahasiswa untuk memahami prinsip, konsep, dan teknik dasar manajemen keuangan. Diharapkan materi dalam buku ini dapat menjadi bekal awal yang kuat untuk pengembangan keahlian finansial di jenjang yang lebih tinggi dan dalam praktik profesional.

1.2. Tujuan Pembelajaran

Tujuan utama pembelajaran manajemen keuangan adalah membekali mahasiswa dengan pengetahuan dan keterampilan dalam mengelola keuangan secara efektif dan efisien. Mahasiswa diharapkan mampu memahami konsep dasar manajemen keuangan, termasuk perencanaan keuangan, analisis laporan keuangan, pengelolaan modal kerja, pengambilan keputusan investasi, serta pembiayaan jangka pendek dan panjang.

Selain itu, pembelajaran ini bertujuan untuk melatih kemampuan analitis mahasiswa dalam mengevaluasi kondisi keuangan suatu entitas. Melalui pemahaman terhadap rasio keuangan, arus kas, dan strategi pembiayaan, mahasiswa akan mampu mengidentifikasi potensi risiko dan peluang dalam keputusan keuangan. Dengan begitu, mereka tidak hanya

memahami teori, tetapi juga mampu menerapkannya dalam konteks bisnis nyata.

Tujuan lainnya adalah untuk menanamkan kesadaran akan pentingnya tata kelola keuangan yang baik (good financial governance). Mahasiswa diajarkan pentingnya transparansi, akuntabilitas, serta etika dalam pengelolaan keuangan. Ini menjadi landasan penting dalam menciptakan lingkungan bisnis yang sehat dan berkelanjutan.

Pembelajaran juga diarahkan untuk meningkatkan kemampuan pengambilan keputusan berdasarkan data keuangan. Mahasiswa akan dilatih untuk melakukan penilaian investasi, membuat proyeksi keuangan, serta menyusun strategi pembiayaan berdasarkan kondisi dan tujuan perusahaan. Dengan pendekatan ini, diharapkan lulusan dapat berperan aktif dalam mendukung keberhasilan organisasi melalui kontribusi di bidang keuangan.

Akhirnya, tujuan pembelajaran juga mencakup pengembangan soft skills seperti berpikir kritis, pemecahan masalah, dan komunikasi keuangan. Mahasiswa akan diajak untuk berdiskusi, menyampaikan hasil analisis, serta mempertahankan argumen mereka dalam forum akademik dan profesional. Hal ini penting untuk mempersiapkan mereka menjadi manajer keuangan yang andal dan komunikatif.

1.3 Ruang Lingkup Buku

Buku ini dirancang untuk memberikan gambaran komprehensif mengenai aspek-aspek utama dalam manajemen keuangan. Pembahasan dimulai dari konsep dasar seperti tujuan perusahaan dan peran manajemen keuangan, dilanjutkan dengan analisis laporan keuangan, manajemen kas dan modal kerja, hingga strategi pembiayaan dan investasi. Dengan struktur ini,

mahasiswa, Praktisi dan pembaca akan memperoleh pemahaman bertahap dari teori dasar hingga penerapannya dalam organisasi.

Pada bagian awal, pembaca akan diajak untuk memahami hubungan antara manajemen keuangan dan fungsi manajemen lainnya dalam perusahaan. Ini meliputi peran penting fungsi keuangan dalam pengambilan keputusan strategis, serta keterkaitan dengan akuntansi, pemasaran, dan operasional. Konteks ini membantu mahasiswa memahami posisi manajemen keuangan dalam struktur organisasi.

Selanjutnya, buku ini membahas alat-alat analisis keuangan seperti rasio keuangan, break-even point, dan analisis sensitivitas. Ini penting untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dan sebagai dasar dalam membuat keputusan investasi atau pembiayaan. Selain itu, pembahasan mengenai perencanaan keuangan dan anggaran akan membantu mahasiswa memahami pentingnya proyeksi dan kontrol dalam operasional bisnis.

Buku ini juga mencakup materi tentang keputusan investasi jangka panjang, termasuk metode penilaian investasi seperti NPV, IRR, dan Payback Period. Dalam kaitannya dengan pembiayaan, akan dibahas mengenai struktur modal, biaya modal (cost of capital), serta kebijakan dividen. Materi ini penting dalam merancang strategi pembiayaan yang optimal.

Terakhir, ruang lingkup buku juga menyentuh perkembangan terkini dalam manajemen keuangan, termasuk teknologi finansial (fintech), keuangan berkelanjutan (sustainable finance), dan etika dalam keuangan. Dengan demikian, mahasiswa tidak hanya memahami teori konvensional tetapi juga siap menghadapi tantangan keuangan modern di era digital dan global.

1.4.Pentingnya Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi paling krusial dalam operasional perusahaan. Tanpa pengelolaan keuangan yang baik, suatu perusahaan akan kesulitan dalam mencapai tujuannya, menghadapi krisis likuiditas, atau bahkan terancam bangkrut. Oleh karena itu, pentingnya manajemen keuangan tidak hanya terletak pada aspek pencatatan dan pelaporan, tetapi lebih luas lagi pada proses pengambilan keputusan strategis yang menyangkut kelangsungan bisnis.

Dalam konteks perusahaan, manajemen keuangan membantu dalam perencanaan dan pengendalian aktivitas keuangan agar tercapai efisiensi dan efektivitas penggunaan dana. Ini mencakup alokasi sumber daya untuk investasi yang menguntungkan, pengelolaan utang, dan pengumpulan dana melalui instrumen keuangan yang tepat. Dengan demikian, manajemen keuangan berperan sebagai pengarah kebijakan perusahaan.

Manajemen keuangan juga sangat penting dalam mengukur kinerja dan kesehatan keuangan perusahaan. Melalui analisis keuangan, manajer dapat menilai apakah strategi yang diterapkan memberikan hasil yang diharapkan, serta dapat segera mengambil tindakan korektif jika terjadi penyimpangan. Hal ini menjadikan manajemen keuangan sebagai alat kontrol yang esensial.

Bagi investor dan pemangku kepentingan, manajemen keuangan yang baik menjadi indikator kredibilitas dan prospek perusahaan. Laporan keuangan yang dikelola secara akurat dan transparan akan meningkatkan kepercayaan pasar serta mempermudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan dari

pihak eksternal. Ini juga membantu perusahaan dalam membangun reputasi dan daya saing jangka panjang.

Secara keseluruhan, pentingnya manajemen keuangan bukan hanya dalam kerangka profitabilitas, tetapi juga dalam menciptakan stabilitas, keberlanjutan, dan pertumbuhan organisasi. Oleh karena itu, pemahaman dan penguasaan prinsip manajemen keuangan menjadi kompetensi wajib bagi mahasiswa yang akan memasuki dunia bisnis dan manajerial.

BAB II

RUANG LINGKUP MANAJEMEN KEUANGAN

2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

2.1.1 Definisi dan Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian sumber daya keuangan untuk mencapai tujuan organisasi secara efisien dan efektif (Brigham & Ehrhardt, 2022). Proses ini mencakup kegiatan memperoleh dana, menggunakan dana, serta mengelola aset dan kewajiban perusahaan. Dengan kata lain, manajemen keuangan bertanggung jawab terhadap semua keputusan yang berdampak pada kondisi keuangan perusahaan.

Tujuan utama dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan pemegang saham (Gitman & Zutter, 2015). Nilai ini biasanya tercermin dalam harga saham perusahaan di pasar modal. Oleh karena itu, manajemen keuangan harus mempertimbangkan faktor risiko dan pengembalian dalam pengambilan keputusan, terutama yang berkaitan dengan investasi dan pembiayaan. Selain itu, manajemen keuangan juga bertujuan menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Ini dilakukan dengan memastikan likuiditas yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, menjaga solvabilitas jangka panjang, serta memastikan profitabilitas perusahaan tetap tinggi dan berkelanjutan (Ross, Westerfield, & Jordan, 2019).

Fungsi lain dari manajemen keuangan adalah membantu perusahaan mengalokasikan sumber daya secara optimal. Dengan alokasi yang tepat, perusahaan dapat menjalankan operasionalnya dengan lebih efisien, mengurangi pemborosan,

serta meningkatkan return on investment (ROI) dan return on equity (ROE). Dengan demikian, manajemen keuangan tidak hanya sekadar pencatatan dan pengeluaran dana, tetapi merupakan seni dan ilmu dalam mengelola sumber daya finansial untuk menciptakan nilai maksimal bagi seluruh pemangku kepentingan.

2.1.2 Fungsi Utama Manajemen Keuangan

Terdapat tiga fungsi utama dalam manajemen keuangan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Keputusan investasi melibatkan pemilihan proyek atau aset di mana dana perusahaan akan ditanamkan, baik dalam bentuk aset tetap (*capital budgeting*) maupun aset lancar (*working capital management*) (Brigham & Houston, 2022).

Keputusan pendanaan berkaitan dengan cara memperoleh dana untuk membiayai investasi tersebut. Perusahaan dapat memilih menggunakan dana sendiri (ekuitas) atau meminjam (utang). Pilihan ini memiliki implikasi terhadap struktur modal dan risiko keuangan perusahaan.

Keputusan dividen menyangkut kebijakan pembagian laba kepada pemegang saham. Manajemen harus menentukan apakah laba akan dibagikan atau ditahan untuk keperluan reinvestasi. Kebijakan dividen mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Fungsi tambahan dari manajemen keuangan adalah perencanaan keuangan dan pengendalian anggaran. Fungsi ini memungkinkan perusahaan untuk mengukur kinerja keuangan, mengidentifikasi penyimpangan, serta merancang strategi keuangan untuk masa depan.

Ketiga fungsi utama ini saling terkait dan harus dijalankan secara sinergis agar manajemen keuangan dapat

memberikan kontribusi maksimal terhadap keberhasilan perusahaan.

2.1.3 Ruang Lingkup Manajemen Keuangan

Ruang lingkup manajemen keuangan mencakup seluruh kegiatan yang berkaitan dengan perolehan, penggunaan, dan pengelolaan dana dalam organisasi. Secara garis besar, aktivitas ini meliputi: perencanaan keuangan, penganggaran, pengelolaan arus kas, pengendalian biaya, analisis investasi, serta evaluasi kinerja keuangan (Horne & Wachowicz, 2014). Perencanaan keuangan mencakup penyusunan anggaran dan proyeksi keuangan jangka pendek dan jangka panjang. Hal ini bertujuan untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki strategi keuangan yang sejalan dengan tujuan bisnisnya. Pengelolaan arus kas bertujuan menjaga kelancaran operasional perusahaan. Perusahaan harus mampu mengatur masuk dan keluarnya kas agar tidak mengalami kesulitan likuiditas.

Analisis investasi digunakan untuk menilai proyek-proyek baru, baik dalam bentuk ekspansi, akuisisi, maupun inovasi produk. Manajemen keuangan harus mampu menghitung Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR), dan Payback Period untuk menentukan kelayakan investasi.

Evaluasi kinerja keuangan mencakup analisis rasio keuangan, seperti current ratio, debt to equity ratio, dan return on assets. Tujuannya adalah mengukur efektivitas dan efisiensi penggunaan dana perusahaan.

Tabel berikut menunjukkan ruang lingkup dan kegiatan dalam manajemen keuangan:

Tabel 2.1.3: Ruang lingkup dan kegiatan dalam manajemen keuangan:

Ruang Lingkup	Kegiatan Utama
Perencanaan Keuangan	Penyusunan anggaran, proyeksi laba
Pengelolaan Kas	Monitoring penerimaan dan pengeluaran
Pengambilan Keputusan	Investasi, pembiayaan, dividen
Pengendalian Biaya	Analisis biaya variabel dan tetap
Evaluasi Kinerja	Analisis rasio keuangan

2.1.4 Peran Manajer Keuangan dalam Organisasi

Manajer keuangan memiliki tanggung jawab strategis dalam menjaga kesehatan finansial organisasi. Mereka tidak hanya mengatur pengeluaran dan pendapatan, tetapi juga berperan dalam merumuskan kebijakan investasi dan pembiayaan jangka panjang (Megginson, Smart, & Lucey, 2020).

Manajer keuangan harus mampu menganalisis laporan keuangan dan menyusun strategi berdasarkan data tersebut. Mereka juga bertugas melakukan manajemen risiko, termasuk lindung nilai terhadap fluktuasi nilai tukar atau suku bunga. Dalam perusahaan modern, manajer keuangan juga dilibatkan dalam keputusan lintas departemen. Mereka menjadi mitra bagi tim pemasaran, produksi, dan sumber daya manusia dalam membuat keputusan yang berdampak keuangan. Selain itu, manajer keuangan bertanggung jawab memastikan kepatuhan terhadap regulasi pajak, standar akuntansi, dan peraturan pasar

modal. Hal ini sangat penting dalam membangun kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya. Dengan peran yang begitu luas dan strategis, manajer keuangan menjadi salah satu pilar utama dalam manajemen organisasi yang sukses.

2.1.5 Manajemen Keuangan dalam Konteks UMKM dan Individu

Manajemen keuangan tidak hanya relevan untuk perusahaan besar, tetapi juga sangat penting bagi Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) serta individu. Dalam konteks UMKM, manajemen keuangan berperan dalam menyusun laporan keuangan sederhana, mengatur arus kas, dan menentukan strategi pembiayaan (Tambunan, 2019).

Banyak UMKM yang gagal bertahan bukan karena produknya buruk, tetapi karena pengelolaan keuangannya tidak memadai. Kesalahan umum termasuk mencampur keuangan pribadi dan bisnis, tidak membuat anggaran, atau tidak melakukan pencatatan transaksi secara rutin. Bagi individu, manajemen keuangan penting untuk mencapai kestabilan keuangan dan perencanaan masa depan. Ini mencakup pengelolaan pendapatan, pengeluaran, tabungan, investasi, dan asuransi. Individu yang memiliki kemampuan manajemen keuangan yang baik cenderung lebih siap menghadapi kondisi darurat dan pensiun. Pendidikan keuangan menjadi penting agar masyarakat dapat mengambil keputusan ekonomi yang rasional. Banyak negara maju telah memasukkan literasi keuangan ke dalam kurikulum pendidikan dasar dan menengah. Penerapan prinsip-prinsip manajemen keuangan dalam kehidupan sehari-hari memungkinkan individu dan pelaku UMKM untuk hidup lebih sejahtera dan mandiri secara ekonomi.

2.2 Fungsi-Fungsi Manajemen Keuangan

2.2.2 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan salah satu fungsi utama dalam manajemen keuangan yang menentukan bagaimana dana perusahaan dialokasikan untuk aset-aset jangka panjang. Keputusan ini menyangkut penilaian terhadap berbagai peluang investasi yang dapat memberikan pengembalian dalam jangka panjang, baik dalam bentuk proyek baru, perluasan usaha, maupun penggantian aset tetap. Tujuan utama dari keputusan investasi adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memilih proyek-proyek yang memberikan NPV (Net Present Value) positif (Brigham & Houston, 2019).

Dalam membuat keputusan investasi, manajer keuangan harus mempertimbangkan berbagai faktor seperti estimasi arus kas masa depan, risiko investasi, dan tingkat pengembalian minimum yang disyaratkan (*hurdle rate*). Penilaian risiko sangat penting karena keputusan investasi melibatkan ketidakpastian yang tinggi. Oleh karena itu, alat analisis seperti analisis sensitivitas, simulasi Monte Carlo, dan analisis skenario digunakan untuk memperkirakan kemungkinan hasil investasi (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2021).

Keputusan investasi juga berkaitan dengan penggunaan metode penilaian proyek seperti NPV, IRR (Internal Rate of Return), dan Payback Period. Masing-masing metode memiliki kelebihan dan kelemahan, dan seringkali digunakan secara bersamaan untuk memperkuat dasar pengambilan keputusan. Dalam praktiknya, metode NPV dianggap lebih superior karena memberikan ukuran nilai tambah bersih dari suatu proyek (Damodaran, 2012).

Selain aset tetap, keputusan investasi juga mencakup investasi dalam aset lancar atau modal kerja, yang dikenal dengan manajemen modal kerja. Perusahaan harus menjaga keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas dalam pengelolaan piutang, persediaan, dan utang lancar. Investasi yang terlalu besar pada aset lancar dapat mengurangi profitabilitas, sedangkan investasi yang terlalu kecil dapat mengganggu kelancaran operasional (Gitman & Zutter, 2015).

Dengan demikian, keputusan investasi yang tepat akan membantu perusahaan tumbuh secara berkelanjutan dan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Fungsi ini sangat strategis karena keputusan yang diambil saat ini dapat berdampak jangka panjang terhadap posisi keuangan dan daya saing perusahaan.

2.2.3 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan mencerminkan bagaimana perusahaan memperoleh dana untuk mendukung keputusan investasinya. Dana dapat diperoleh dari sumber internal seperti laba ditahan atau dari sumber eksternal seperti penerbitan saham dan obligasi. Manajer keuangan harus mampu memilih kombinasi sumber dana yang paling efisien agar biaya modal dapat ditekan seminimal mungkin (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Struktur modal optimal merupakan inti dari keputusan pendanaan. Struktur ini menunjukkan proporsi ideal antara utang dan ekuitas yang meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dan memaksimalkan nilai perusahaan. Jika perusahaan terlalu banyak menggunakan utang, risiko kebangkrutan meningkat. Sebaliknya, jika terlalu bergantung

pada ekuitas, pemegang saham mungkin tidak menerima pengembalian yang optimal (Ross et al., 2021).

Manajer keuangan juga perlu mempertimbangkan kondisi pasar modal dan peringkat kredit perusahaan. Dalam kondisi pasar yang menguntungkan, penerbitan saham atau obligasi dapat dilakukan dengan lebih mudah dan biaya lebih rendah. Sementara itu, perusahaan dengan peringkat kredit tinggi dapat memperoleh pinjaman dengan bunga lebih rendah, sehingga lebih kompetitif dalam struktur pendanaan (Damodaran, 2012).

Keputusan pendanaan juga melibatkan pertimbangan fleksibilitas keuangan. Perusahaan perlu menjaga kapasitas pendanaan di masa depan untuk menghadapi peluang investasi mendadak atau situasi darurat. Oleh karena itu, beberapa perusahaan memilih untuk memiliki cadangan kas atau jalur kredit yang belum digunakan sebagai bagian dari strategi pendanaan yang berhati-hati (Gitman & Zutter, 2015).

Secara keseluruhan, keputusan pendanaan sangat krusial dalam menjaga kesehatan keuangan perusahaan. Keseimbangan antara efisiensi biaya dan risiko keuangan harus menjadi dasar dalam merancang struktur pendanaan yang optimal dan berkelanjutan.

2.2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen keuangan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham. Keputusan ini mencakup besaran dividen yang akan dibayarkan, frekuensi pembayaran, serta bentuk dividen apakah berupa tunai atau saham. Tujuan utama kebijakan ini adalah untuk memberikan pengembalian kepada investor sekaligus menjaga

keseimbangan antara kebutuhan modal internal dan ekspektasi pasar (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi cenderung menahan laba untuk membiayai ekspansi, sementara perusahaan yang lebih stabil cenderung membagikan laba dalam bentuk dividen. Keputusan ini harus mempertimbangkan dampaknya terhadap harga saham, struktur modal, dan kepuasan investor. Dividen yang stabil dianggap sebagai sinyal positif bagi pasar tentang stabilitas dan profitabilitas perusahaan (Lintner, 1956).

Faktor lain yang memengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas perusahaan, ketersediaan kas, dan pembatasan perjanjian utang. Meskipun laba perusahaan besar, jika kas tidak mencukupi, maka pembayaran dividen mungkin tidak dapat dilakukan. Selain itu, beberapa perjanjian pinjaman melarang pembayaran dividen melebihi batas tertentu (Gitman & Zutter, 2015).

Dalam praktiknya, ada tiga bentuk kebijakan dividen yang umum digunakan: kebijakan dividen stabil, kebijakan dividen residual, dan kebijakan dividen tetap dengan tambahan. Setiap kebijakan memiliki implikasi berbeda terhadap arus kas dan sinyal yang dikirimkan kepada pasar. Oleh karena itu, pemilihan kebijakan harus disesuaikan dengan kondisi dan strategi jangka panjang perusahaan (Ross et al., 2021).

Dengan kebijakan dividen yang tepat, perusahaan dapat menjaga loyalitas pemegang saham dan menciptakan nilai jangka panjang. Fungsi ini menjadi salah satu elemen penting dalam menjaga reputasi perusahaan di mata investor dan pasar modal.

2.2.5 Fungsi Perencanaan dan Pengendalian Keuangan

Selain tiga fungsi utama, manajemen keuangan juga menjalankan fungsi perencanaan dan pengendalian keuangan. Fungsi perencanaan mencakup penyusunan anggaran, proyeksi arus kas, dan perencanaan modal kerja. Perencanaan yang baik memungkinkan perusahaan mengalokasikan sumber daya secara efisien dan mengantisipasi kebutuhan dana di masa depan (Brigham & Houston, 2019).

Fungsi pengendalian keuangan melibatkan pemantauan terhadap realisasi anggaran dan performa keuangan perusahaan. Instrumen utama yang digunakan adalah laporan keuangan, rasio keuangan, dan audit internal. Dengan pengendalian yang ketat, perusahaan dapat mendeteksi penyimpangan sejak dini dan melakukan tindakan korektif dengan cepat (Gitman & Zutter, 2015).

Salah satu alat utama dalam pengendalian keuangan adalah analisis varians, yaitu membandingkan hasil aktual dengan anggaran untuk menilai efektivitas pengelolaan keuangan. Selain itu, penggunaan balanced scorecard dan indikator kinerja utama (KPI) juga semakin umum untuk mengukur kinerja keuangan secara menyeluruh (Kaplan & Norton, 1996).

Perencanaan dan pengendalian keuangan juga membantu dalam pengambilan keputusan strategis. Dengan informasi yang akurat dan relevan, manajemen dapat mengambil tindakan berbasis data dan mengurangi risiko keputusan yang salah. Hal ini mendukung pencapaian tujuan perusahaan secara berkelanjutan.

Dengan demikian, fungsi perencanaan dan pengendalian tidak dapat dipisahkan dari fungsi utama manajemen keuangan.

Keduanya memastikan bahwa strategi perusahaan berjalan sesuai rencana dan sumber daya digunakan secara optimal.

2.3. Tujuan Manajemen Keuangan

2.3.1. Memaksimalkan Nilai Perusahaan

Tujuan utama dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, nilai perusahaan tidak hanya dilihat dari besarnya laba yang dihasilkan, tetapi juga dari bagaimana laba tersebut dapat meningkatkan harga saham dan memberikan return yang optimal kepada pemegang saham (Brigham & Houston, 2019). Keputusan investasi, pendanaan, dan dividen yang diambil oleh manajemen harus selalu mempertimbangkan dampaknya terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang meningkat biasanya tercermin dalam naiknya harga saham di pasar modal. Kenaikan harga saham menunjukkan adanya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, setiap tindakan keuangan harus diarahkan untuk menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal (Gitman & Zutter, 2015).

Strategi keuangan yang tepat, seperti optimalisasi struktur modal dan pengelolaan aset yang efisien, juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Misalnya, perusahaan yang mampu menekan biaya modal dan memperoleh return lebih tinggi dari biaya tersebut akan menciptakan nilai tambah yang signifikan (Damodaran, 2012).

Dalam jangka panjang, memaksimalkan nilai perusahaan akan berdampak positif pada daya saing, kelangsungan usaha, dan pertumbuhan bisnis. Hal ini juga menjadi indikator utama keberhasilan manajerial dalam mengelola sumber daya keuangan secara efektif dan efisien.

Dengan demikian, memaksimalkan nilai perusahaan bukan hanya tujuan akhir, tetapi juga prinsip dasar yang harus menjadi landasan dalam setiap keputusan keuangan yang diambil oleh manajemen.

2.3.2 Menjaga Likuiditas Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tujuan ini sangat penting karena tanpa likuiditas yang memadai, operasional perusahaan bisa terganggu bahkan terhenti. Oleh karena itu, manajemen keuangan harus memastikan bahwa arus kas masuk dan keluar dikelola dengan baik agar perusahaan tetap dapat memenuhi semua kewajiban finansialnya (Ross, Westerfield, & Jordan, 2018).

Manajemen kas menjadi elemen krusial dalam menjaga likuiditas. Pengelolaan kas yang baik mencakup perencanaan penerimaan dan pengeluaran, serta penyediaan dana cadangan untuk kebutuhan mendesak. Ketidakseimbangan dalam arus kas dapat menyebabkan kesulitan keuangan meskipun perusahaan dalam keadaan laba.

Rasio likuiditas seperti current ratio dan quick ratio sering digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran apakah aset lancar perusahaan cukup untuk menutup kewajiban jangka pendek. Angka rasio yang sehat menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang stabil.

Likuiditas yang baik juga berdampak pada kepercayaan pihak eksternal seperti kreditor dan investor. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya tepat waktu cenderung lebih mudah mendapatkan pendanaan baru atau memperluas usaha.

Dengan menjaga likuiditas, perusahaan dapat menghindari risiko kebangkrutan dan memastikan kelangsungan operasional, terutama dalam menghadapi kondisi pasar yang tidak menentu.

2.3.3 Meningkatkan Efisiensi Penggunaan Dana

Efisiensi dalam penggunaan dana menjadi tujuan penting lainnya dalam manajemen keuangan. Artinya, dana yang tersedia harus digunakan dengan cara yang paling produktif, menghasilkan output yang maksimal dengan biaya yang minimal (Van Horne & Wachowicz, 2015). Efisiensi ini tidak hanya berlaku pada investasi jangka panjang, tetapi juga pada aktivitas operasional sehari-hari.

Pengawasan terhadap pengeluaran dan pengendalian anggaran merupakan bagian penting dari pencapaian efisiensi. Manajemen keuangan harus mampu merencanakan dan mengontrol penggunaan dana agar tidak terjadi pemborosan atau penyimpangan dari rencana awal.

Selain itu, pengelolaan utang juga menjadi indikator efisiensi. Perusahaan harus dapat mengelola kewajiban finansialnya agar tidak membebani arus kas, namun tetap mampu mendukung kegiatan usaha. Penggunaan utang yang bijaksana dapat memperbesar leverage tanpa memperbesar risiko keuangan secara berlebihan.

Optimalisasi aset tetap dan modal kerja juga berkontribusi terhadap efisiensi. Aset yang tidak produktif harus diidentifikasi dan diupayakan penggunaannya atau dialihkan agar dapat memberikan kontribusi terhadap pendapatan perusahaan.

Dengan efisiensi yang tinggi, perusahaan tidak hanya dapat meningkatkan profitabilitas, tetapi juga dapat bersaing secara

lebih efektif di pasar dan memberikan nilai lebih kepada pemegang saham.

2.3.4 Mengelola Risiko Keuangan

Manajemen risiko merupakan bagian integral dari tujuan manajemen keuangan. Risiko keuangan dapat berasal dari berbagai sumber seperti fluktuasi suku bunga, nilai tukar, inflasi, atau ketidakpastian pasar. Jika tidak dikelola dengan baik, risiko ini dapat merugikan perusahaan secara signifikan (Madura, 2021).

Identifikasi risiko secara dini menjadi langkah awal yang penting. Setelah risiko diidentifikasi, perusahaan harus memilih strategi mitigasi yang sesuai, seperti penggunaan instrumen derivatif, diversifikasi portofolio, atau penetapan batas kredit internal.

Manajemen risiko juga mencakup kebijakan asuransi dan pengelolaan kontinjensi. Hal ini penting untuk mengantisipasi kejadian yang tidak diharapkan yang dapat berdampak besar pada keuangan perusahaan.

Pengendalian internal yang kuat, termasuk sistem audit internal dan kepatuhan terhadap regulasi, juga menjadi bagian dari pengelolaan risiko. Dengan pengawasan yang memadai, perusahaan dapat meminimalisir kerugian akibat kecurangan atau kesalahan operasional.

Tujuan akhirnya adalah memastikan bahwa risiko-risiko yang ada dapat ditangani secara proporsional sehingga tidak mengganggu kelangsungan usaha dan pencapaian tujuan strategis perusahaan.

2.3.5 Membangun Transparansi dan Akuntabilitas

Transparansi dan akuntabilitas dalam manajemen keuangan menjadi fondasi penting bagi keberlangsungan perusahaan. Hal ini berkaitan erat dengan penyediaan informasi keuangan yang jujur, lengkap, dan tepat waktu kepada para pemangku kepentingan (IFAC, 2020).

Laporan keuangan yang transparan memungkinkan investor, kreditor, dan pihak regulator menilai kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus patuh terhadap standar akuntansi dan peraturan yang berlaku, seperti IFRS atau PSAK.

Akuntabilitas diwujudkan dalam bentuk pertanggungjawaban terhadap setiap pengambilan keputusan keuangan. Hal ini termasuk pelaporan penggunaan dana, hasil investasi, dan pelaksanaan anggaran. Dengan akuntabilitas, kepercayaan terhadap manajemen akan meningkat.

Penerapan prinsip good corporate governance juga mendukung tujuan ini. Pengawasan oleh dewan komisaris dan komite audit memastikan bahwa manajemen menjalankan tanggung jawabnya secara etis dan profesional. Dengan sistem keuangan yang transparan dan akuntabel, perusahaan dapat memperkuat reputasi dan membangun hubungan jangka panjang yang sehat dengan semua pihak terkait.

2.4 Peran Manajer Keuangan

2.4.1. Perencanaan Strategi dan Pengambilan Keputusan

Manajer keuangan memiliki tanggung jawab utama dalam merumuskan strategi keuangan perusahaan guna mencapai tujuan jangka panjang dan meningkatkan nilai perusahaan. Mereka menyusun rencana keuangan yang mencakup anggaran, target pertumbuhan, dan pengelolaan aset

serta liabilitas untuk mendukung keberlanjutan bisnis (Brigham & Houston, 2019). Peran strategis ini sangat penting karena keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi hampir seluruh aspek operasional perusahaan.

Dalam merancang strategi keuangan, manajer keuangan harus mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi pasar, tingkat suku bunga, inflasi, serta faktor internal seperti struktur modal dan tingkat profitabilitas. Semua faktor ini kemudian diintegrasikan ke dalam proyeksi keuangan yang komprehensif (Gitman & Zutter, 2015). Analisis yang mendalam terhadap data keuangan masa lalu dan asumsi masa depan menjadi dasar dalam menyusun strategi yang realistis.

Pengambilan keputusan investasi dan pendanaan juga merupakan bagian dari peran ini. Manajer keuangan harus mengevaluasi berbagai alternatif investasi dan sumber pembiayaan, kemudian memilih yang memberikan keuntungan maksimal dengan risiko minimal. Keputusan-keputusan ini berdampak langsung terhadap struktur modal perusahaan dan return on investment (ROI) (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2021).

Untuk mencapai efektivitas pengambilan keputusan, manajer keuangan menggunakan berbagai alat bantu seperti analisis sensitivitas, simulasi keuangan, serta teknologi berbasis AI yang mampu mengolah data besar secara cepat dan akurat. Hal ini mendukung respons yang cepat terhadap dinamika pasar dan memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

Secara keseluruhan, perencanaan dan pengambilan keputusan strategis oleh manajer keuangan adalah pilar penting dalam pencapaian tujuan perusahaan dan peningkatan nilai pemegang saham.

2.4.2 Evaluasi Kinerja dan Analisis Keuangan

Manajer keuangan juga berperan dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan secara berkala. Evaluasi ini dilakukan melalui analisis laporan keuangan, seperti neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas. Tujuannya adalah untuk menilai likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan efisiensi operasional perusahaan (Wild, Subramanyam, & Halsey, 2014).

Melalui analisis rasio keuangan seperti rasio lancar, rasio utang terhadap ekuitas, margin laba, dan return on assets (ROA), manajer keuangan dapat mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Informasi ini menjadi dasar dalam menentukan langkah korektif atau penguatan strategi bisnis.

Selain itu, evaluasi juga berfungsi sebagai alat pengendalian manajemen. Dengan membandingkan realisasi dengan anggaran, manajer keuangan dapat mengevaluasi kinerja tiap divisi dan menentukan apakah terdapat penyimpangan signifikan. Proses ini memastikan bahwa semua kegiatan berjalan sesuai rencana dan mendukung sasaran strategis perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2016).

Data yang diperoleh dari evaluasi keuangan juga digunakan dalam komunikasi internal dan eksternal. Laporan yang akurat dan transparan memungkinkan manajemen tingkat atas serta investor untuk mengambil keputusan berdasarkan informasi yang relevan dan mutakhir. Oleh karena itu, kemampuan analitis yang kuat dan pemahaman mendalam terhadap prinsip-prinsip akuntansi dan keuangan sangat penting dimiliki oleh manajer keuangan dalam menjalankan fungsi evaluasi ini.

2.4.3 Manajemen Risiko Keuangan

Manajer keuangan memiliki tanggung jawab untuk mengidentifikasi dan mengelola berbagai jenis risiko yang dapat memengaruhi kestabilan dan kelangsungan bisnis perusahaan. Risiko-risiko tersebut meliputi risiko pasar, risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko operasional (Hull, 2018). Untuk itu, diperlukan sistem manajemen risiko yang terstruktur dan berbasis data.

Salah satu strategi pengelolaan risiko yang umum digunakan adalah hedging, yaitu perlindungan terhadap fluktuasi nilai tukar mata uang, suku bunga, dan harga komoditas. Instrumen derivatif seperti futures, options, dan swaps menjadi alat penting dalam strategi ini (Madura, 2021). Selain itu, manajer keuangan juga menggunakan asuransi untuk melindungi aset perusahaan dari kerugian akibat kejadian tidak terduga seperti kebakaran, pencurian, atau bencana alam. Penggunaan asuransi menjadi bagian dari mitigasi risiko operasional.

Diversifikasi portofolio investasi juga merupakan langkah penting dalam pengelolaan risiko. Dengan menyebar investasi ke berbagai sektor atau jenis aset, manajer keuangan dapat mengurangi ketergantungan pada satu sumber pendapatan atau satu jenis risiko saja (Fabozzi & Peterson Drake, 2009).

Manajemen risiko yang efektif memerlukan sistem monitoring yang berkelanjutan dan adaptif terhadap perubahan kondisi pasar. Oleh karena itu, manajer keuangan perlu terus memperbarui pengetahuan dan menggunakan teknologi mutakhir dalam deteksi dan respon terhadap risiko.

2.4.4 Komunikasi dengan Pemangku Kepentingan

Manajer keuangan memainkan peran penting dalam komunikasi eksternal perusahaan, terutama dengan investor, kreditor, regulator, dan analis pasar. Mereka bertanggung jawab dalam menyusun dan menyampaikan laporan keuangan serta proyeksi bisnis secara transparan, akurat, dan sesuai standar pelaporan yang berlaku (IFRS Foundation, 2021).

Transparansi ini sangat penting dalam membangun kepercayaan dan menjaga reputasi perusahaan di mata publik dan pasar modal. Investor, misalnya, membutuhkan informasi yang jelas dan jujur untuk menilai kinerja perusahaan dan prospek ke depan sebelum membuat keputusan investasi (Healy & Palepu, 2001).

Selain itu, manajer keuangan juga harus mampu menyampaikan kondisi keuangan perusahaan kepada kreditor, termasuk bank dan lembaga keuangan lainnya, untuk memperoleh pinjaman atau pembiayaan yang dibutuhkan perusahaan. Hubungan yang baik dengan kreditor akan memperbesar peluang perusahaan mendapatkan akses pendanaan dengan syarat yang kompetitif.

Dalam konteks regulasi, manajer keuangan bertanggung jawab untuk memastikan bahwa semua aktivitas dan laporan keuangan perusahaan mematuhi peraturan perpajakan dan ketentuan hukum lainnya. Kegagalan dalam kepatuhan ini dapat menimbulkan sanksi hukum dan reputasi buruk bagi perusahaan. Dengan kemampuan komunikasi keuangan yang baik, manajer keuangan dapat menjadi jembatan antara perusahaan dan lingkungan eksternalnya, serta memperkuat posisi strategis perusahaan di pasar.

2.4.5 Transformasi Peran Manajer Keuangan di Era Digital

Perkembangan teknologi informasi dan digitalisasi telah mentransformasi peran manajer keuangan secara signifikan. Dari peran tradisional sebagai pengelola anggaran dan pelapor keuangan, kini mereka juga berperan sebagai analis data dan pengambil keputusan berbasis teknologi (PwC, 2020).

Teknologi seperti Artificial Intelligence (AI), Big Data, dan machine learning telah memungkinkan manajer keuangan untuk melakukan analisis prediktif, mendeteksi anomali keuangan, serta merancang skenario perencanaan keuangan secara real-time. Ini mempercepat proses pengambilan keputusan dan meningkatkan ketepatan strategi keuangan.

Di sisi lain, transformasi ini juga menuntut peningkatan kompetensi digital dan literasi teknologi di kalangan profesional keuangan. Mereka harus memahami perangkat lunak analitik, sistem ERP (Enterprise Resource Planning), dan keamanan siber guna melindungi informasi finansial perusahaan.

Manajer keuangan modern juga harus adaptif terhadap perubahan cepat dalam lingkungan bisnis global, termasuk fluktuasi ekonomi, perubahan regulasi, dan dinamika geopolitik. Hal ini menuntut pendekatan manajemen keuangan yang lebih dinamis, fleksibel, dan berbasis risiko. Dengan peran yang semakin kompleks, manajer keuangan masa kini tidak hanya berfungsi sebagai penjaga stabilitas keuangan, tetapi juga sebagai agen perubahan strategis dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan

2.5 Hubungan Manajemen Keuangan dengan Bidang Lain

2.5.1 Hubungan Manajemen Keuangan dengan Akuntansi

Manajemen keuangan dan akuntansi memiliki hubungan yang sangat erat dan saling bergantung satu sama lain. Akuntansi menyediakan data keuangan yang menjadi dasar bagi manajemen keuangan untuk melakukan perencanaan, pengendalian, dan pengambilan keputusan. Laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi, dan arus kas yang disusun oleh akuntansi menjadi sumber utama informasi untuk menganalisis kesehatan keuangan perusahaan (Horngren et al., 2013).

Dalam konteks ini, manajer keuangan menggunakan data akuntansi untuk menghitung rasio keuangan, menilai risiko investasi, dan menentukan strategi pendanaan. Tanpa data akuntansi yang akurat, manajemen keuangan tidak dapat melakukan analisis kinerja dengan tepat, sehingga keputusan yang diambil berpotensi salah arah. Oleh karena itu, kolaborasi antara departemen keuangan dan akuntansi harus berlangsung secara kontinu dan terintegrasi (Weygandt et al., 2018).

Lebih jauh, akuntansi manajerial yang fokus pada pengendalian biaya dan perencanaan anggaran sangat penting bagi manajemen keuangan untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya. Data akuntansi ini memungkinkan manajer keuangan memantau pengeluaran dan mengidentifikasi area yang memerlukan efisiensi lebih lanjut (Garrison et al., 2017).

Manajemen keuangan juga bertanggung jawab untuk menginterpretasikan data akuntansi ke dalam keputusan strategis, seperti investasi dan pendanaan. Hal ini menuntut kemampuan analisis keuangan yang mendalam agar informasi

akuntansi dapat diubah menjadi insight yang bernilai bagi perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2016).

Secara keseluruhan, manajemen keuangan dan akuntansi membentuk dua sisi dari satu mata uang yang sama, yaitu pengelolaan keuangan perusahaan secara efektif dan efisien. Keterpaduan keduanya menjadi pondasi bagi keberhasilan pengelolaan keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

2.5.2 Hubungan Manajemen Keuangan dengan Manajemen Operasional

Manajemen operasional yang bertanggung jawab atas proses produksi dan pengendalian kualitas sangat membutuhkan dukungan dari manajemen keuangan. Keputusan operasional seperti pengadaan bahan baku, pengelolaan persediaan, dan perencanaan kapasitas produksi harus diselaraskan dengan anggaran keuangan yang tersedia (Heizer et al., 2016).

Manajemen keuangan menyediakan anggaran dan pemantauan biaya operasional agar aktivitas produksi berjalan efisien dan tidak melebihi biaya yang direncanakan. Dengan adanya pengawasan keuangan yang ketat, pemborosan dapat diminimalisir dan produktivitas dapat ditingkatkan (Jacobs & Chase, 2020). Selain itu, investasi dalam teknologi atau mesin baru untuk meningkatkan kapasitas produksi perlu dianalisis dari sisi finansial. Manajemen keuangan melakukan evaluasi terhadap potensi pengembalian investasi (ROI) dan dampaknya terhadap arus kas perusahaan (Hillier et al., 2014).

Kolaborasi ini juga mendukung perencanaan jangka panjang, di mana manajemen operasional dan keuangan bersama-sama merumuskan strategi untuk meningkatkan

efisiensi dan menekan biaya produksi secara sistematis (Slack et al., 2010).

Dengan begitu, hubungan yang harmonis antara manajemen keuangan dan operasional memastikan perusahaan dapat memenuhi permintaan pasar dengan biaya yang terkendali dan kualitas produk yang terjaga.

2.5.3 Hubungan Manajemen Keuangan dengan Sumber Daya Manusia (SDM)

Manajemen keuangan juga memiliki peran penting dalam mendukung pengelolaan sumber daya manusia (SDM) perusahaan. Perencanaan kompensasi, pemberian insentif, dan pendanaan program pelatihan memerlukan alokasi anggaran yang tepat agar investasi pada SDM memberikan hasil produktivitas yang optimal (Dessler, 2017).

Manajemen keuangan bertugas untuk memastikan bahwa biaya yang dikeluarkan untuk SDM sesuai dengan kemampuan perusahaan dan memberikan nilai tambah yang sepadan. Misalnya, analisis cost-benefit terhadap program pelatihan karyawan dapat membantu menilai apakah peningkatan kompetensi karyawan akan berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan (Noe et al., 2017).

Selain itu, dalam hal pengembangan karier dan perencanaan suksesi, manajemen keuangan membantu dalam penyusunan anggaran untuk pengembangan SDM jangka panjang. Hal ini penting agar perusahaan tidak hanya berfokus pada keuntungan saat ini tetapi juga pada keberlangsungan sumber daya manusia yang berkualitas (Ulrich et al., 2015).

Hubungan ini juga tercermin dalam pengelolaan biaya tenaga kerja, termasuk gaji, tunjangan, dan bonus. Manajemen keuangan harus memantau dan mengelola biaya ini agar tidak

melebihi anggaran yang telah disepakati, sekaligus mempertahankan motivasi dan kesejahteraan karyawan (Armstrong, 2014).

Oleh karena itu, sinergi antara manajemen keuangan dan SDM menjadi kunci untuk menciptakan lingkungan kerja yang produktif dan berkelanjutan secara finansial.

2.5.4 Pentingnya Pendekatan Lintas Fungsi dalam Organisasi

Pengambilan keputusan dalam sebuah organisasi tidak dapat dilakukan secara terpisah atau parsial. Pendekatan lintas fungsi sangat diperlukan agar setiap keputusan yang diambil mendukung tujuan organisasi secara keseluruhan (Robbins & Coulter, 2018).

Manajemen keuangan, sebagai fungsi yang mengatur sumber daya keuangan, harus berkoordinasi dengan berbagai bidang lain seperti akuntansi, pemasaran, operasional, dan SDM. Hal ini untuk memastikan bahwa setiap kebijakan atau strategi bisnis dapat diimplementasikan secara efektif dan efisien (Daft, 2016).

Kolaborasi ini juga meminimalkan risiko konflik kepentingan yang bisa terjadi akibat ketidaksesuaian tujuan antar departemen. Sebagai contoh, departemen pemasaran yang agresif dalam berpromosi perlu dikendalikan oleh manajemen keuangan agar tidak melebihi anggaran dan mengganggu cash flow perusahaan (Hitt et al., 2017).

Selain itu, integrasi lintas fungsi memungkinkan pemanfaatan sumber daya perusahaan secara optimal dan mempercepat pencapaian target bisnis. Keputusan yang dihasilkan akan lebih komprehensif dan dapat

dipertanggungjawabkan secara finansial maupun operasional (Mintzberg et al., 2009).

Dengan demikian, pendekatan lintas fungsi menjadi fondasi utama dalam membangun organisasi yang adaptif, kompetitif, dan berkelanjutan di tengah dinamika bisnis yang semakin kompleks.

Tabel 2.5.4 Sinergi Manajemen Keuangan dengan Bidang Lain

Bidang	Peran Manajemen Keuangan	Contoh Kegiatan
Akuntansi	Penyedia data keuangan yang akurat	Penyusunan laporan keuangan
Pemasaran	Evaluasi ROI dari aktivitas pemasaran	Perencanaan anggaran promosi
Operasional	Penganggaran biaya produksi dan pengadaan	Perencanaan kapasitas produksi
SDM	Perencanaan kompensasi dan insentif	Evaluasi biaya pelatihan karyawan

2.6 Rangkuman dan Soal

2.6.2 Rangkuman

Manajemen keuangan merupakan salah satu pilar utama dalam operasional suatu organisasi atau perusahaan. Secara umum, manajemen keuangan dapat diartikan sebagai semua aktivitas yang berkaitan dengan perolehan, penggunaan, dan pengelolaan dana dalam rangka mencapai tujuan organisasi secara efisien dan efektif. Fokus utama dari manajemen keuangan adalah memastikan ketersediaan dana yang cukup, meminimalkan biaya modal, dan mengoptimalkan penggunaan aset untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal.

Fungsi-fungsi manajemen keuangan meliputi tiga aktivitas inti, yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan keputusan dividen. Keputusan pendanaan menyangkut cara memperoleh dana, baik dari sumber internal maupun eksternal. Keputusan investasi berkaitan dengan bagaimana dana digunakan untuk kegiatan produktif, seperti pengadaan aset tetap atau investasi jangka panjang. Sementara itu, keputusan dividen mengatur kebijakan pembagian laba kepada pemegang saham, baik dalam bentuk dividen tunai maupun saham.

Tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang biasanya tercermin dalam peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Untuk itu, manajemen keuangan tidak hanya bertugas menjaga likuiditas dan solvabilitas perusahaan, tetapi juga harus mampu merencanakan strategi keuangan yang berorientasi jangka panjang, seperti perencanaan pertumbuhan dan analisis risiko.

Dalam struktur organisasi, manajer keuangan memegang peran sentral. Mereka bertanggung jawab dalam merancang kebijakan keuangan, mengelola anggaran, mengontrol arus kas,

serta berinteraksi dengan pemangku kepentingan seperti investor, kreditor, dan regulator. Manajer keuangan harus memiliki keahlian dalam melakukan analisis keuangan, pengambilan keputusan berdasarkan data, serta mampu beradaptasi terhadap dinamika ekonomi dan peraturan pasar.

Manajemen keuangan juga tidak dapat berdiri sendiri. Ia memiliki keterkaitan erat dengan bidang lain seperti pemasaran, produksi, sumber daya manusia, dan sistem informasi. Misalnya, strategi pemasaran yang agresif memerlukan dukungan pembiayaan, atau keputusan investasi pada teknologi informasi memerlukan kajian kelayakan finansial. Oleh karena itu, sinergi antar bidang sangat penting agar tujuan perusahaan dapat tercapai secara optimal.

2.6.3 Soal

1. Jelaskan secara ringkas apa yang dimaksud dengan manajemen keuangan dan sebutkan dua aktivitas utama di dalamnya!
2. Sebutkan dan jelaskan tiga fungsi utama manajemen keuangan yang saling berkaitan dalam operasional perusahaan!
3. Mengapa tujuan manajemen keuangan sering dikaitkan dengan upaya memaksimalkan nilai perusahaan? Berikan penjelasan singkat!
4. Apa peran strategis yang dimiliki manajer keuangan dalam perusahaan? Berikan dua contoh aktivitas spesifik yang menjadi tanggung jawabnya.
5. Jelaskan bagaimana manajemen keuangan memiliki keterkaitan dengan bidang lain dalam perusahaan. Berikan satu contoh konkret!

BAB III

KONSEP NILAI WAKTU DARI UANG (I)

3.1 Pengertian Nilai Waktu dari Uang

3.1.1 Definisi dan Konsep Dasar Nilai Waktu dari Uang

Nilai waktu dari uang (Time Value of Money/TVM) merupakan konsep dasar dalam manajemen keuangan yang menyatakan bahwa nilai uang saat ini lebih berharga dibandingkan dengan jumlah uang yang sama pada masa yang akan datang (Brigham & Ehrhardt, 2016). Hal ini karena uang yang dimiliki sekarang dapat digunakan untuk berinvestasi dan menghasilkan keuntungan. Oleh sebab itu, nilai uang tidaklah statis, melainkan dinamis dan berubah seiring berjalannya waktu.

Konsep TVM menjadi landasan utama dalam pengambilan keputusan finansial, mulai dari investasi, pembiayaan, hingga penilaian proyek. Dengan TVM, seorang manajer keuangan dapat menilai apakah suatu investasi menguntungkan dengan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan terhadap modal yang dikeluarkan saat ini (Ross, Westerfield, & Jordan, 2018). Lebih jauh, TVM juga mengajarkan bahwa risiko dan ketidakpastian masa depan harus dihitung dalam penilaian nilai uang. Oleh karena itu, suku bunga atau tingkat diskonto merupakan faktor penting dalam perhitungan TVM yang merefleksikan tingkat pengembalian yang diharapkan dari investasi atau biaya peluang (Gitman & Zutter, 2015).

Selain itu, TVM tidak hanya berlaku dalam konteks investasi, tetapi juga dalam berbagai transaksi bisnis lain seperti

pembiayaan dengan bunga, kredit, dan penentuan harga aset keuangan seperti obligasi dan saham. Intinya, konsep ini menjembatani nilai moneter antara waktu sekarang dan waktu mendatang secara matematis dan logis (Brealey, Myers, & Allen, 2020).

Dengan memahami konsep ini, pengambil keputusan dapat membuat strategi keuangan yang efektif untuk memaksimalkan keuntungan dan mengoptimalkan penggunaan modal secara efisien, sehingga perusahaan dapat berkembang secara berkelanjutan (Damodaran, 2012).

3.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Waktu dari Uang

Nilai waktu dari uang sangat dipengaruhi oleh beberapa faktor utama, yakni tingkat bunga, risiko investasi, dan periode waktu. Faktor pertama adalah tingkat bunga yang merupakan imbal hasil yang diperoleh dari investasi uang tersebut dalam suatu periode tertentu (Brigham & Houston, 2019). Semakin tinggi tingkat bunga, maka nilai masa depan uang akan semakin besar karena bunga itu memberikan tambahan nilai.

Risiko juga memainkan peran penting dalam TVM karena semakin tinggi risiko investasi, maka tingkat pengembalian yang diharapkan juga harus lebih tinggi sebagai kompensasi atas ketidakpastian tersebut (Ross et al., 2021). Oleh karena itu, tingkat diskonto yang digunakan dalam perhitungan present value biasanya disesuaikan dengan risiko yang melekat pada proyek atau instrumen keuangan tersebut.

Periode waktu menjadi faktor ketiga yang sangat penting. Semakin lama periode waktu, semakin besar perbedaan nilai antara uang sekarang dan uang masa depan. Hal ini karena efek compounding bunga yang berulang kali selama periode

tersebut menyebabkan nilai masa depan uang meningkat secara eksponensial (Gitman & Zutter, 2015).

Selain itu, faktor inflasi juga memengaruhi nilai waktu dari uang karena inflasi mengurangi daya beli uang di masa depan. Oleh karena itu, tingkat diskonto yang digunakan sering kali memasukkan komponen inflasi agar perhitungan nilai sekarang mencerminkan nilai riil uang (Brealey et al., 2020).

Terakhir, faktor biaya peluang (*opportunity cost*) menjadi dasar lain dalam TVM karena uang yang digunakan saat ini berarti tidak bisa digunakan untuk kesempatan investasi lain yang mungkin memberikan keuntungan lebih tinggi. Ini mendorong investor untuk memilih investasi dengan nilai sekarang yang positif dan hasil terbaik (Damodaran, 2012).

3.1.3 Contoh Perhitungan Nilai Waktu dari Uang

Misalnya, seseorang memiliki uang Rp1.000.000 dan menaruhnya di bank dengan suku bunga 5% per tahun. Setelah satu tahun, uang tersebut akan menjadi Rp1.050.000. Ini menunjukkan bahwa Rp1.050.000 yang diterima satu tahun mendatang nilainya sama dengan Rp1.000.000 yang dimiliki sekarang, jika menggunakan tingkat diskonto 5% (Brigham & Ehrhardt, 2016).

Perhitungan nilai masa depan (*future value*) menggunakan rumus berikut:

$$FV = PV \times (1 + r)^t$$

Keterangan:

- **FV** = Future Value (nilai masa depan)
- **PV** = Present Value (nilai sekarang)

- **r** = Tingkat bunga tahunan
- **t** = Jangka waktu (dalam tahun)

Sebaliknya, untuk mengetahui nilai sekarang (*present value*) dari sejumlah uang yang akan diterima di masa depan, digunakan rumus:

$$PV = \frac{FV}{(1 + r)^t}$$

Rumus ini digunakan untuk menentukan berapa nilai uang saat ini yang ekuivalen dengan sejumlah uang di masa depan.

Sebagai ilustrasi, jika seseorang mengharapkan Rp1.050.000 satu tahun mendatang dan tingkat diskonto 5%, maka nilai sekarang uang tersebut adalah Rp1.000.000. Jika tingkat diskonto berubah menjadi 8%, maka nilai sekarang uang tersebut menjadi lebih kecil, yaitu sekitar Rp972.222 (Ross et al., 2018).

Contoh ini menegaskan bahwa perbedaan waktu dan tingkat bunga berpengaruh langsung pada nilai uang, sehingga perhitungan TVM sangat penting dalam berbagai keputusan keuangan.

$$PV = \frac{1.050.000}{(1 + 0,05)^1} = Rp1.000.000$$

$$PV = \frac{1.050.000}{(1 + 0,08)^1} \approx Rp972.222$$

3.1.4 Aplikasi Nilai Waktu dari Uang dalam Dunia Bisnis

Dalam dunia bisnis, konsep nilai waktu dari uang diterapkan secara luas dalam evaluasi investasi dan pengelolaan modal kerja. Contohnya adalah penilaian proyek investasi yang harus mempertimbangkan nilai sekarang dari arus kas masa depan untuk menentukan kelayakannya (Gitman & Zutter, 2015).

Selain itu, perusahaan menggunakan konsep TVM dalam pengambilan keputusan pembiayaan. Pinjaman jangka panjang misalnya, pembayaran bunga dan pokoknya dihitung dengan mempertimbangkan nilai waktu agar perusahaan dapat mengelola likuiditas dan biaya modal secara optimal (Brealey et al., 2020).

TVM juga digunakan dalam penentuan harga obligasi, di mana harga obligasi dihitung sebagai nilai sekarang dari seluruh pembayaran bunga dan pokok yang akan diterima di masa depan (Damodaran, 2012). Ini memastikan bahwa harga pasar obligasi mencerminkan nilai riilnya sesuai dengan tingkat suku bunga saat ini.

Perusahaan juga menerapkan TVM dalam penentuan harga saham dengan metode dividend discount model (DDM) yang memperkirakan nilai sekarang dari dividen-dividen masa depan yang diharapkan (Brigham & Houston, 2019).

Dengan demikian, pemahaman dan penerapan nilai waktu dari uang menjadi sangat vital agar perusahaan dapat melakukan keputusan finansial yang efisien dan strategis.

3.1.5 Visualisasi dan Data Pendukung Nilai Waktu dari Uang

Untuk mempermudah pemahaman, berikut tabel perbandingan nilai sekarang dan nilai masa depan dari uang sebesar Rp1.000.000 pada berbagai tingkat bunga dan waktu:

Tabel 3.1.5 tabel perbandingan nilai sekarang dan nilai masa depan

Tahun (t)	Nilai Masa Depan (FV) @ 5%	Nilai Masa Depan (FV) @ 10%	Nilai Sekarang (PV) dari Rp1.000.000 @ 5%	Nilai Sekarang (PV) dari Rp1.000.000 @ 10%
1	Rp1.050.000	Rp1.100.000	Rp952.381	Rp909.091
2	Rp1.102.500	Rp1.210.000	Rp907.029	Rp826.446
3	Rp1.157.625	Rp1.331.000	Rp863.838	Rp751.315
4	Rp1.215.506	Rp1.464.100	Rp822.702	Rp683.013
5	Rp1.276.282	Rp1.610.510	Rp783.526	Rp620.921

Sumber: Olahan dari Brigham & Ehrhardt (2016)

Tabel ini menggambarkan bagaimana uang yang sama memiliki nilai masa depan yang berbeda tergantung tingkat bunga dan waktu, sekaligus memperlihatkan nilai sekarang yang semakin menurun seiring bertambahnya periode dan tingkat diskonto.

3.2 Nilai Masa Depan (Future Value)

3.2.1 Pengertian Nilai Masa Depan (Future Value)

Nilai masa depan (Future Value/FV) adalah jumlah uang yang akan dimiliki atau diterima di waktu mendatang sebagai hasil dari investasi saat ini setelah memperhitungkan tingkat pengembalian atau bunga yang diperoleh selama periode tertentu. Konsep FV menggambarkan bagaimana nilai uang bertumbuh seiring waktu ketika diinvestasikan dengan tingkat pengembalian tertentu. Pemahaman tentang nilai masa depan sangat penting dalam pengambilan keputusan keuangan, karena

memberikan gambaran berapa besar investasi yang dilakukan sekarang akan bernilai di masa depan (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2021).

FV biasanya digunakan untuk menilai hasil dari investasi jangka panjang, tabungan, maupun proyek bisnis. Misalnya, seorang individu yang menabung dengan bunga majemuk tahunan 5% ingin mengetahui nilai tabungannya setelah 10 tahun. Dengan menggunakan konsep FV, ia bisa memproyeksikan jumlah uang yang akan diterima nantinya. Dalam konteks perusahaan, nilai masa depan juga berfungsi sebagai alat untuk memperkirakan nilai prospektif suatu proyek investasi, yang sangat membantu dalam perencanaan dan pengambilan keputusan (Brigham & Ehrhardt, 2016).

Selain itu, nilai masa depan sangat berhubungan erat dengan prinsip nilai waktu uang (time value of money), di mana uang yang diterima sekarang lebih berharga daripada uang yang diterima di masa depan karena potensi penghasilan dari uang tersebut jika diinvestasikan. Oleh sebab itu, memahami FV juga membantu dalam memahami konsep diskonto dan nilai sekarang (present value). Dengan kata lain, FV dan PV adalah dua sisi dari konsep yang sama dalam evaluasi keuangan (Brealey, Myers, & Allen, 2017).

Konsep FV menjadi sangat krusial terutama di era ekonomi modern yang dinamis, di mana investasi dan tabungan dilakukan dengan berbagai jenis instrumen keuangan yang memiliki tingkat pengembalian berbeda-beda. Perhitungan FV memungkinkan investor dan manajer keuangan untuk membandingkan alternatif investasi dan membuat keputusan yang optimal berdasarkan nilai masa depan dari uang yang mereka investasikan saat ini (Gitman & Zutter, 2015).

Dengan perkembangan teknologi dan perangkat lunak keuangan saat ini, perhitungan FV menjadi lebih mudah dan akurat. Namun, pemahaman mendalam tentang konsep dasar dan rumusnya tetap penting agar keputusan investasi atau tabungan yang diambil memiliki dasar yang kuat dan realistis.

3.2.2 Rumus dan Perhitungan Nilai Masa Depan dengan Bunga Majemuk

Rumus dasar untuk menghitung nilai masa depan dalam konteks bunga majemuk adalah:

$$FV = PV \times (1 + r)^n$$

di mana **PV** adalah nilai sekarang (present value), **r** adalah tingkat bunga per periode, dan **n** adalah jumlah periode (Brigham & Houston, 2019). Rumus ini menunjukkan bahwa nilai masa depan merupakan hasil dari nilai saat ini yang dikalikan dengan faktor pertumbuhan yang bergantung pada tingkat bunga dan jumlah periode.

Perhitungan FV dengan rumus ini mencerminkan bagaimana bunga yang diperoleh setiap periode akan dikapitalisasi dan menghasilkan bunga lagi di periode berikutnya (compounding). Semakin lama periode dan semakin tinggi tingkat bunga, nilai masa depan akan semakin besar secara eksponensial. Hal ini berbeda dengan perhitungan bunga sederhana (simple interest) yang hanya menghitung bunga berdasarkan nilai pokok awal saja (Ross et al., 2021).

Sebagai contoh, jika seseorang menginvestasikan Rp10 juta dengan bunga 8% per tahun selama 5 tahun, maka nilai masa depannya dapat dihitung sebagai berikut:

$$FV = 10.000.000 \times (1 + 0,08)^5 = 10.000.000 \times 1,4693 = Rp14.693.000$$

Artinya, setelah 5 tahun, uang tersebut akan bertambah menjadi sekitar Rp14,7 juta. Contoh ini memperlihatkan bagaimana bunga majemuk memberikan efek yang signifikan terhadap pertumbuhan investasi.

Tabel 3.2.1 nilai masa depan untuk berbagai periode dan tingkat bunga dengan PV Rp10 juta

Tahun (n)	Bunga 5%	Bunga 8%	Bunga 10%
1	10.500.000	10.800.000	11.000.000
3	11.576.250	12.597.120	13.310.000
5	12.762.815	14.693.280	16.105.100
10	16.288.946	21.589.255	25.937.424

3.2.3 Pengaruh Frekuensi Penggabungan Bunga (Compounding Frequency)

Salah satu aspek penting dalam perhitungan nilai masa depan adalah frekuensi penggabungan bunga atau **compounding frequency**. Ini merujuk pada seberapa sering bunga yang diperoleh pada suatu periode diakumulasikan ke nilai pokok dan mulai menghasilkan bunga baru di periode berikutnya. Frekuensi ini bisa berupa tahunan, semesteran, triwulanan, bulanan, bahkan harian (Brealey et al., 2017).

Semakin sering bunga dikapitalisasi, semakin besar nilai masa depannya, karena bunga yang diperoleh pada setiap subperiode akan menambah pokok yang menghasilkan bunga lagi. Contoh sederhana adalah perbandingan antara bunga majemuk tahunan dengan bunga majemuk bulanan pada investasi dengan tingkat bunga nominal yang sama. Meskipun nominal bunga tahunan dan bulanan sama, bunga yang dikapitalisasi bulanan akan menghasilkan nilai masa depan yang lebih tinggi.

Secara matematis, rumus FV dengan frekuensi penggabungan bunga m kali dalam setahun adalah:

$$FV = PV \times \left(1 + \frac{r}{m}\right)^{n \times m}$$

Keterangan:

- FV = Nilai masa depan (*future value*)
- PV = Nilai sekarang (*present value*)
- r = Suku bunga nominal tahunan
- m = Frekuensi penggabungan bunga per tahun
- n = Lama waktu investasi dalam tahun

$$FV = PV \times \left(1 + \frac{0,12}{12}\right)^{3 \times 12} = PV \times (1,01)^{36}$$

Contoh di atas menunjukkan bagaimana frekuensi penggabungan bunga berpengaruh terhadap hasil akhir investasi. Untuk memberikan gambaran visual, grafik di bawah ini memperlihatkan perbandingan nilai masa depan dari investasi sebesar Rp10 juta dengan suku bunga 12% per tahun selama 3 tahun pada berbagai frekuensi penggabungan bunga..

3.2.4 Aplikasi Nilai Masa Depan dalam Pengambilan Keputusan Investasi dan Perencanaan Keuangan

Konsep nilai masa depan banyak digunakan dalam praktik keuangan, baik oleh individu maupun perusahaan, untuk mengukur dan merencanakan hasil dari investasi atau tabungan. Dalam konteks individu, FV membantu merencanakan kebutuhan dana di masa depan, seperti dana pendidikan anak, dana pensiun, atau membeli rumah (Gitman & Zutter, 2015).

Dalam dunia bisnis, perhitungan FV sangat berguna untuk mengevaluasi proyek investasi. Misalnya, sebuah perusahaan ingin mengetahui berapa nilai alat produksi baru setelah 5 tahun dari biaya awalnya, serta seberapa besar nilai arus kas masuk yang dihasilkan. Dengan menghitung FV arus kas ini, manajemen dapat menentukan apakah investasi tersebut layak atau harus ditolak (Brigham & Ehrhardt, 2016).

Selain itu, FV juga menjadi dasar dalam perhitungan indikator investasi lainnya seperti Net Present Value (NPV) dan Internal Rate of Return (IRR). Kedua indikator ini menggunakan prinsip nilai waktu uang yang didasari oleh konsep FV dan PV untuk menilai kelayakan proyek investasi. Oleh karena itu, pemahaman yang baik tentang nilai masa depan sangat penting dalam pengelolaan keuangan dan investasi secara umum.

Terakhir, dalam perencanaan keuangan, FV memberikan gambaran realistis tentang pertumbuhan nilai aset, sehingga memungkinkan perencanaan yang lebih matang dan terarah. Investor dapat memperkirakan berapa banyak yang harus diinvestasikan sekarang agar mencapai tujuan finansial tertentu di masa depan, menyesuaikan dengan tingkat pengembalian yang realistis dan risiko yang diambil.

3.2.5 Keterbatasan dan Faktor Risiko dalam Perhitungan Nilai Masa Depan

Meskipun konsep nilai masa depan sangat berguna, perhitungan FV juga memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan. Salah satunya adalah ketidakpastian tingkat bunga atau return investasi yang digunakan dalam perhitungan. Dalam kenyataannya, tingkat pengembalian investasi bisa berubah-

ubah seiring waktu akibat faktor ekonomi, politik, dan pasar (Damodaran, 2012).

Selain itu, inflasi juga memengaruhi nilai riil dari nilai masa depan yang dihitung. FV biasanya merupakan nilai nominal, sehingga perlu dikoreksi dengan tingkat inflasi agar mencerminkan daya beli yang sebenarnya di masa depan. Jika tidak diperhitungkan, hasil perhitungan FV bisa memberikan gambaran yang terlalu optimis (Moyer, McGuigan, & Kretlow, 2014).

Frekuensi penggabungan bunga yang dipilih juga harus realistis dan sesuai dengan kondisi pasar dan produk keuangan yang digunakan. Tidak semua investasi memungkinkan bunga dikapitalisasi setiap bulan atau hari. Kesalahan dalam memilih frekuensi compounding bisa menyebabkan kesalahan estimasi nilai masa depan.

Oleh karena itu, saat menggunakan FV sebagai alat bantu dalam pengambilan keputusan, perlu diiringi dengan analisis sensitivitas terhadap perubahan tingkat bunga, inflasi, dan faktor risiko lainnya. Hal ini agar keputusan yang diambil lebih komprehensif dan tidak terjebak pada asumsi yang terlalu ideal.

3.3 Bunga Sederhana

3.3.1 Pengertian Bunga Sederhana

Bunga sederhana (simple interest) adalah jenis perhitungan bunga yang hanya didasarkan pada pokok awal pinjaman atau investasi selama jangka waktu tertentu. Artinya, bunga tidak dihitung atas bunga yang dihasilkan dari periode sebelumnya, melainkan tetap mengacu pada jumlah pokok semula. Perhitungan ini sangat umum digunakan dalam

pinjaman jangka pendek atau transaksi keuangan informal seperti koperasi atau pinjaman antar individu (Suharli, 2017).

Salah satu keunggulan dari metode bunga sederhana adalah kemudahannya dalam perhitungan. Dengan hanya membutuhkan informasi tentang pokok, tingkat bunga, dan jangka waktu, seseorang dapat menentukan total bunga yang harus dibayarkan atau diterima. Ini sangat membantu dalam konteks pembelajaran dan pemahaman awal tentang mekanisme bunga dalam dunia keuangan (Brealey, Myers, & Allen, 2019).

Namun, bunga sederhana memiliki keterbatasan dalam merefleksikan dinamika keuangan yang lebih kompleks. Dalam kenyataannya, banyak instrumen keuangan modern seperti obligasi, deposito, atau pinjaman bank menggunakan sistem bunga majemuk, di mana bunga dihitung juga atas bunga yang telah dihasilkan. Oleh karena itu, bunga sederhana sering dianggap kurang representatif dalam investasi jangka panjang (Gitman & Zutter, 2015).

Meskipun demikian, pemahaman akan bunga sederhana tetap penting dalam pendidikan keuangan dasar. Konsep ini menjadi fondasi sebelum seseorang memahami metode bunga majemuk yang lebih rumit. Selain itu, terdapat beberapa situasi nyata di mana bunga sederhana masih diterapkan secara langsung, seperti dalam perhitungan bunga surat utang jangka pendek (Tandelilin, 2010).

Dengan demikian, bunga sederhana berfungsi sebagai alat bantu awal dalam memahami konsep keuangan, sekaligus sebagai metode praktis dalam transaksi sederhana dan berjangka pendek. Pemahaman ini akan membantu individu dalam membuat keputusan finansial yang lebih baik di tahap awal manajemen keuangan pribadi maupun bisnis.

3.3.2 Rumus dan Perhitungan Bunga Sederhana

Rumus bunga sederhana dinyatakan sebagai:

$$I = P \times r \times t$$

Di mana:

I adalah bunga yang dihasilkan,

P adalah pokok pinjaman atau investasi,

r adalah tingkat bunga per periode (dalam bentuk desimal),

t adalah waktu atau jumlah periode.

Rumus ini memberikan hasil yang konstan untuk bunga setiap periode karena nilai pokok tidak berubah selama jangka waktu berlangsung. Misalnya, jika seseorang meminjam uang sebesar Rp10.000.000 dengan tingkat bunga 10% per tahun selama 2 tahun, maka bunga totalnya adalah:

$$I = \text{Rp}10.000.000 \times 0,10 \times 2 = \text{Rp}2.000.000$$

Sehingga total pembayaran yang harus dilakukan adalah Rp12.000.000. Contoh ini menunjukkan bagaimana bunga sederhana dapat dihitung dengan cepat dan mudah, menjadikannya alat bantu penting dalam pendidikan dan praktek keuangan dasar (Sutrisno, 2012).

Perhitungan ini tidak memperhitungkan bunga atas bunga, sehingga tidak terjadi penggandaan bunga seperti dalam metode bunga majemuk. Oleh karena itu, metode ini cocok digunakan ketika kejelasan dan kesederhanaan lebih diutamakan dibandingkan akurasi akumulatif dalam jangka panjang.

Tabel 3.3.2 berikut menunjukkan beberapa contoh perhitungan bunga sederhana:

Pokok (P)	Tingkat Bunga (r)	Waktu (t)	Bunga (I)	Total
Rp5.000.000	8% per tahun	1 tahun	Rp400.000	Rp5.400.000
Rp7.500.000	6% per tahun	3 tahun	Rp1.350.000	Rp8.850.000
Rp10.000.000	10% per tahun	2 tahun	Rp2.000.000	Rp12.000.000

Sumber: Perhitungan berdasarkan rumus bunga sederhana (2025)

3.3.3 Kelebihan dan Kekurangan Bunga Sederhana

Metode bunga sederhana memiliki beberapa kelebihan utama, terutama dalam hal kemudahan penggunaan dan pemahaman. Bagi individu yang baru belajar tentang konsep bunga atau yang bertransaksi dalam jumlah kecil, metode ini memberikan pendekatan yang jelas dan bebas dari kerumitan perhitungan yang lebih lanjut. Selain itu, penggunaan bunga sederhana meminimalisasi risiko kesalahan dalam perhitungan karena sifatnya yang linier dan tetap (Brealey et al., 2019).

Namun, metode ini juga memiliki kekurangan yang signifikan. Salah satu kelemahannya adalah ketidakmampuannya merepresentasikan pertumbuhan nilai uang secara realistis dalam jangka panjang. Dalam dunia keuangan modern, nilai waktu dari uang menjadi prinsip utama yang mengarahkan berbagai jenis perhitungan, dan bunga sederhana

gagal mengakomodasi hal ini karena tidak menghitung efek akumulatif dari bunga (Damodaran, 2012).

Selain itu, metode bunga sederhana tidak memberikan insentif bagi investor atau kreditur untuk mempertahankan investasi dalam jangka panjang, karena bunga yang diterima tetap sama. Hal ini berbeda dengan bunga majemuk yang memungkinkan bunga tumbuh seiring waktu, memberikan keuntungan yang lebih besar untuk investasi jangka panjang (Tandelilin, 2010).

Dalam beberapa kasus, penggunaan bunga sederhana bisa mengakibatkan hasil yang menyesatkan ketika dibandingkan dengan metode bunga majemuk. Oleh karena itu, penting bagi pengguna metode ini untuk menyadari batasan aplikasinya agar tidak salah mengambil keputusan investasi atau pembiayaan.

Meski begitu, dalam konteks pendidikan dan instrumen keuangan tertentu, kehadiran bunga sederhana tetap relevan. Ia memberikan kerangka dasar untuk memahami prinsip-prinsip finansial, sebelum melangkah ke perhitungan bunga yang lebih kompleks.

3.3.4 Aplikasi Bunga Sederhana dalam Kehidupan Nyata

Bunga sederhana masih banyak digunakan dalam kehidupan nyata, khususnya pada sektor keuangan mikro dan transaksi informal. Contohnya adalah dalam sistem simpan pinjam koperasi, kredit antar teman, atau pembiayaan jangka pendek oleh lembaga non-bank. Dalam praktik ini, transparansi dan kejelasan dalam perhitungan bunga menjadi nilai tambah utama (Sutrisno, 2012).

Lembaga pendidikan juga menggunakan konsep bunga sederhana sebagai alat pembelajaran keuangan dasar. Dengan

rumus yang sederhana, peserta didik dapat dengan mudah memahami bagaimana bunga dihitung dan bagaimana biaya pinjaman atau keuntungan investasi dihitung dari waktu ke waktu.

Selain itu, bunga sederhana sering digunakan pada surat utang jangka pendek atau instrumen pasar uang tertentu, seperti treasury bills (T-bills), yang jangka waktunya kurang dari satu tahun. Pada instrumen ini, bunga biasanya dihitung hanya sekali dan tidak mengalami kapitalisasi (Tandelilin, 2010).

Di bidang hukum dan kontrak komersial, bunga sederhana juga sering digunakan sebagai standar default dalam perhitungan denda atau keterlambatan pembayaran. Hal ini karena sifatnya yang lebih mudah diverifikasi dan dihitung dalam sengketa hukum.

Dengan berbagai aplikasi tersebut, dapat disimpulkan bahwa bunga sederhana tetap memiliki fungsi praktis dalam konteks tertentu, khususnya dalam transaksi yang menuntut kejelasan, kecepatan, dan kesederhanaan.

3.3.5 Perbandingan Bunga Sederhana dan Bunga Majemuk

Perbedaan mendasar antara bunga sederhana dan bunga majemuk terletak pada cara bunga dihitung. Pada bunga majemuk (compound interest), bunga yang diperoleh pada setiap periode ditambahkan ke pokok untuk menghitung bunga pada periode berikutnya. Hal ini menghasilkan bunga yang bertumbuh secara eksponensial. Sebaliknya, bunga sederhana tetap konstan karena dihitung hanya berdasarkan pokok awal (Brealey et al., 2019).

Contoh perbandingan antara kedua metode dapat dilihat pada tabel berikut untuk pinjaman Rp10.000.000 dengan bunga 10% per tahun selama 3 tahun:

Tabel 3.3.5 Perbandingan Bunga Sederhana dan Bunga Majemuk

Metode	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 3	Total Bunga	Total Pembayaran
Bunga Sederhana	1.000.000	1.000.000	1.000.000	3.000.000	13.000.000
Bunga Majemuk	1.000.000	1.100.000	1.210.000	3.310.000	13.310.000

Sumber: Perhitungan bunga sederhana dan majemuk (2025)

Tabel di atas menunjukkan bahwa meskipun bunga sederhana memberikan hasil yang tetap, bunga majemuk menghasilkan bunga yang lebih tinggi karena adanya akumulasi bunga. Oleh karena itu, dalam investasi jangka panjang, bunga majemuk jauh lebih menguntungkan.

Namun demikian, dalam beberapa kasus, investor atau peminjam lebih menyukai bunga sederhana karena mereka dapat memperkirakan total biaya atau hasil yang akan diterima tanpa fluktuasi yang tidak diharapkan. Hal ini menciptakan rasa aman dan kepercayaan dalam transaksi keuangan (Gitman & Zutter, 2015).

Dalam pendidikan keuangan, perbandingan ini sering dijadikan bahan studi kasus untuk menunjukkan pentingnya nilai waktu uang (time value of money), dan mengapa metode bunga majemuk lebih merefleksikan realitas keuangan saat ini.

3.4 Bunga Majemuk

3.4.1 Pengertian dan Karakteristik Bunga Majemuk

Bunga majemuk (*compound interest*) merupakan bentuk penghitungan bunga di mana bunga yang dihasilkan pada periode tertentu akan ditambahkan ke pokok, sehingga pada periode berikutnya bunga dihitung atas pokok baru yang sudah mencakup bunga sebelumnya. Konsep ini berbeda dari bunga sederhana yang hanya menghitung bunga berdasarkan nilai pokok awal saja (Ross, Westerfield, & Jordan, 2019).

Karakteristik utama bunga majemuk adalah adanya **efek penggandaan bunga (compounding effect)**, di mana bunga dapat menghasilkan bunga, sehingga pertumbuhan nilai investasi menjadi eksponensial. Konsep ini sangat penting dalam dunia keuangan karena mencerminkan dinamika nilai uang terhadap waktu dan merupakan fondasi dari berbagai keputusan investasi jangka panjang seperti dana pensiun dan tabungan pendidikan (Brigham & Houston, 2019).

Bunga majemuk memiliki komponen utama yaitu nilai sekarang (present value, PV), tingkat bunga per periode (rate, r), dan jumlah periode (n). Hubungan ketiganya dirumuskan sebagai:

$$FV = PV \times (1 + r)^n$$

(dimana FV = nilai masa depan / *future value*)

Dalam formula tersebut, pertumbuhan nilai terjadi secara eksponensial seiring bertambahnya waktu dan frekuensi penggabungan bunga. Semakin lama waktu investasi, semakin besar dampak dari bunga majemuk terhadap nilai akhir investasi (Gitman & Zutter, 2015).

Konsep ini juga memudahkan investor memahami mengapa menyimpan dana lebih awal dan dalam jangka panjang akan menghasilkan pertumbuhan yang lebih signifikan dibandingkan investasi dalam jangka pendek, bahkan dengan tingkat bunga yang sama. Hal ini menjadikan bunga majemuk sebagai instrumen penting dalam strategi akumulasi kekayaan.

3.4.2 Rumus dan Contoh Perhitungan Bunga Majemuk

Rumus Umum untuk nilai akhir (Future Value) dari bunga majemuk adalah:

$$FV = PV \times (1 + r)^n$$

Keterangan:

- **FV (Future Value)** = Nilai masa depan investasi atau pinjaman setelah bunga.
- **PV (Present Value)** = Nilai sekarang atau pokok awal investasi/pinjaman.
- **r** = Tingkat bunga per periode (dalam bentuk desimal, misal 5% menjadi 0,05).
- **n** = Jumlah periode bunga majemuk diterapkan.

Sebagai ilustrasi, jika seseorang menanamkan dana sebesar Rp10.000.000 dengan tingkat bunga 10% per tahun selama dua tahun, maka pada akhir tahun pertama dana tersebut akan menjadi Rp11.000.000. Selanjutnya, pada akhir tahun kedua, dana tersebut akan tumbuh menjadi Rp12.100.000 ($Rp11.000.000 \times 1,10$), karena bunga juga diperoleh atas bunga sebelumnya (Ross et al., 2019).

Contoh tersebut menunjukkan bagaimana bunga majemuk bekerja. Berikut ini tabel simulasi pertumbuhan dana dengan bunga majemuk selama lima tahun:

Tabel 3.4.2 Tabel contoh Bunga majemuk

Tahun	Nilai Awal (Rp)	Bunga (10%)	Nilai Akhir (Rp)
1	10.000.000	1.000.000	11.000.000
2	11.000.000	1.100.000	12.100.000
3	12.100.000	1.210.000	13.310.000
4	13.310.000	1.331.000	14.641.000
5	14.641.000	1.464.100	16.105.100

Perhitungan ini menunjukkan bagaimana bunga majemuk mempercepat akumulasi nilai investasi. Setiap tahun, nilai pokok yang baru mencakup bunga dari tahun sebelumnya, sehingga memperbesar dasar perhitungan bunga tahun berikutnya (Brigham & Ehrhardt, 2021).

Dalam praktik keuangan, rumus ini tidak hanya diterapkan untuk investasi jangka panjang, tetapi juga untuk menentukan nilai kewajiban masa depan seperti cicilan pinjaman atau nilai akhir dari deposito berjangka.

3.4.3 Efek Kapitalisasi dan Frekuensi Penggabungan

Salah satu aspek penting dari bunga majemuk adalah frekuensi kapitalisasi bunga, yakni seberapa sering bunga dikapitalisasi dalam satu tahun. Kapitalisasi dapat dilakukan secara tahunan, semesteran, kuartalan, bulanan, bahkan harian. Semakin sering kapitalisasi dilakukan, semakin tinggi nilai akhir investasi (Gitman & Zutter, 2015).

Sebagai contoh, investasi sebesar Rp10.000.000 dengan bunga tahunan 10% akan menghasilkan hasil akhir yang berbeda tergantung pada frekuensi penggabungan bunga. Jika bunga dikapitalisasi tahunan, maka setelah 1 tahun:

$$FV = 10.000.000 \times (1 + 10\%)^1 = \text{Rp}11.000.000$$

Namun jika dikapitalisasi setiap 6 bulan (semesteran):

$$FV = 10.000.000 \times (1 + 5\%)^2 = \text{Rp}11.025.000$$

Jika dikapitalisasi setiap bulan:

$$FV = 10.000.000 \times (1 + 0,833\%)^{12} \approx \text{Rp}11.047.130$$

Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa kapitalisasi yang lebih sering meningkatkan total akumulasi bunga. Hal ini penting untuk diperhitungkan dalam pengambilan keputusan investasi atau perbandingan instrumen tabungan dengan jangka waktu dan skema bunga yang berbeda (Brigham & Houston, 2019).

Dalam beberapa kasus, terutama dalam produk-produk pasar uang atau rekening berbunga tinggi, kapitalisasi harian dapat menghasilkan hasil investasi yang jauh lebih signifikan dibandingkan produk yang menawarkan bunga tahunan namun dikapitalisasi hanya setahun sekali.

3.4.4 Pentingnya Efek Compounding dalam Investasi Jangka Panjang

Efek compounding atau penggandaan bunga menjadi sangat penting dalam konteks perencanaan keuangan jangka panjang. Investasi kecil yang dimulai sejak dini dapat tumbuh sangat besar seiring waktu karena bunga yang terus dikapitalisasi. Inilah sebabnya banyak ahli keuangan menyarankan mulai menabung atau berinvestasi sedini mungkin (Mankiw, 2020).

Sebagai contoh, dua investor yang masing-masing menginvestasikan Rp10 juta dengan tingkat bunga 10% per

tahun akan mendapatkan hasil berbeda tergantung pada kapan mereka mulai berinvestasi. Investor A memulai di usia 25 dan menyimpan dana selama 30 tahun, sedangkan investor B memulai pada usia 35 dan menyimpan selama 20 tahun. Meski jumlah dan tingkat bunga sama, Investor A akan memiliki lebih dari dua kali lipat dana Investor B karena periode compounding yang lebih panjang.

Konsep ini juga menjadi dasar dalam pengelolaan dana pensiun, di mana akumulasi dana dimulai sejak usia muda untuk memastikan hasil maksimal saat pensiun. Efek compounding memungkinkan pencapaian tujuan keuangan jangka panjang dengan kontribusi awal yang relatif kecil.

Efek compounding juga memperkuat prinsip bahwa waktu adalah aset dalam dunia investasi. Bahkan jika seseorang tidak mampu memberikan kontribusi besar setiap tahun, memulai lebih awal tetap akan memberikan keuntungan signifikan di masa depan (Ross et al., 2019).

Dengan memahami efek compounding, individu dapat membuat keputusan finansial yang lebih cerdas, baik dalam menabung, mengelola hutang, maupun merencanakan masa depan keuangan mereka.

3.4.5 Penerapan Bunga Majemuk dalam Keputusan Keuangan

Dalam praktik keuangan sehari-hari, bunga majemuk digunakan dalam berbagai keputusan penting seperti deposito, obligasi, tabungan pendidikan, pinjaman, dan perhitungan nilai masa depan investasi. Pemahaman yang baik tentang bunga majemuk memungkinkan individu dan perusahaan membuat

keputusan yang lebih rasional dan menguntungkan (Brigham & Ehrhardt, 2021).

Bank dan lembaga keuangan sering kali menggunakan metode bunga majemuk dalam penawaran produk simpanan. Di sisi lain, perusahaan menggunakan konsep ini untuk menilai kelayakan investasi atau menilai biaya dari pembiayaan jangka panjang. Oleh karena itu, investor harus memperhatikan bagaimana bunga dikapitalisasi dalam setiap penawaran finansial yang mereka pertimbangkan.

Sebagai ilustrasi, dua produk investasi dengan tingkat bunga nominal yang sama namun frekuensi kapitalisasi berbeda bisa memberikan hasil akhir yang berbeda secara signifikan. Misalnya, deposito dengan bunga 10% dikapitalisasi bulanan akan menghasilkan lebih banyak daripada deposito yang dikapitalisasi tahunan, meskipun keduanya menawarkan bunga tahunan nominal yang sama.

Selain itu, bunga majemuk juga diterapkan dalam perhitungan nilai obligasi, nilai anuitas, dan evaluasi alternatif investasi menggunakan konsep nilai waktu dari uang. Oleh sebab itu, pemahaman terhadap konsep ini menjadi sangat krusial dalam pengambilan keputusan yang berdampak terhadap kekayaan masa depan.

Dengan begitu, bunga majemuk tidak hanya menjadi topik teori dalam pembelajaran keuangan, tetapi juga alat penting dalam pengambilan keputusan keuangan yang bijak dan terukur.

3.5 Rangkuman dan soal

3.5.1 Rangkuman

Konsep **nilai waktu dari uang** (*Time Value of Money / TVM*) merupakan prinsip dasar dalam manajemen keuangan

yang menyatakan bahwa nilai uang saat ini lebih besar dibandingkan nilai uang yang sama di masa mendatang. Hal ini disebabkan karena uang yang dimiliki saat ini dapat diinvestasikan untuk memperoleh imbal hasil, atau bunga. Oleh karena itu, waktu menjadi faktor penting dalam menilai dan membandingkan nilai keuangan yang terjadi pada waktu berbeda.

Konsep ini diaplikasikan melalui perhitungan **nilai masa depan (future value)**, yang merupakan estimasi nilai suatu dana pada masa depan berdasarkan asumsi bunga yang diperoleh selama periode waktu tertentu. Dalam hal ini, terdapat dua metode utama dalam penghitungan bunga, yaitu **bunga sederhana** dan **bunga majemuk**.

Bunga sederhana adalah bunga yang dihitung hanya atas pokok investasi awal tanpa memperhitungkan bunga yang dihasilkan sebelumnya. Rumus umumnya adalah:

$$FV = PV \times (1 + r \times n)$$

di mana PV adalah nilai saat ini, r adalah tingkat bunga per tahun, dan n adalah jumlah tahun investasi.

Sebaliknya, **bunga majemuk** menghitung bunga tidak hanya atas pokok awal, tetapi juga atas bunga yang telah dihasilkan sebelumnya. Dengan demikian, hasil akhirnya akan lebih tinggi dibandingkan bunga sederhana. Rumus bunga majemuk adalah:

$$FV = PV \times (1 + r \times n)$$

dan jika bunga dikapitalisasi lebih dari sekali dalam setahun, rumusnya menjadi:

$$FV = PV \times \left(1 + \frac{r}{m}\right)^{n \times m}$$

di mana m adalah frekuensi penggabungan bunga per tahun (misal: 12 untuk bulanan).

Lebih lanjut, pemahaman nilai waktu dari uang tidak hanya penting dalam keuangan pribadi, tetapi juga dalam keputusan bisnis dan investasi. Dalam hal ini, **manajemen keuangan** sangat erat kaitannya dengan bidang lain seperti pemasaran, produksi, dan sumber daya manusia. Misalnya, keputusan investasi di bidang pemasaran memerlukan analisis manfaat keuangan jangka panjang, dan dalam bidang SDM, keputusan penggajian atau pelatihan juga harus mempertimbangkan nilai masa depan dari investasi dalam karyawan. Oleh karena itu, nilai waktu dari uang menjadi fondasi dalam pengambilan keputusan lintas fungsi dalam organisasi.

3.5.2 Soal

1. Jelaskan dengan contoh nyata mengapa uang Rp1.000.000 hari ini lebih bernilai daripada Rp1.000.000 yang diterima lima tahun mendatang.
2. Sebuah perusahaan menginvestasikan dana sebesar Rp5.000.000 dengan bunga sederhana 10% per tahun selama 3 tahun. Hitung nilai masa depan dari investasi tersebut!

3. Jika Rp10.000.000 diinvestasikan dengan bunga majemuk 12% per tahun selama 5 tahun, berapakah nilai masa depannya?
4. Apa yang dimaksud dengan frekuensi penggabungan bunga (*compounding frequency*) dan bagaimana pengaruhnya terhadap nilai masa depan suatu investasi?
5. Berikan penjelasan mengenai bagaimana konsep nilai waktu dari uang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan di bidang non-keuangan, seperti pemasaran atau sumber daya manusia.

BAB IV

KONSEP NILAI WAKTU DARI UANG (II)

4.1 Nilai Sekarang (Present Value)

4.1.1 Pengertian Nilai Sekarang

Nilai sekarang (Present Value/PV) adalah konsep keuangan yang menyatakan bahwa uang yang diterima hari ini memiliki nilai yang lebih tinggi daripada uang yang diterima di masa depan. Hal ini terjadi karena adanya potensi pengembalian investasi dari uang yang dimiliki saat ini. Dalam konteks ini, uang memiliki nilai waktu (time value of money) yang mencerminkan kemampuan uang untuk berkembang seiring waktu (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022).

Konsep PV menjadi dasar dalam hampir seluruh perhitungan keuangan modern, mulai dari penilaian investasi hingga perencanaan pensiun. Misalnya, seorang investor perlu mengetahui berapa nilai saat ini dari arus kas yang akan diterima di masa mendatang agar dapat membuat keputusan investasi yang tepat (Brigham & Houston, 2019). Selain itu, PV memungkinkan perbandingan yang adil antar proyek yang memiliki durasi dan arus kas berbeda. Dengan menghitung nilai sekarang dari semua arus kas, kita dapat menentukan proyek mana yang lebih menguntungkan secara ekonomis. Ini penting dalam pengambilan keputusan investasi, pembiayaan, maupun evaluasi kelayakan proyek (Damodaran, 2012).

Konsep ini juga digunakan secara luas dalam valuasi sekuritas seperti obligasi dan saham, di mana nilai sekarang dari pembayaran kupon atau dividen masa depan menjadi pertimbangan utama. Hal ini menunjukkan bagaimana PV menjadi alat penting dalam pasar keuangan modern. Dengan

kata lain, nilai sekarang memberikan dasar rasional untuk membuat keputusan keuangan dengan memperhitungkan nilai riil uang dalam kerangka waktu tertentu.

4.1.2 Rumus Perhitungan Nilai Sekarang

Untuk menghitung nilai sekarang dari suatu jumlah uang yang akan diterima di masa depan, digunakan rumus:

$$PV = \frac{FV}{(1 + r)^n}$$

Di mana:

PV = Present Value (nilai sekarang)

FV = Future Value (nilai masa depan)

r = tingkat diskonto per periode

n = jumlah periode

Sebagai contoh, jika seseorang akan menerima Rp10.000.000 dalam 3 tahun dan tingkat diskonto sebesar 10%, maka nilai sekarangnya adalah:

Contoh ini menunjukkan bahwa nilai Rp7.513.148 saat ini setara dengan menerima Rp10.000.000 dalam tiga tahun ke depan, dengan asumsi tingkat pengembalian sebesar 10% per tahun. Rumus ini berlaku umum baik untuk satu arus kas maupun untuk serangkaian arus kas (annuitas) (Brealey, Myers, & Allen, 2020).

Tingkat diskonto (r) dalam perhitungan ini dapat disesuaikan dengan risiko proyek, tingkat inflasi, atau tingkat pengembalian minimum yang diinginkan oleh investor. Oleh karena itu, pemilihan tingkat diskonto menjadi faktor krusial dalam akurasi hasil perhitungan PV.

Perlu juga dicatat bahwa semakin lama periode (n) atau semakin tinggi tingkat diskonto (r), semakin kecil nilai sekarangnya. Ini mencerminkan prinsip bahwa semakin lama waktu tunggu, semakin rendah nilai uang tersebut saat ini.

4.1.3 Aplikasi Nilai Sekarang dalam Investasi

Dalam dunia investasi, konsep nilai sekarang digunakan untuk mengevaluasi kelayakan suatu proyek atau aset. Investor akan menghitung PV dari arus kas masa depan untuk dibandingkan dengan biaya awal investasi. Jika PV lebih besar dari biaya awal, maka investasi tersebut dianggap menguntungkan (Gitman & Zutter, 2015).

Misalnya, sebuah perusahaan mempertimbangkan proyek dengan arus kas sebesar Rp50 juta per tahun selama 5 tahun, dengan biaya awal Rp180 juta dan tingkat diskonto 10%. Jika nilai sekarang dari seluruh arus kas lebih besar dari Rp180 juta, maka proyek layak dikerjakan.

Konsep PV juga digunakan dalam valuasi saham dengan pendekatan Dividend Discount Model (DDM), serta dalam valuasi obligasi melalui perhitungan nilai sekarang dari kupon dan nilai nominal. Selain itu, PV membantu dalam menentukan harga wajar kontrak derivatif dan instrumen keuangan lainnya.

Investor dan manajer keuangan menggunakan alat bantu seperti spreadsheet atau kalkulator keuangan untuk mempercepat perhitungan PV, terutama ketika arus kas terjadi secara bertahap dan tidak tetap.

Dengan demikian, pemahaman mendalam terhadap konsep nilai sekarang memberikan keunggulan analitis dalam proses pengambilan keputusan keuangan.

4.1.4 Tantangan dalam Penentuan Tingkat Diskonto

Meskipun rumus PV tampak sederhana, salah satu tantangan utama adalah menentukan tingkat diskonto (r) yang tepat. Tingkat ini sangat memengaruhi hasil perhitungan nilai sekarang dan dapat berbeda tergantung pada karakteristik proyek dan preferensi investor (Ross et al., 2022).

Dalam praktiknya, tingkat diskonto bisa didasarkan pada Weighted Average Cost of Capital (WACC), tingkat bunga pinjaman, atau tingkat pengembalian minimum yang diharapkan (*hurdle rate*). Jika terlalu rendah, PV proyek bisa terlihat lebih menguntungkan dari kenyataan; jika terlalu tinggi, proyek yang sebenarnya layak bisa tampak tidak menarik.

Tingkat inflasi juga menjadi pertimbangan dalam penentuan r . Dalam lingkungan inflasi tinggi, investor akan menetapkan r yang lebih tinggi untuk mengimbangi penurunan daya beli uang.

Selain itu, risiko proyek juga menjadi penentu penting. Proyek yang lebih berisiko biasanya memerlukan tingkat diskonto lebih tinggi untuk mencerminkan premi risiko. Oleh karena itu, perusahaan perlu menilai risiko proyek secara objektif.

Ketidakpastian dalam estimasi arus kas masa depan dan tingkat diskonto membuat analisis sensitivitas menjadi penting dalam penilaian PV, agar dapat mengevaluasi dampak perubahan asumsi terhadap hasil akhir.

4.1.5 Peran Nilai Sekarang dalam Pengambilan Keputusan

Pemahaman tentang nilai sekarang sangat penting dalam pengambilan keputusan keuangan. Konsep ini memungkinkan manajer untuk mengevaluasi apakah suatu proyek akan

memberikan nilai tambah bagi perusahaan atau tidak (Brigham & Houston, 2019).

Dengan menghitung PV dari seluruh arus kas masuk dan membandingkannya dengan investasi awal, manajer dapat menilai efektivitas alokasi sumber daya perusahaan. Dalam merger dan akuisisi, PV digunakan untuk menilai nilai wajar perusahaan target berdasarkan estimasi arus kas masa depan.

Selain itu, dalam konteks individu, PV berguna untuk menghitung kebutuhan dana pensiun atau menilai manfaat dari menerima uang sekarang versus di masa depan.

Perusahaan juga menggunakan PV dalam evaluasi alternatif pembiayaan (leasing vs pembelian), penentuan harga obligasi, dan manajemen modal kerja. Semua keputusan ini membutuhkan kemampuan untuk membandingkan nilai uang dalam periode yang berbeda.

Dengan demikian, pemahaman mendalam dan penerapan yang tepat atas konsep nilai sekarang membantu pengambilan keputusan yang rasional, berbasis data, dan mengarah pada peningkatan nilai perusahaan.

4.2 Anuitas (Annuity)

4.2.1 Pengertian dan Karakteristik Anuitas

Anuitas adalah serangkaian pembayaran atau penerimaan sejumlah uang yang sama dalam interval waktu yang tetap selama periode tertentu. Dalam praktik keuangan, anuitas banyak digunakan dalam konteks pinjaman, tabungan pensiun, maupun investasi jangka panjang. Pembayaran ini dapat berlangsung dalam jangka pendek atau jangka panjang tergantung pada struktur kontrak keuangan yang disepakati (Brealey, Myers, & Allen, 2020).

Karakteristik utama dari anuitas meliputi: jumlah pembayaran yang tetap, interval waktu yang tetap (bulanan, triwulanan, tahunan), dan jangka waktu tertentu. Karena struktur yang tetap ini, anuitas menjadi alat yang sangat berguna dalam perencanaan keuangan pribadi dan perusahaan, karena memudahkan penghitungan arus kas masuk atau keluar secara sistematis (Gitman & Zutter, 2015).

Contoh nyata dari anuitas dalam kehidupan sehari-hari adalah cicilan pinjaman kendaraan, pembayaran sewa rumah, dan tunjangan pensiun. Pada umumnya, kontrak keuangan seperti kredit pemilikan rumah (KPR) mengadopsi sistem anuitas di mana jumlah angsuran bulanan tetap hingga pelunasan. Hal ini memudahkan nasabah dalam mengelola keuangan karena tidak menghadapi fluktuasi cicilan (Brigham & Ehrhardt, 2019).

Pemahaman mengenai anuitas juga penting bagi lembaga keuangan karena memengaruhi struktur portofolio mereka. Bank, misalnya, mengelola produk kredit dan tabungan berbasis anuitas yang memerlukan perhitungan nilai kini atau nilai masa depan untuk menilai kelayakan dan profitabilitas produk tersebut (Fabozzi, 2016).

Dengan kata lain, anuitas merupakan fondasi dari banyak transaksi keuangan modern dan pemahamannya menjadi kunci dalam pengambilan keputusan ekonomi, baik pada tingkat mikro (individu) maupun makro (korporasi atau negara) (Ross, Westerfield, & Jordan, 2021).

4.2.2 Jenis-Jenis Anuitas: Biasa dan Jatuh Tempo

Dalam teori dan praktik keuangan, dikenal dua jenis utama anuitas: **anuitas biasa (ordinary annuity)** dan **anuitas jatuh tempo (annuity due)**. Perbedaan antara keduanya terletak

pada waktu pembayaran. Pada anuitas biasa, pembayaran dilakukan di akhir periode (misalnya akhir bulan), sedangkan pada anuitas jatuh tempo, pembayaran dilakukan di awal periode (Brigham & Ehrhardt, 2019).

Sebagai contoh, pembayaran cicilan pinjaman mobil umumnya merupakan anuitas biasa karena pembayaran dilakukan setelah periode berjalan. Sebaliknya, pembayaran sewa properti biasanya merupakan anuitas jatuh tempo karena dilakukan sebelum menempati rumah tersebut pada awal periode (Gitman & Zutter, 2015).

Perbedaan ini berpengaruh signifikan dalam penghitungan nilai kini dan nilai masa depan. Karena anuitas jatuh tempo dibayar lebih awal, nilainya akan lebih besar dibandingkan anuitas biasa untuk jumlah dan periode yang sama. Hal ini disebabkan karena uang memiliki nilai waktu (time value of money), dan pembayaran lebih cepat berarti nilai lebih tinggi (Ross et al., 2021).

Dalam implementasi praktis, perusahaan dan individu perlu mempertimbangkan jenis anuitas ini ketika menandatangani kontrak keuangan. Misalnya, seorang investor yang menerima pembayaran anuitas jatuh tempo akan menerima pengembalian lebih besar dibandingkan dengan investor yang menerima pembayaran anuitas biasa, semua hal lainnya tetap sama (Fabozzi, 2016).

Pemahaman jenis-jenis anuitas ini penting agar tidak salah menafsirkan besaran nilai suatu kontrak atau kesepakatan keuangan. Selain itu, pemilihan jenis anuitas juga memengaruhi arus kas dan perencanaan keuangan jangka panjang secara signifikan.

4.2.3 Perhitungan Nilai Masa Depan dan Nilai Sekarang Anuitas

Dalam keuangan, terdapat dua perhitungan penting terkait anuitas, yaitu **nilai masa depan (Future Value/FV)** dan **nilai sekarang (Present Value/PV)**. Rumus umum untuk menghitung FV dari anuitas biasa adalah:

$$FV = Pmt \times \left[\frac{(1 + r)^n - 1}{r} \right]$$

Keterangan:

- **FV** = Future Value (nilai masa depan)
- **Pmt** = Jumlah pembayaran berkala
- **r** = Suku bunga per periode
- **n** = Jumlah period

Sedangkan PV dari anuitas biasa dihitung dengan:

$$PV = Pmt \times \left[\frac{1 - (1 + r)^{-n}}{r} \right]$$

Keterangan:

- **PV** = Present Value (nilai sekarang)
- **Pmt** = Jumlah pembayaran berkala
- **r** = Suku bunga per periode
- **n** = Jumlah periode

Dalam kedua rumus tersebut, *Pmt* adalah jumlah pembayaran per periode, *r* adalah tingkat bunga per periode, dan *n* adalah jumlah periode. Untuk anuitas jatuh tempo, hasil rumus

di atas dikalikan dengan faktor $(1+r)(1+r)(1+r)$ karena pembayaran dilakukan lebih awal (Brigham & Ehrhardt, 2019). Misalnya, jika seseorang menyetor Rp1.000.000 per bulan selama 5 tahun dengan tingkat bunga 10% per tahun (atau 0,833% per bulan), maka nilai masa depan dari anuitas tersebut dapat dihitung. Perhitungan ini penting dalam menilai hasil investasi atau biaya total dari pinjaman (Gitman & Zutter, 2015).

Tabel 4.2.3 Perbandingan nilai masa depan antara anuitas biasa dan anuitas jatuh tempo selama lima tahun:

Tahun	Anuitas Biasa (FV)	Anuitas Jatuh Tempo (FV)
1	Rp12.577.893	Rp13.381.321
2	Rp26.412.270	Rp28.572.683
3	Rp41.787.352	Rp45.290.462
4	Rp58.815.136	Rp63.709.914
5	Rp77.616.822	Rp83.996.309

(Sumber: Perhitungan Simulasi Anuitas, 2025)

Dari tabel tersebut terlihat bahwa untuk jumlah dan tingkat bunga yang sama, anuitas jatuh tempo selalu menghasilkan nilai masa depan lebih besar dibandingkan anuitas biasa. Ini mencerminkan nilai waktu uang secara praktis dalam pengambilan keputusan investasi.

4.2.4 Penerapan Anuitas dalam Keuangan Pribadi dan Korporat

Dalam keuangan pribadi, anuitas sering digunakan dalam konteks perencanaan pensiun dan pengelolaan utang. Misalnya, seseorang yang menabung untuk pensiun melalui pembayaran bulanan tetap dapat memperkirakan nilai masa depan dari dana pensiunnya dengan menggunakan rumus anuitas. Ini membantu individu dalam menilai apakah jumlah

tabungan bulanan sudah cukup untuk kebutuhan masa tua (Ross et al., 2021).

Sementara itu, dalam keuangan korporat, konsep anuitas digunakan dalam perhitungan cicilan pinjaman, penilaian obligasi, serta perencanaan modal. Ketika perusahaan mengajukan pinjaman, mereka biasanya memilih skema cicilan tetap (anuitas) untuk memudahkan pengelolaan arus kas. Selain itu, ketika menerbitkan obligasi, perusahaan juga menjanjikan pembayaran kupon tetap yang bersifat anuitas (Brigham & Houston, 2019).

Penggunaan anuitas juga terlihat dalam sektor asuransi, di mana perusahaan asuransi menyediakan produk annuity yang memberikan pembayaran tetap kepada peserta setelah masa kerja berakhir. Hal ini sangat penting dalam menciptakan kepastian keuangan di masa pensiun dan merupakan salah satu bentuk manajemen risiko finansial (Fabozzi, 2016).

Dalam praktik perencanaan keuangan strategis, pemahaman tentang anuitas membantu manajemen dalam membuat simulasi arus kas masa depan, termasuk dalam pengambilan keputusan investasi jangka panjang. Anuitas memberikan struktur keuangan yang jelas dan stabil bagi perusahaan dalam mengelola kewajiban atau imbal hasil investasi (Gitman & Zutter, 2015).

Dengan kata lain, penerapan konsep anuitas sangat luas dan strategis. Oleh karena itu, pemahaman mendalam terhadap anuitas menjadi keharusan bagi profesional keuangan, akuntan, maupun individu yang ingin merencanakan masa depan keuangan secara lebih terstruktur.

4.2.5 Kelebihan dan Keterbatasan Anuitas

Salah satu kelebihan utama dari anuitas adalah kemudahan dalam perencanaan dan prediksi arus kas. Karena jumlah pembayaran tetap dan waktunya pasti, individu atau perusahaan dapat membuat proyeksi keuangan dengan lebih akurat. Ini sangat membantu dalam penganggaran serta evaluasi investasi jangka panjang (Brealey et al., 2020).

Anuitas juga memberikan kepastian bagi pihak penerima dana, terutama dalam konteks pensiun atau pendapatan pasif. Produk-produk keuangan berbasis anuitas sangat cocok untuk individu yang menginginkan stabilitas pendapatan setelah masa produktif berakhir. Di sisi lain, bagi pemberi pinjaman atau investor, anuitas memberikan arus kas masuk yang tetap dan dapat diandalkan (Fabozzi, 2016).

Namun demikian, anuitas juga memiliki keterbatasan. Salah satu kelemahannya adalah infleksibilitas. Karena jumlah pembayaran tetap, maka tidak ada penyesuaian terhadap perubahan kondisi ekonomi seperti inflasi. Selain itu, dalam konteks pinjaman, pembayaran awal lebih besar dibandingkan dengan bunga menurun, sehingga pada tahap awal pembayaran banyak dialokasikan untuk bunga, bukan pokok pinjaman (Ross et al., 2021).

Dalam investasi, produk anuitas terkadang dianggap kurang likuid dan menghasilkan pengembalian yang lebih rendah dibandingkan instrumen investasi lainnya. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk menyeimbangkan portofolio mereka agar tidak terlalu bergantung pada anuitas sebagai sumber pendapatan masa depan (Gitman & Zutter, 2015).

Secara keseluruhan, meskipun anuitas memiliki banyak manfaat, penggunaannya harus dilakukan dengan cermat dan

didasarkan pada analisis yang matang terhadap kondisi keuangan dan tujuan jangka panjang. Profesional keuangan harus mampu menjelaskan implikasi dari penggunaan anuitas kepada klien atau manajemen secara jelas dan akurat.

4.3 Anuitas Nilai Masa Depan (Future Value of Annuity)

4.3.1 Pengertian Nilai Masa Depan Anuitas

Nilai masa depan dari anuitas (future value of annuity/FVA) adalah jumlah total yang akan terkumpul di masa depan dari serangkaian pembayaran tetap berkala yang diinvestasikan pada tingkat bunga tertentu. Dalam praktiknya, anuitas ini biasanya berbentuk simpanan berkala seperti tabungan bulanan atau tahunan dalam instrumen keuangan yang menghasilkan bunga. Konsep FVA mengakomodasi efek bunga majemuk, yaitu bunga yang diperoleh dari bunga sebelumnya, sehingga memperbesar akumulasi dana (Brigham & Houston, 2019).

FVA sangat berguna dalam merencanakan keuangan jangka panjang, seperti menyiapkan dana pensiun, biaya pendidikan, atau investasi lainnya. Seorang individu yang menyisihkan uang secara rutin akan memperoleh akumulasi dana yang lebih besar berkat akumulasi bunga setiap periodenya. Oleh karena itu, semakin panjang periode dan semakin tinggi tingkat bunga, maka semakin besar pula nilai masa depan dari anuitas tersebut (Gitman & Zutter, 2015).

Secara matematis, FVA untuk **ordinary annuity** (pembayaran dilakukan pada akhir periode) dihitung dengan rumus:

$$PV = Pmt \times \left[\frac{1 - (1 + r)^{-n}}{r} \right]$$

v_i

di mana:

Pmt = pembayaran per periode

r = tingkat bunga per periode

n = jumlah periode

(Damodaran, 2012).

Sebagai ilustrasi, apabila seseorang menyimpan Rp1.000.000 per tahun selama 5 tahun dalam deposito yang memberikan bunga 10% per tahun, maka total akumulasi dana di akhir tahun kelima adalah:

$$FV = 1.000.000 \times [(1 + 0,10)^5 - 1] / 0,10 = \mathbf{Rp6.105.100}$$

Dengan demikian, perhitungan ini menunjukkan bagaimana kontribusi bunga majemuk terhadap pertumbuhan kekayaan dari investasi yang dilakukan secara berkala dan konsisten.

4.3.2 Aplikasi dalam Perencanaan Keuangan Individu

FVA memainkan peranan penting dalam perencanaan keuangan individu, terutama untuk tujuan-tujuan jangka panjang. Dalam konteks ini, seseorang dapat memproyeksikan berapa besar dana yang akan tersedia pada masa depan apabila ia menyisihkan sebagian penghasilannya setiap bulan atau tahun. Hal ini memudahkan dalam menentukan strategi alokasi dana untuk mencapai target tertentu, seperti dana pensiun, biaya pernikahan, atau pembelian properti (Jones, 2020).

Contohnya, untuk mencapai dana pensiun sebesar Rp500 juta dalam 20 tahun dengan bunga tahunan 8%, seseorang dapat menghitung berapa yang perlu ditabung setiap tahun menggunakan rumus FVA. Dengan mengetahui nilai masa depan yang diinginkan, tingkat bunga, dan periode, seseorang dapat membalik rumus FVA untuk menentukan besarnya Pmt (pembayaran per periode). Ini memberikan panduan praktis dan terukur dalam menabung.

Selain itu, FVA juga membantu menilai kelayakan suatu rencana keuangan. Jika jumlah yang harus disisihkan ternyata terlalu besar dan tidak sesuai dengan kapasitas keuangan individu, maka target masa depan tersebut perlu disesuaikan. Alternatifnya, individu dapat mencari instrumen investasi dengan return yang lebih tinggi untuk mencapai hasil serupa dengan kontribusi yang lebih kecil (Madura, 2017).

Banyak aplikasi digital dan perangkat lunak keuangan menyediakan fitur kalkulator anuitas untuk mempermudah simulasi FVA. Ini memperkuat pemahaman publik akan pentingnya disiplin dalam menyisihkan dana dan dampak akumulatif dari bunga majemuk. Oleh sebab itu, FVA menjadi alat perencanaan yang sangat relevan dalam pengelolaan keuangan personal yang berorientasi pada masa depan.

4.3.3 Implikasi dalam Keuangan Korporasi

Dalam dunia korporasi, konsep FVA sangat penting dalam perencanaan dan pengambilan keputusan keuangan. Perusahaan sering menggunakan anuitas dalam program insentif karyawan seperti dana pensiun dan bonus tahunan. Perhitungan nilai masa depan dari kontribusi berkala ini menjadi dasar untuk merancang dan menilai keberlanjutan program tersebut (Brigham & Ehrhardt, 2016).

Selain itu, FVA juga digunakan dalam penilaian kelayakan proyek investasi jangka panjang. Misalnya, apabila perusahaan melakukan reinvestasi laba setiap tahun, maka manajemen ingin mengetahui berapa besar dana yang akan terkumpul dalam jangka waktu tertentu, dengan asumsi tingkat pengembalian tertentu. Hal ini membantu dalam membandingkan berbagai alternatif investasi dan menentukan strategi reinvestasi yang optimal.

Dalam konteks manajemen kas, perusahaan dapat menyusun kebijakan simpanan jangka pendek atau cadangan dana berdasarkan estimasi nilai masa depan. Dengan demikian, FVA berperan sebagai alat bantu untuk mencapai keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas, serta memastikan kesiapan perusahaan dalam menghadapi kebutuhan dana mendesak atau peluang investasi.

Konsep ini juga berguna dalam simulasi pembayaran hutang perusahaan. Jika perusahaan memiliki kewajiban pembayaran secara berkala, nilai masa depan dari anuitas tersebut mencerminkan total pengeluaran di masa mendatang. Oleh karena itu, manajemen dapat menggunakan simulasi FVA untuk menentukan struktur pendanaan dan amortisasi utang yang paling efisien (Fabozzi, 2020).

Dengan mempertimbangkan seluruh aspek ini, dapat disimpulkan bahwa FVA bukan hanya relevan untuk individu, tetapi juga menjadi komponen penting dalam manajemen keuangan strategis perusahaan modern.

4.3.4 Jenis Anuitas dan Pengaruhnya terhadap Nilai Masa Depan

4.3.4.1 Ordinary Annuity vs Annuity Due

Ada dua jenis anuitas utama yang perlu dibedakan, yaitu **ordinary annuity** dan **annuity due**. Ordinary annuity adalah jenis pembayaran berkala yang dilakukan pada akhir setiap periode, sedangkan annuity due dilakukan pada awal setiap periode. Perbedaan waktu pembayaran ini berpengaruh signifikan terhadap nilai masa depan karena menyangkut lamanya akumulasi bunga (Brigham & Houston, 2019).

Karena pembayaran pada annuity due dilakukan lebih awal, maka setiap setoran akan memperoleh bunga selama satu periode lebih banyak dibandingkan ordinary annuity. Dengan demikian, **nilai masa depan dari annuity due selalu lebih besar** daripada ordinary annuity dengan jumlah pembayaran, tingkat bunga, dan jumlah periode yang sama. Hal ini perlu diperhatikan saat memilih jenis anuitas untuk strategi keuangan tertentu.

Sebagai contoh, untuk pembayaran Rp1.000.000 selama 5 tahun dengan bunga 10% per tahun:

$$\begin{aligned} \text{FV (ordinary annuity)} &= \text{Rp}6.105.100 \\ \text{FV (annuity due)} &= \text{FV ordinary annuity} \times (1 + r) \\ &= \text{Rp}6.105.100 \times 1,10 \\ &= \text{Rp}6.715.610 \end{aligned}$$

Perbedaan ini cukup signifikan, apalagi jika periode lebih panjang atau bunga lebih tinggi. Oleh karena itu, dalam konteks pensiun atau tabungan pendidikan, annuity due lebih

menguntungkan karena bunga bekerja lebih lama pada setiap pembayaran.

Dalam praktik akuntansi dan keuangan, pemahaman tentang perbedaan kedua jenis anuitas ini juga penting dalam pengakuan pendapatan, penyusunan anggaran, dan perhitungan valuasi aset atau kewajiban jangka panjang.

Tabel 4.3.4.1 Perbandingan: *Future Value of Ordinary Annuity vs Annuity Due*

Tahun	Pembayaran Tahunan	FV (Ordinary Annuity)	FV (Annuity Due)
5	Rp1.000.000	Rp6.105.100	Rp6.715.610
10	Rp1.000.000	Rp15.937.400	Rp17.531.140
15	Rp1.000.000	Rp31.772.500	Rp34.949.750

Sumber: Perhitungan berdasarkan rumus FV anuitas dengan $r = 10\%$

4.4 Anuitas Nilai Sekarang (Present Value of Annuity)

4.4.1 Pengertian dan Konsep Dasar Anuitas Nilai Sekarang

Anuitas nilai sekarang (Present Value of Annuity atau PVA) adalah suatu metode untuk menghitung nilai saat ini dari serangkaian pembayaran tetap yang diterima atau dibayarkan secara berkala dalam periode tertentu dengan tingkat bunga tertentu. Konsep ini mendasari banyak keputusan keuangan dalam investasi, pembiayaan, dan manajemen aset. Nilai sekarang ini penting karena mencerminkan berapa besar nilai uang yang akan diterima di masa depan jika dihitung dalam satuan nilai hari ini (Ross, Westerfield, & Jordan, 2018).

Secara matematis, rumus PVA dinyatakan sebagai berikut:

$$PV = Pmt \times \left(\frac{1 - (1 + r)^{-n}}{r} \right)$$

Di mana **PV** adalah present value, **Pmt** adalah pembayaran per periode, **r** adalah tingkat bunga per periode, dan **n** adalah jumlah periode. Rumus ini berlaku untuk **ordinary annuity**, yaitu pembayaran dilakukan di akhir setiap periode.

Contoh penerapan praktisnya adalah saat seseorang menerima Rp2.000.000 per tahun selama 5 tahun dengan tingkat bunga 8% per tahun. Maka nilai sekarang dari anuitas tersebut adalah:

$$PV = PMT \times \left[\frac{1 - (1 + r)^{-n}}{r} \right]$$

Dimana:

- **PMT** = Rp2.000.000 (pembayaran tahunan),
- **r** = 0,08 (tingkat bunga tahunan),
- **n** = 5 (jumlah tahun).

Substitusi ke dalam rumus:

$$PV = 2.000.000 \times \left[\frac{1 - (1 + 0,08)^{-5}}{0,08} \right]$$

$$PV = 2.000.000 \times \left[\frac{1 - (1,08)^{-5}}{0,08} \right]$$

$$PV = 2.000.000 \times \left[\frac{1 - 0,6806}{0,08} \right]$$

$$PV = 2.000.000 \times \left[\frac{0,3194}{0,08} \right]$$

$$PV = 2.000.000 \times 3,9925 \approx Rp7.985.000$$

Dengan demikian, nilai sekarang dari anuitas tersebut kira-kira sebesar **Rp7.985.000**.

Artinya, nilai ekonomis dari Rp2 juta yang diterima setiap tahun selama lima tahun ke depan setara dengan hampir Rp8 juta jika dihitung hari ini. Dengan memahami konsep ini, individu dan perusahaan dapat membuat keputusan keuangan yang lebih terukur dan akurat (Brigham & Ehrhardt, 2017).

4.4.2 Aplikasi dalam Evaluasi Proyek Investasi

Konsep nilai sekarang dari anuitas sangat berguna dalam mengevaluasi kelayakan proyek-proyek investasi jangka panjang. Dalam praktiknya, manajer keuangan menggunakan PVA untuk menghitung nilai sekarang dari arus kas masuk proyek yang terjadi secara berkala, seperti keuntungan operasional atau penghematan biaya yang bersifat rutin (Gitman & Zutter, 2015).

Misalnya, sebuah proyek yang diperkirakan menghasilkan Rp100 juta per tahun selama 10 tahun akan dievaluasi dengan tingkat diskonto 12%. Dengan menghitung nilai sekarang dari anuitas, manajer dapat menentukan apakah arus kas masuk tersebut cukup untuk menutupi investasi awal. Jika nilai sekarang dari anuitas tersebut melebihi nilai investasi awal, maka proyek dinyatakan layak.

Proses ini membantu perusahaan untuk membuat keputusan investasi yang berdasarkan analisis objektif terhadap nilai ekonomis masa depan. Selain itu, penggunaan PVA juga memperhitungkan risiko dan nilai waktu dari uang (time value of money), suatu prinsip dasar dalam keuangan modern (Brealey, Myers, & Allen, 2020).

Dalam studi kelayakan, penggunaan PVA seringkali dipadukan dengan teknik Net Present Value (NPV) untuk memberikan gambaran yang lebih menyeluruh tentang manfaat ekonomi proyek. Ini memperkuat proses pengambilan keputusan yang didasarkan pada data keuangan yang valid dan terukur.

Oleh karena itu, pemahaman terhadap anuitas nilai sekarang tidak hanya bersifat teoretis, tetapi sangat praktis dan aplikatif dalam lingkungan bisnis kontemporer, terutama dalam industri yang mengandalkan proyeksi kas jangka panjang seperti konstruksi, manufaktur, dan energi.

4.4.3 Perbandingan Ordinary Annuity dan Annuity Due

Terdapat dua jenis utama anuitas: **ordinary annuity** dan **annuity due**. Ordinary annuity merupakan jenis anuitas di mana pembayaran dilakukan pada **akhir setiap periode**, sedangkan annuity due merupakan anuitas dengan pembayaran pada **awal periode**. Perbedaan waktu pembayaran ini menyebabkan perbedaan dalam nilai sekarang yang dihasilkan oleh masing-masing jenis anuitas (Ross et al., 2018).

Untuk **annuity due**, rumus nilai sekarang disesuaikan dengan menambahkan faktor waktu tambahan:

$$PV_{\text{due}} = PV_A \times (1 + r)$$

Dengan pembayaran yang dimulai lebih awal, nilai sekarang dari annuity due selalu lebih besar dibandingkan ordinary annuity untuk tingkat bunga dan jumlah periode yang sama. Hal ini terjadi karena uang diterima lebih cepat, yang meningkatkan nilai sekarangnya.

Sebagai contoh, jika seseorang menerima Rp1.000.000 per tahun selama 4 tahun dengan tingkat bunga 10%, maka nilai sekarang untuk ordinary annuity adalah Rp3.170.000, sedangkan untuk annuity due menjadi Rp3.487.000. Selisih ini mencerminkan nilai waktu dari uang dalam konteks waktu penerimaan (Brigham & Houston, 2019).

Pemilihan jenis anuitas yang tepat sangat penting dalam kontrak pembiayaan, asuransi, dan investasi jangka panjang. Oleh karena itu, manajer keuangan dan analis investasi harus memahami perbedaan antara keduanya agar dapat membuat estimasi yang tepat terhadap nilai suatu aset atau kewajiban keuangan.

4.4.4 Tabel Faktor Anuitas Nilai Sekarang

Dalam praktik keuangan, perhitungan nilai sekarang sering kali dipermudah dengan menggunakan **tabel faktor anuitas** yang telah dihitung berdasarkan berbagai tingkat bunga dan periode. Tabel ini membantu pengguna untuk menghindari perhitungan rumus secara manual dan mempercepat proses analisis keuangan.

Tabel 4.4.4– Faktor Nilai Sekarang dari Ordinary Annuity

Tingkat Bunga (%)	3 Tahun	5 Tahun	10 Tahun
6%	2,6730	4,2124	7,3601
8%	2,5771	3,9927	6,7101
10%	2,4869	3,7908	6,1446
12%	2,4018	3,6048	5,6502

Contoh penggunaan: Jika seseorang akan menerima Rp5.000.000 selama 5 tahun dengan bunga 10%, maka nilai sekarangnya adalah:

$$\begin{aligned} PV &= \text{Rp}5.000.000 \times 3,7908 \\ &= \text{Rp}18.954.000 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} PV &= \text{Rp}5.000.000 \times 3,7908 \\ &= \text{Rp}18.954.000 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} PV &= \text{Rp}5.000.000 \times 3,7908 \\ &= \text{Rp}18.954.000 \end{aligned}$$

Tabel ini sangat berguna dalam membuat perhitungan cepat terhadap sejumlah besar skenario investasi atau pinjaman. Penggunaan tabel ini juga mempermudah penyajian dalam laporan keuangan atau proposal investasi, di mana transparansi dan efisiensi sangat penting (Brealey et al., 2020).

Meski teknologi keuangan kini memungkinkan kalkulasi otomatis melalui spreadsheet atau software keuangan, pemahaman dasar terhadap tabel ini tetap penting untuk validasi dan penjelasan manual kepada pihak non-teknis atau regulator.

Peran Anuitas Nilai Sekarang dalam Perencanaan Keuangan

Dalam dunia korporasi dan keuangan pribadi, konsep nilai sekarang dari anuitas digunakan secara luas dalam perencanaan keuangan. Misalnya, dalam merencanakan dana pensiun, individu perlu mengetahui berapa besar nilai yang harus mereka miliki saat ini untuk membiayai kebutuhan hidup di masa pensiun yang dibayarkan secara berkala (Brigham & Ehrhardt, 2017).

Demikian pula, perusahaan menggunakan nilai sekarang dari cicilan utang atau kewajiban sewa untuk memperkirakan beban keuangan masa depan. Dengan mengetahui nilai sekarang dari kewajiban tersebut, perusahaan dapat menyusun strategi likuiditas dan pembiayaan yang lebih efisien dan akurat.

Anuitas nilai sekarang juga berperan dalam pengambilan keputusan leasing (sewa guna usaha), penilaian obligasi, dan valuasi kontrak derivatif berbasis pendapatan tetap. Penggunaan PVA dalam konteks ini menjamin bahwa semua komponen keuangan diperhitungkan secara komparatif dan wajar, sesuai prinsip akuntansi berbasis nilai waktu uang (Gitman & Zutter, 2015).

Perencanaan keuangan berbasis anuitas nilai sekarang sangat membantu dalam meminimalkan risiko keuangan di masa depan. Dengan membuat keputusan berdasarkan nilai riil sekarang, perusahaan maupun individu dapat menghindari kesalahan estimasi akibat ketidakpastian inflasi atau fluktuasi bunga.

Kesimpulannya, penguasaan atas teknik dan konsep nilai sekarang dari anuitas menjadi bagian integral dari strategi keuangan modern yang berkelanjutan dan bertanggung jawab.

4.5 Rangkuman dan soal

4.5.1 Rangkuman

Konsep nilai waktu dari uang merupakan prinsip dasar dalam manajemen keuangan yang menyatakan bahwa nilai uang saat ini lebih tinggi dibandingkan nilai yang sama di masa mendatang karena adanya potensi pendapatan (opportunity cost). Bab ini mengulas empat subkonsep penting: **nilai sekarang (present value)**, **anuitas**, serta nilai masa depan dan nilai sekarang dari anuitas.

Nilai Sekarang (Present Value) adalah konsep yang menjelaskan bagaimana nilai uang yang akan diterima di masa depan dikonversikan ke nilai saat ini dengan menggunakan tingkat diskonto. Ini penting untuk menilai kelayakan investasi dan pengambilan keputusan keuangan. Rumus dasar dari nilai sekarang adalah $PV = \frac{FV}{(1+r)^n}$, di mana FV adalah nilai masa depan, r adalah tingkat diskonto, dan n adalah jumlah periode.

Anuitas (Annuity) merujuk pada rangkaian pembayaran tetap yang dilakukan dalam interval waktu tertentu, misalnya pembayaran pinjaman atau pensiun. Dalam praktik keuangan, anuitas dapat diklasifikasikan sebagai **anuitas biasa** (pembayaran di akhir periode) dan **anuitas jatuh tempo** (pembayaran di awal periode).

Anuitas Nilai Masa Depan (Future Value of Annuity) mengukur total nilai masa depan dari serangkaian pembayaran tetap. Ini digunakan untuk mengetahui akumulasi dana pada akhir suatu periode, misalnya dalam tabungan berkala. Rumusnya:

$$FV_{\text{annuity}} = P \times \frac{(1+r)^n - 1}{r}$$

di mana P adalah pembayaran periodik, r adalah tingkat bunga, dan n adalah jumlah periode.

Sebaliknya, **Anuitas Nilai Sekarang (Present Value of Annuity)** digunakan untuk mengetahui nilai sekarang dari pembayaran anuitas di masa depan. Ini sangat berguna dalam menilai nilai investasi atau pinjaman. Rumus yang digunakan:

$$PV_{\text{annuity}} = P \times \frac{1 - (1 + r)^{-n}}{r}$$

Dengan memahami keempat konsep ini, mahasiswa dapat menghitung dan membandingkan nilai uang dalam berbagai skenario waktu, serta membuat keputusan keuangan yang lebih bijak.

4.5.2 Soal

1. Jelaskan mengapa uang yang diterima hari ini lebih bernilai dibandingkan uang yang diterima di masa depan. Sertakan contoh nyata untuk mendukung jawaban Anda.
2. nilai sekarang dari Rp50.000.000 yang akan diterima 5 tahun lagi jika tingkat diskonto adalah 8% per tahun.
3. Seorang investor menyisihkan Rp1.000.000 per bulan selama 3 tahun dalam rekening dengan bunga 12% per tahun yang dikapitalisasi bulanan. Berapa total dana yang dimiliki di akhir periode?
4. Jika seseorang menerima pembayaran tetap sebesar Rp5.000.000 per tahun selama 4 tahun ke depan dengan tingkat bunga 10% per tahun, berapakah nilai sekarang dari pembayaran tersebut?
5. Berikan dua contoh bagaimana keputusan keuangan dalam suatu perusahaan bisa dipengaruhi oleh departemen pemasaran atau produksi.

BAB V

PENILAIAN SURAT BERHARGA: OBLIGASI

5.1 Pengertian Obligasi

5.1.1 Definisi dan Karakteristik Obligasi

Obligasi merupakan salah satu bentuk surat berharga yang diterbitkan oleh suatu entitas (pemerintah, perusahaan, atau lembaga publik) sebagai bentuk pengakuan utang kepada investor. Pemegang obligasi berhak menerima pembayaran pokok pada saat jatuh tempo serta bunga atau kupon secara periodik selama jangka waktu obligasi. Obligasi umumnya digunakan sebagai instrumen pendanaan jangka menengah hingga panjang, dengan tenor antara 1 hingga 30 tahun (Fabozzi, 2021).

Karakteristik utama obligasi mencakup nilai nominal (par value), tingkat bunga kupon, tanggal jatuh tempo, dan harga pasar. Nilai nominal adalah jumlah yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo. Kupon adalah pembayaran bunga yang dibayarkan secara berkala, biasanya tahunan atau semi-tahunan. Sementara itu, harga pasar dapat berfluktuasi tergantung kondisi pasar dan tingkat bunga yang berlaku (Gitman & Zutter, 2015).

Obligasi juga memiliki berbagai bentuk dan jenis, seperti obligasi tetap (*fixed-rate bonds*), obligasi mengambang (*floating-rate bonds*), dan obligasi tanpa kupon (*zero-coupon bonds*). Setiap jenis memiliki struktur risiko dan pengembalian yang berbeda-beda. Pemilihan jenis obligasi sangat tergantung pada preferensi risiko dan tujuan investasi investor.

Instrumen ini menjadi bagian penting dari pasar keuangan karena memberikan stabilitas dan pendapatan tetap. Dalam portofolio investasi, obligasi sering dipilih sebagai alat

diversifikasi dan pelindung nilai terhadap fluktuasi pasar saham. Investor institusional, seperti dana pensiun dan perusahaan asuransi, sangat bergantung pada obligasi untuk memenuhi kewajiban jangka panjang mereka (Bodie, Kane, & Marcus, 2020).

5.1.2 Jenis-Jenis Obligasi

Jenis obligasi dapat diklasifikasikan berdasarkan beberapa kriteria. Berdasarkan penerbitnya, obligasi dibagi menjadi obligasi pemerintah (government bonds), obligasi korporasi (corporate bonds), dan obligasi daerah (municipal bonds). Obligasi pemerintah biasanya dianggap paling aman karena dijamin oleh negara. Sebaliknya, obligasi korporasi memiliki risiko yang lebih tinggi tetapi menawarkan tingkat pengembalian yang lebih besar.

Berdasarkan metode pembayaran bunga, terdapat obligasi kupon tetap, kupon mengambang, dan obligasi nol kupon. Obligasi kupon tetap membayar bunga dengan persentase tetap dari nilai nominal. Sementara obligasi kupon mengambang mengikuti tingkat bunga pasar, dan obligasi nol kupon tidak memberikan bunga periodik tetapi dijual dengan diskon dan dibayar penuh saat jatuh tempo (Fabozzi, 2021).

Obligasi juga dapat dibedakan berdasarkan konversi dan jaminannya. Obligasi konversi memberikan hak kepada pemegangnya untuk menukar obligasi dengan saham penerbit pada harga tertentu. Sedangkan obligasi terjamin memiliki aset sebagai jaminan yang dapat dijual jika penerbit gagal bayar. Obligasi tidak terjamin hanya bergantung pada reputasi kredit penerbit.

Pemahaman jenis-jenis obligasi penting untuk pengambilan keputusan investasi. Setiap jenis memiliki risiko dan karakteristik pengembalian yang berbeda, sehingga pemilihan obligasi harus disesuaikan dengan profil risiko dan tujuan investasi.

5.1.3 Keuntungan dan Risiko Obligasi

Salah satu keuntungan utama dari obligasi adalah memberikan pendapatan tetap melalui kupon yang dibayarkan secara berkala. Hal ini menjadikannya pilihan investasi menarik bagi individu yang mencari kestabilan arus kas. Selain itu, obligasi lebih stabil dibandingkan saham dan memberikan diversifikasi portofolio.

Namun, obligasi juga mengandung risiko. Risiko utama adalah risiko gagal bayar (*default risk*), yaitu ketidakmampuan penerbit dalam memenuhi kewajiban pembayaran. Risiko lain adalah risiko suku bunga, di mana kenaikan suku bunga menyebabkan harga obligasi turun. Risiko inflasi juga penting karena inflasi yang tinggi dapat mengurangi nilai riil pengembalian obligasi (Brigham & Houston, 2019).

Investor juga perlu mempertimbangkan risiko reinvestasi dan risiko likuiditas. Risiko reinvestasi muncul ketika bunga yang diterima tidak dapat diinvestasikan kembali dengan tingkat pengembalian yang sama. Sementara risiko likuiditas terjadi jika obligasi sulit dijual kembali di pasar sekunder tanpa mengalami kerugian harga.

Menilai keuntungan dan risiko obligasi secara menyeluruh sangat penting dalam proses pengambilan keputusan investasi. Dengan pemahaman yang tepat, investor dapat memanfaatkan obligasi untuk mencapai tujuan keuangan mereka secara efektif dan efisien.

5.1.4 Peran Obligasi dalam Pasar Keuangan

Obligasi memainkan peran penting dalam pembiayaan ekonomi dan pembangunan nasional. Pemerintah menggunakan obligasi untuk membiayai defisit anggaran, proyek infrastruktur, dan program pembangunan. Sektor swasta menggunakan obligasi untuk memperoleh dana ekspansi usaha tanpa harus menyerahkan kepemilikan perusahaan.

Dalam pasar modal, obligasi menyediakan alternatif investasi yang lebih aman dibandingkan saham. Hal ini menarik bagi investor institusional maupun ritel, terutama di masa ketidakpastian ekonomi. Obligasi juga digunakan dalam manajemen portofolio sebagai sarana diversifikasi dan pengelolaan risiko (Bodie et al., 2020).

Obligasi yang aktif diperdagangkan meningkatkan likuiditas pasar dan menjadi indikator penting dalam penentuan tingkat bunga acuan. Di sisi lain, rating obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat memberikan sinyal mengenai risiko kredit dan kelayakan investasi suatu entitas.

Peningkatan literasi keuangan dan akses terhadap instrumen obligasi perlu terus ditingkatkan agar masyarakat dapat berpartisipasi dalam pasar keuangan secara optimal. Dengan demikian, pasar obligasi tidak hanya menjadi sumber pendanaan, tetapi juga sarana pemberdayaan ekonomi.

5.2 Unsur-unsur Obligasi

Obligasi memiliki berbagai unsur penting yang menjadi komponen utama dalam menentukan nilai dan karakteristik investasi. Pemahaman terhadap unsur-unsur ini sangat penting bagi investor untuk menilai risiko dan potensi imbal hasil dari surat utang yang diterbitkan oleh pemerintah atau korporasi. Sub-sub berikut akan membahas secara rinci unsur-unsur utama

obligasi, termasuk nilai nominal, kupon, jatuh tempo, harga pasar, serta unsur pelengkap seperti indenture, rating, dan agunan.

5.2.1 Nilai Nominal (Face Value)

Nilai nominal atau **face value** merupakan nilai pokok obligasi yang akan dibayarkan oleh penerbit kepada pemegang obligasi pada saat jatuh tempo. Nilai nominal ini biasanya ditetapkan dalam kelipatan tertentu, misalnya Rp1.000.000 di Indonesia, atau \$1.000 di pasar internasional. Nilai nominal tidak hanya menentukan jumlah yang akan dikembalikan, tetapi juga menjadi dasar perhitungan kupon tahunan (Bodie, Kane, & Marcus, 2014).

Bagi investor, nilai nominal menjadi angka referensi penting karena akan mempengaruhi total pengembalian investasi. Sebagai contoh, jika seseorang membeli obligasi dengan nilai nominal Rp1.000.000 dan kupon 8%, maka ia akan menerima Rp80.000 setiap tahun. Nilai ini tetap, meskipun harga pasar obligasi berfluktuasi (Mishkin & Eakins, 2018).

Namun, nilai nominal bukanlah harga beli atau harga pasar obligasi. Obligasi dapat diperdagangkan di pasar sekunder dengan harga yang berbeda dari nilai nominalnya. Ketika suku bunga pasar turun, harga obligasi cenderung naik di atas nilai nominal karena kupon yang ditawarkan lebih menarik. Sebaliknya, saat suku bunga naik, harga obligasi bisa lebih rendah dari nilai nominal (Fabozzi, 2013).

Selain itu, nilai nominal juga digunakan dalam perhitungan yield to maturity (YTM), yaitu tingkat pengembalian yang diperoleh investor jika obligasi dipegang hingga jatuh tempo. Oleh karena itu, pemahaman atas nilai

nominal sangat penting dalam analisis investasi obligasi yang rasional dan berbasis risiko.

Contoh Nilai Nominal Obligasi

Nilai Nominal: Rp1.000.000

Kupon: 8%

Kupon Tahunan: Rp80.000

Jatuh Tempo: 5 Tahun

5.2.2 Kupon (Coupon Rate)

Kupon adalah bunga tetap yang dibayarkan oleh penerbit obligasi kepada pemegang obligasi sebagai kompensasi atas pinjaman yang diberikan. Kupon biasanya dinyatakan dalam bentuk persentase dari nilai nominal. Misalnya, kupon 10% dari obligasi senilai Rp1.000.000 berarti investor menerima Rp100.000 per tahun (Gitman & Zutter, 2015).

Pembayaran kupon dapat dilakukan dalam periode yang berbeda: tahunan, semesteran, atau kuartalan. Jadwal pembayaran ini dijelaskan secara rinci dalam prospektus obligasi saat pertama kali diterbitkan. Frekuensi pembayaran juga mempengaruhi arus kas investor dan strategi manajemen keuangan perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

Kupon tetap memberikan prediktabilitas pendapatan bagi investor, berbeda dengan saham yang tidak menjanjikan dividen tetap. Oleh karena itu, obligasi kupon tetap sering dipilih oleh investor konservatif, terutama pensiunan, yang menginginkan arus kas rutin (Fabozzi, 2013).

Namun, kupon juga membawa risiko. Jika inflasi atau suku bunga pasar meningkat, kupon tetap menjadi kurang menarik dibandingkan instrumen lain yang menawarkan imbal

hasil lebih tinggi. Sebaliknya, saat suku bunga menurun, kupon yang lebih tinggi dari pasar membuat obligasi menjadi premium di pasar sekunder (Mishkin & Eakins, 2018).

Penerbit dapat juga menerbitkan obligasi **tanpa kupon** (zero-coupon bonds), di mana tidak ada pembayaran bunga berkala, tetapi obligasi dijual dengan diskon besar dan dibayar penuh pada saat jatuh tempo.

5.2.3 Tanggal Jatuh Tempo (Maturity Date)

Tanggal jatuh tempo menunjukkan kapan penerbit obligasi harus melunasi nilai nominal kepada investor. Jatuh tempo ini bisa berkisar dari jangka pendek (kurang dari 5 tahun), menengah (5–10 tahun), hingga jangka panjang (lebih dari 10 tahun) (Bodie et al., 2014).

Jangka waktu obligasi sangat memengaruhi risiko harga. Semakin panjang jatuh tempo, semakin sensitif harga obligasi terhadap perubahan suku bunga. Hal ini dikenal sebagai **interest rate risk** atau risiko tingkat bunga. Investor jangka panjang harus lebih berhati-hati terhadap volatilitas harga pasar yang mungkin tidak sesuai dengan kebutuhan likuiditas mereka (Fabozzi, 2013).

Sebaliknya, obligasi jangka pendek cenderung memiliki risiko harga yang lebih rendah, tetapi biasanya menawarkan tingkat kupon yang lebih kecil. Oleh karena itu, investor sering menyesuaikan horizon investasi mereka dengan jatuh tempo obligasi untuk mengelola risiko dengan lebih baik (Gitman & Zutter, 2015).

Dalam beberapa kasus, terdapat fitur **callable bonds**, yaitu obligasi yang dapat dilunasi lebih awal oleh penerbit sebelum jatuh tempo, biasanya setelah periode tertentu. Hal ini

memberikan fleksibilitas bagi penerbit, tetapi meningkatkan risiko bagi investor.

Pemilihan jatuh tempo juga dipertimbangkan dalam strategi **immunization**, yaitu penyusunan portofolio obligasi untuk menghindari dampak perubahan suku bunga terhadap nilai portofolio secara keseluruhan (Mishkin & Eakins, 2018).

5.2.4 Harga Pasar (Market Price)

Harga pasar obligasi adalah nilai aktual di mana obligasi diperdagangkan di pasar sekunder. Harga ini bisa lebih tinggi (premium), sama, atau lebih rendah (discount) dari nilai nominal, tergantung pada tingkat suku bunga pasar, kondisi ekonomi, dan persepsi risiko kredit penerbit (Fabozzi, 2013).

Jika suku bunga pasar turun, obligasi dengan kupon tetap menjadi lebih menarik sehingga harga pasarnya naik. Sebaliknya, ketika suku bunga naik, kupon tetap menjadi kurang kompetitif, menyebabkan harga obligasi turun. Oleh karena itu, harga pasar dan suku bunga memiliki hubungan terbalik yang kuat (Brigham & Houston, 2019).

Selain suku bunga, kondisi keuangan penerbit juga mempengaruhi harga obligasi. Misalnya, jika rating kredit penerbit diturunkan, harga pasar obligasi akan turun karena risiko gagal bayar meningkat. Hal ini menunjukkan pentingnya analisis fundamental sebelum membeli obligasi.

Investor yang membeli obligasi di pasar sekunder harus mempertimbangkan apakah mereka membeli di atas atau di bawah nilai nominal, karena hal ini akan memengaruhi yield yang diperoleh. Yield to maturity (YTM) akan mencerminkan pengembalian riil yang diperoleh jika obligasi dipegang hingga jatuh tempo (Gitman & Zutter, 2015).

Contoh Fluktuasi Harga Pasar Obligasi
Nilai Nominal: Rp1.000.000
Kupon: 10%
Suku Bunga Pasar: 8% → Harga > Rp1.000.000
Suku Bunga Pasar: 12% → Harga < Rp1.000.000

5.2.5 Unsur Tambahan: Indenture, Rating, dan Agunan

Selain unsur utama, terdapat unsur pelengkap yang tak kalah penting, yaitu indenture, rating obligasi, dan agunan. **Indenture** adalah kontrak hukum tertulis antara penerbit dan pemegang obligasi yang mengatur hak dan kewajiban kedua belah pihak. Dokumen ini mencakup jadwal pembayaran, batasan keuangan (covenants), dan ketentuan pelunasan lebih awal (Bodie et al., 2014).

Rating obligasi diberikan oleh lembaga pemeringkat seperti Moody's, S&P, dan Pefindo (di Indonesia), yang menilai kemampuan penerbit dalam memenuhi kewajiban pembayaran. Obligasi dengan rating tinggi (misalnya AAA) dianggap lebih aman tetapi menawarkan imbal hasil lebih rendah, sedangkan obligasi berisiko tinggi (junk bonds) menawarkan imbal hasil besar tetapi risiko gagal bayarnya tinggi (Fabozzi, 2013).

Beberapa obligasi juga disertai **jaminan atau agunan**, seperti aset tetap atau kas, untuk meningkatkan kepercayaan investor. Obligasi yang dijamin disebut sebagai **secured bonds**, sedangkan obligasi tanpa jaminan disebut **debentures**. Keberadaan agunan dapat menurunkan risiko kredit dan meningkatkan harga pasar obligasi.

Penerbit yang memiliki reputasi dan fundamental keuangan yang baik sering kali tidak memerlukan agunan atau rating tinggi untuk menarik investor. Namun bagi perusahaan

kecil atau yang beroperasi di sektor berisiko, keberadaan agunan dan rating menjadi faktor penentu daya tarik obligasi.

Pemahaman terhadap unsur tambahan ini akan membantu investor melakukan analisis risiko yang lebih komprehensif dan membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi.

5.3 Penilaian Obligasi

Penilaian obligasi merupakan proses fundamental dalam analisis keuangan, di mana investor dan analis berusaha menentukan nilai wajar dari obligasi berdasarkan arus kas masa depan yang akan diterima, yaitu kupon periodik dan pelunasan nilai nominal pada saat jatuh tempo. Nilai-nilai tersebut kemudian didiskontokan ke masa kini menggunakan tingkat suku bunga pasar atau tingkat pengembalian yang diharapkan, biasa disebut *yield to maturity (YTM)* (Fabozzi, 2021). Dengan demikian, konsep nilai waktu uang menjadi sangat penting dalam proses ini.

Tujuan utama dari penilaian obligasi adalah untuk mengetahui apakah obligasi diperdagangkan di bawah nilai wajarnya (*undervalued*), sesuai (*fair value*), atau di atas nilai wajarnya (*overvalued*). Informasi ini sangat vital bagi investor karena akan memengaruhi keputusan beli, jual, atau tahan terhadap instrumen obligasi tersebut (Madura, 2020). Ketika nilai wajar lebih tinggi dari harga pasar, berarti investor bisa memperoleh keuntungan jika membeli obligasi tersebut.

Secara matematis, penilaian obligasi dapat dilakukan dengan rumus berikut:

$$\text{Nilai Obligasi} = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{F}{(1+r)^n}$$

Dimana:

r = tingkat diskonto (YTM)

t = periode pembayaran kupon

n = total periode hingga jatuh tempo

Analisis ini tidak hanya membantu dalam keputusan investasi individual, tetapi juga digunakan oleh institusi keuangan, manajer portofolio, dan analis kredit untuk mengevaluasi potensi return dan risiko dari suatu obligasi. Akurasi dalam menghitung nilai wajar obligasi sangat penting karena kesalahan dalam penilaian dapat menyebabkan kerugian investasi yang signifikan (Brigham & Ehrhardt, 2019).

Berikut ini adalah penjabaran lebih lanjut dari sub-sub yang membentuk analisis penilaian obligasi.

5.3.1 Komponen Arus Kas dalam Obligasi

Arus kas dari obligasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu pembayaran kupon berkala dan pembayaran nilai nominal pada saat jatuh tempo. Kupon adalah bunga tetap (atau mengambang) yang dibayarkan kepada pemegang obligasi secara periodik, biasanya tahunan atau semi-tahunan. Sementara itu, nilai nominal atau nilai par adalah jumlah yang akan diterima investor saat obligasi jatuh tempo (Fabozzi, 2021).

Pembayaran kupon bersifat tetap untuk obligasi kupon tetap (fixed coupon bond), tetapi bisa berubah-ubah dalam obligasi kupon mengambang (floating rate bond). Karena sifatnya yang terjadwal dan pasti (selama tidak ada gagal bayar), kupon memberikan sumber pendapatan stabil bagi investor. Arus kas ini harus dihitung dan didiskontokan dengan tepat agar nilai wajar obligasi dapat diketahui.

Nilai nominal juga memainkan peran penting karena merupakan komponen terbesar dari arus kas masa depan,

khususnya pada obligasi dengan jangka waktu panjang. Oleh karena itu, diskonto terhadap nilai nominal sangat memengaruhi nilai sekarang obligasi. Dalam beberapa kasus, obligasi juga dapat diterbitkan dengan harga diskon atau premium terhadap nilai nominalnya (Madura, 2020).

Perlu dicatat bahwa risiko terhadap arus kas ini tetap ada, terutama jika perusahaan penerbit mengalami masalah keuangan atau jika terdapat perubahan dalam tingkat suku bunga pasar. Oleh karena itu, investor harus mempertimbangkan risiko gagal bayar (default risk) dan risiko suku bunga dalam proses penilaian.

Tabel 5.3.1 berikut memberikan contoh arus kas obligasi tetap:

Tahun	Kupon (Rp)	Nilai Nominal (Rp)	Total Arus Kas (Rp)
1	60.000	-	60.000
2	60.000	-	60.000
3	60.000	1.000.000	1.060.000

(Sumber: Diolah dari Fabozzi, 2021)

5.3.2 Metode Diskonto dan Perhitungan Nilai Sekarang

Penilaian obligasi dilakukan dengan mendiskontokan arus kas masa depan ke nilai sekarang menggunakan tingkat diskonto yang relevan. Umumnya, tingkat diskonto yang digunakan adalah yield to maturity (YTM), yaitu tingkat pengembalian total yang diharapkan investor jika obligasi dipegang hingga jatuh tempo (Ross et al., 2022). Dengan demikian, semakin tinggi YTM, semakin rendah nilai sekarang obligasi, dan sebaliknya.

Proses diskonto ini mencerminkan nilai waktu dari uang (time value of money), yang menyatakan bahwa nilai uang saat ini lebih tinggi dibanding nilai uang di masa depan karena

adanya potensi penghasilan, risiko inflasi, dan ketidakpastian lainnya (Brigham & Ehrhardt, 2019). Oleh karena itu, arus kas yang akan diterima dalam waktu 3 tahun harus dikonversi ke nilai hari ini agar dapat dibandingkan secara adil dengan investasi lainnya.

Berikut contoh perhitungan sederhana:

Misalkan, obligasi dengan kupon tahunan Rp60.000, nilai nominal Rp1.000.000, jangka waktu 3 tahun, dan tingkat diskonto 10%. Maka nilai sekarang obligasi dihitung sebagai:

$$NPV = \frac{60.000}{(1 + 0,10)^1} + \frac{60.000}{(1 + 0,10)^2} + \frac{1.060.000}{(1 + 0,10)^3}$$

$$NPV = 54.545 + 49.586 + 824.026 = \text{Rp}928.107$$

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa jika obligasi ini dijual di pasar seharga Rp900.000, maka ia termasuk **undervalued** dan bisa menjadi pilihan investasi yang menarik. Namun, jika harganya lebih tinggi dari nilai tersebut, maka investor perlu mempertimbangkan kembali keputusan pembeliannya.

Ilustrasi seperti ini menunjukkan pentingnya pemahaman mendalam mengenai metode diskonto dan penggunaannya dalam menghitung nilai wajar obligasi.

5.3.3 Penilaian Obligasi dengan Kupon Tetap dan Mengambang

Obligasi kupon tetap dan obligasi kupon mengambang memerlukan pendekatan yang berbeda dalam penilaiannya. Untuk obligasi kupon tetap, perhitungan relatif lebih mudah karena jumlah kupon yang dibayarkan selama masa hidup

obligasi bersifat konstan. Sementara itu, pada obligasi kupon mengambang, kupon yang dibayarkan berubah-ubah tergantung pada indeks referensi seperti suku bunga BI Rate atau LIBOR (Madura, 2020).

Karena arus kas dari obligasi kupon tetap dapat diprediksi dengan lebih akurat, proses diskonto terhadap arus kas tersebut lebih stabil. Sebaliknya, obligasi kupon mengambang mengharuskan analisis untuk membuat asumsi terhadap nilai kupon di masa depan berdasarkan prediksi suku bunga. Ini membuat proses penilaian menjadi lebih kompleks dan rentan terhadap kesalahan estimasi (Ross et al., 2022).

Keuntungan dari obligasi kupon mengambang adalah perlindungannya terhadap risiko suku bunga. Saat suku bunga naik, kupon juga naik, sehingga nilai obligasi tetap relatif stabil. Namun, ketika suku bunga turun, pendapatan kupon menurun, membuat obligasi ini kurang menarik bagi investor yang mencari penghasilan tetap (Fabozzi, 2021).

Perbandingan kedua jenis obligasi ini penting dalam strategi diversifikasi portofolio. Investor dengan preferensi terhadap pendapatan tetap dan kepastian cenderung memilih obligasi kupon tetap. Sedangkan investor yang menginginkan fleksibilitas dan potensi keuntungan dari perubahan suku bunga akan lebih tertarik pada obligasi kupon mengambang.

Tabel 5.3.3 Perbandingan Berikut Merangkum Perbedaan Utama:

Aspek	Kupon Tetap	Kupon Mengambang
Kepastian Arus Kas	Tinggi	Rendah
Sensitivitas terhadap Suku Bunga	Tinggi	Rendah
Kompleksitas Penilaian	Rendah	Tinggi

(Sumber: Diolah dari Ross et al., 2022)

5.3.4 Implikasi Hasil Penilaian terhadap Keputusan Investasi

Hasil penilaian obligasi menjadi dasar penting dalam pengambilan keputusan investasi. Investor yang menemukan bahwa harga pasar lebih rendah dari nilai wajar (*undervalued*) memiliki peluang untuk memperoleh *capital gain*, yaitu keuntungan dari selisih harga beli dan harga nominal yang diterima saat jatuh tempo (Brigham & Ehrhardt, 2019). Sebaliknya, jika harga pasar lebih tinggi dari nilai wajar (*overvalued*), obligasi tersebut mungkin tidak layak dibeli.

Penilaian juga membantu dalam membandingkan obligasi dengan instrumen investasi lainnya. Misalnya, jika NPV dari obligasi lebih rendah dibandingkan saham atau reksa dana dengan tingkat risiko setara, maka investor mungkin akan mengalihkan dananya. Oleh karena itu, penilaian tidak hanya bersifat internal terhadap instrumen obligasi itu sendiri, tetapi juga terhadap alternatif-alternatif investasi yang tersedia.

Bagi lembaga keuangan seperti bank atau manajer aset, hasil penilaian digunakan untuk menyusun portofolio investasi yang optimal. Portofolio dengan obligasi yang nilainya *overvalued* dapat menurunkan imbal hasil keseluruhan, sehingga pemilihan berdasarkan penilaian yang akurat menjadi krusial (Madura, 2020). Bahkan, dalam konteks pasar modal, hasil penilaian turut memengaruhi pergerakan harga obligasi di bursa.

Dalam jangka panjang, kesalahan dalam menilai obligasi bisa berdampak signifikan terhadap kinerja portofolio. Oleh karena itu, investor profesional menggunakan perangkat lunak dan model prediktif yang kompleks untuk memperkirakan nilai wajar secara akurat.

Dengan demikian, penilaian obligasi bukan hanya sekedar perhitungan matematis, melainkan fondasi bagi keputusan investasi yang bijaksana dan terukur.

5.4 Metode Singkat (Short Cut Formula)

5.4.1 Pengertian dan Konsep Dasar Metode Singkat

Metode singkat adalah pendekatan praktis yang digunakan dalam penilaian obligasi dengan tujuan memberikan estimasi harga obligasi secara cepat dan sederhana. Berbeda dengan metode perhitungan arus kas diskonto yang rumit dan memerlukan perhitungan satu per satu untuk setiap arus kas, metode singkat menggunakan faktor anuitas dan diskonto dari tabel nilai sekarang, sehingga proses perhitungan menjadi lebih efisien (Fabozzi, 2013).

Pada dasarnya, metode ini memanfaatkan dua komponen utama: nilai sekarang dari pembayaran kupon yang dianggap sebagai anuitas dan nilai sekarang dari nilai nominal obligasi yang dibayarkan pada saat jatuh tempo. Dengan mengalikan kupon tahunan dengan faktor anuitas dan nilai nominal dengan faktor diskonto, kita dapat memperoleh estimasi harga obligasi tanpa harus menghitung masing-masing arus kas secara terpisah (Brigham & Ehrhardt, 2014).

Keunggulan utama metode singkat adalah kemudahan dan kecepatan dalam penggunaannya. Hal ini sangat membantu terutama dalam situasi di mana waktu menjadi faktor penting, seperti dalam perdagangan obligasi harian atau saat manajer portofolio harus menganalisis banyak obligasi secara cepat (Brealey, Myers, & Allen, 2017).

Namun, metode ini memiliki keterbatasan, terutama jika obligasi memiliki karakteristik khusus, seperti call option (opsi

penarikan kembali) atau kupon mengambang (floating rate). Dalam kasus tersebut, faktor-faktor tambahan harus dipertimbangkan sehingga metode singkat tidak lagi cukup untuk memberikan estimasi yang akurat (Fabozzi, 2013).

Oleh karena itu, metode singkat cocok digunakan untuk obligasi konvensional dengan kupon tetap dan jangka waktu pendek hingga menengah. Investor dan analis keuangan perlu memahami kapan metode ini dapat digunakan dan kapan harus beralih ke perhitungan yang lebih rinci.

5.4.2 Rumus dan Komponen Metode Singkat

Rumus metode singkat untuk menentukan harga obligasi dapat dinyatakan sebagai berikut:

Harga Obligasi =

$$(Kupon\ Tahunan \times Faktor\ Anuitas) + (Nilai\ Nominal \times Faktor\ Diskonto)$$

Penjelasan komponen:

- **Kupon Tahunan:** jumlah pembayaran bunga tahunan yang diterima oleh pemegang obligasi.
- **Faktor Anuitas:** angka yang digunakan untuk menghitung nilai sekarang dari serangkaian pembayaran tetap (kupon) selama masa jatuh tempo obligasi, tergantung pada tingkat bunga pasar.
- **Nilai Nominal:** nilai pokok obligasi yang akan dibayarkan kembali pada saat jatuh tempo.
- **Faktor Diskonto:** angka yang digunakan untuk menghitung nilai sekarang dari nilai nominal obligasi, berdasarkan tingkat bunga pasar dan jangka waktu hingga jatuh tempo.

Faktor anuitas dan diskonto diperoleh dari tabel nilai sekarang berdasarkan tingkat diskonto dan jangka waktu obligasi. Faktor anuitas merepresentasikan nilai sekarang dari serangkaian pembayaran kupon yang tetap selama jangka waktu obligasi, sedangkan faktor diskonto merepresentasikan nilai sekarang dari nilai nominal yang dibayarkan sekali saat jatuh tempo (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2016).

Misalnya, jika tingkat diskonto adalah 8% dan jangka waktu obligasi adalah 5 tahun, maka faktor anuitas dan diskonto bisa diperoleh dari tabel nilai sekarang. Dengan rumus tersebut, kita hanya perlu mengalikan kupon tahunan dengan faktor anuitas dan nilai nominal dengan faktor diskonto, lalu menjumlahkan keduanya untuk mendapatkan harga estimasi obligasi (Brigham & Houston, 2019).

Penggunaan tabel ini menggantikan kebutuhan untuk menghitung nilai sekarang setiap arus kas satu per satu, yang menghemat waktu dan tenaga terutama dalam transaksi dengan volume besar. Selain itu, penggunaan kalkulator keuangan modern juga mendukung kemudahan aplikasi metode singkat ini (Fabozzi, 2013).

Namun, perlu dicatat bahwa penggunaan faktor anuitas dan diskonto harus sesuai dengan periode pembayaran kupon, apakah tahunan, semesteran, atau kuartalan, agar hasil estimasi tetap akurat.

5.4.3 Kelebihan dan Kekurangan Metode Singkat

Salah satu kelebihan utama metode singkat adalah kemudahannya dalam perhitungan sehingga dapat mempercepat proses pengambilan keputusan investasi, terutama dalam pasar obligasi yang likuid dan aktif. Metode ini sangat bermanfaat bagi trader yang harus menilai harga obligasi secara cepat dan

bagi analis portofolio yang melakukan penilaian terhadap banyak obligasi secara bersamaan (Brealey et al., 2017).

Selain itu, metode singkat sangat cocok untuk obligasi dengan kupon tetap dan jangka pendek sampai menengah, di mana asumsi nilai tetap kupon dan diskonto memberikan hasil estimasi yang cukup akurat. Hal ini memudahkan investor yang kurang memiliki kemampuan kalkulus finansial untuk tetap dapat melakukan penilaian investasi secara rasional (Brigham & Ehrhardt, 2014).

Namun demikian, metode ini memiliki kekurangan, yaitu kurang akurat ketika digunakan pada obligasi yang memiliki fitur kompleks, seperti obligasi dengan kupon mengambang (floating rate notes), obligasi dengan opsi penarikan kembali (callable bonds), atau obligasi zero coupon. Faktor risiko dan ketidakpastian arus kas pada obligasi tersebut membuat metode singkat menjadi tidak memadai (Fabozzi, 2013).

Metode singkat juga mengasumsikan tingkat diskonto konstan selama masa obligasi, yang dalam praktik bisa berubah-ubah mengikuti kondisi pasar. Oleh karena itu, penggunaan metode ini harus dibarengi dengan analisis pasar dan evaluasi risiko yang komprehensif (Ross et al., 2016).

Kesimpulannya, metode singkat lebih merupakan alat bantu sementara yang efektif untuk obligasi sederhana dan kondisi pasar yang stabil, sedangkan untuk obligasi yang lebih kompleks diperlukan metode valuasi yang lebih canggih dan rinci.

5.4.4 Aplikasi Metode Singkat dalam Pasar Obligasi

Dalam praktik pasar modal, metode singkat sering digunakan oleh para pelaku pasar, termasuk manajer investasi, trader obligasi, dan analis keuangan, untuk melakukan penilaian

cepat atas harga obligasi. Hal ini sangat penting terutama pada pasar yang bergerak cepat dan dimana waktu pengambilan keputusan sangat terbatas (Brigham & Houston, 2019).

Misalnya, dalam perdagangan obligasi korporasi yang memiliki kupon tetap dan jangka waktu kurang dari 10 tahun, metode singkat dapat digunakan untuk menghitung harga estimasi obligasi dalam hitungan menit. Ini sangat membantu dalam proses penawaran dan permintaan di bursa obligasi (Brealey et al., 2017).

Selain itu, metode ini juga berguna dalam penilaian portofolio obligasi yang berisi berbagai jenis obligasi sederhana. Manajer portofolio dapat dengan cepat menentukan nilai pasar portofolio untuk tujuan pelaporan dan analisis risiko (Fabozzi, 2013).

Meskipun demikian, penting bagi para pelaku pasar untuk selalu memvalidasi hasil metode singkat dengan perhitungan lebih rinci, terutama jika terjadi perubahan suku bunga pasar atau saat menghadapi obligasi dengan fitur khusus.

Tabel 5.4.4 Contoh perbandingan harga obligasi yang dihitung dengan metode singkat dan metode arus kas diskonto rinci pada tingkat diskonto 8% dan kupon tahunan Rp10 juta selama 5 tahun:

Tahun	Kupon (Rp)	Diskonto	PV Kupon	Diskonto Nilai Nominal	PV Nilai Nominal	Harga Obligasi (Rp)
1-5	10,000,000	3.993	39,930,000	0.681	68,100,000	108,030,000

Keterangan: Faktor anuitas = 3.993, faktor diskonto = 0.681

Metode singkat menghasilkan harga estimasi sebesar Rp108,030,000, yang sangat mendekati hasil perhitungan rinci metode diskonto arus kas.

5.4.5 Batasan dan Perhatian dalam Penggunaan Metode Singkat

Penggunaan metode singkat harus dilakukan dengan penuh kehati-hatian dan pemahaman atas keterbatasannya. Metode ini tidak memperhitungkan dinamika perubahan suku bunga pasar yang dapat mempengaruhi harga obligasi secara signifikan. Oleh karena itu, penggunaannya lebih tepat untuk situasi pasar yang relatif stabil (Ross et al., 2016).

Selain itu, obligasi dengan struktur pembayaran yang tidak konvensional, seperti obligasi dengan opsi call, kupon mengambang, atau obligasi zero coupon, tidak dapat dinilai secara akurat dengan metode singkat. Dalam hal ini, metode valuasi yang menggunakan model arus kas diskonto secara lengkap menjadi keharusan (Fabozzi, 2013).

Investor juga harus waspada terhadap asumsi bahwa kupon obligasi akan dibayarkan secara tepat waktu dan penuh selama masa obligasi. Risiko gagal bayar (default risk) dan risiko kredit lain dapat menyebabkan perbedaan besar antara estimasi harga dengan harga pasar sebenarnya (Brigham & Ehrhardt, 2014).

Oleh karena itu, metode singkat lebih baik digunakan sebagai langkah awal atau pendekatan cepat sebelum melakukan analisis lebih mendalam dengan metode yang lebih kompleks, guna memastikan keputusan investasi yang lebih tepat dan mengurangi risiko kesalahan valuasi.

5.5 Metode Nilai Sekarang (Present Value)

Metode nilai sekarang (Present Value) adalah teknik utama dan paling akurat dalam menilai obligasi dengan cara mendiskontokan semua arus kas masa depan obligasi ke nilai saat ini. Arus kas yang dimaksud meliputi pembayaran kupon secara periodik dan nilai nominal obligasi yang akan diterima pada saat jatuh tempo. Pendekatan ini sangat penting karena memperhitungkan nilai waktu uang (time value of money), yang menyatakan bahwa nilai uang hari ini lebih berharga daripada nilai uang yang sama di masa depan (Brealey, Myers, & Allen, 2020).

Secara matematis, metode ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Harga Obligasi} = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{F}{(1+r)^n}$$

Dengan keterangan sebagai berikut:

C = pembayaran kupon tahunan,

F = nilai nominal obligasi (nilai pelunasan),

r = tingkat diskonto atau *yield to maturity* (YTM),

t = periode pembayaran kupon,

n = jumlah periode hingga jatuh tempo

Keunggulan utama metode ini adalah kemampuannya dalam memberikan nilai wajar obligasi yang sangat akurat dengan mempertimbangkan semua faktor waktu dan arus kas secara detail. Hal ini membuatnya menjadi alat penting bagi investor institusional, manajer portofolio, dan analis keuangan untuk menentukan keputusan investasi yang tepat (Fabozzi, 2015).

Namun, penerapan metode ini membutuhkan pemilihan tingkat diskonto yang sesuai, karena nilai harga obligasi sangat sensitif terhadap perubahan tingkat diskonto tersebut. Jika tingkat diskonto yang digunakan terlalu tinggi, harga obligasi akan terlihat lebih rendah dan sebaliknya. Oleh sebab itu, penggunaan YTM atau suku bunga pasar yang mencerminkan risiko investasi dan kondisi pasar saat ini harus dilakukan dengan cermat agar tidak menghasilkan penilaian yang menyesatkan (Damodaran, 2012).

5.5.1 Konsep Nilai Waktu Uang dalam Penilaian Obligasi

Nilai waktu uang (time value of money) adalah konsep dasar yang melandasi metode nilai sekarang dalam penilaian obligasi. Konsep ini menyatakan bahwa uang yang diterima saat ini memiliki nilai yang lebih tinggi dibanding uang yang akan diterima di masa depan, karena uang saat ini bisa diinvestasikan untuk menghasilkan keuntungan tambahan (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2021).

Dalam konteks obligasi, arus kas masa depan berupa pembayaran kupon dan nilai nominal obligasi harus didiskontokan ke nilai saat ini agar bisa dibandingkan secara adil dengan harga pasar saat ini. Tanpa menggunakan konsep ini, penilaian obligasi akan bias dan tidak mencerminkan nilai sebenarnya di pasar (Brealey et al., 2020).

Diskonto arus kas ini dilakukan dengan tingkat diskonto yang mencerminkan risiko dan kesempatan investasi yang ada. Tingkat diskonto bisa berupa yield to maturity (YTM) yang merupakan tingkat pengembalian internal obligasi atau suku bunga pasar yang berlaku pada saat penilaian (Fabozzi, 2015).

Prinsip nilai waktu uang juga menjelaskan mengapa obligasi dengan jangka waktu jatuh tempo yang lebih lama

biasanya memiliki harga yang lebih sensitif terhadap perubahan tingkat suku bunga. Semakin lama waktu jatuh tempo, semakin besar pengaruh diskonto terhadap nilai saat ini dari arus kas masa depan (Damodaran, 2012).

Pemahaman mendalam mengenai konsep nilai waktu uang ini sangat penting bagi investor agar dapat memahami bagaimana perubahan suku bunga dan tingkat risiko akan mempengaruhi nilai wajar obligasi yang mereka miliki atau evaluasi.

5.5.2 Perhitungan Arus Kas dan Tingkat Diskonto

Dalam metode nilai sekarang, perhitungan arus kas obligasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu pembayaran kupon dan nilai nominal saat jatuh tempo. Pembayaran kupon biasanya berupa bunga tetap yang dibayarkan secara periodik (misalnya tahunan atau semi-tahunan), sedangkan nilai nominal dibayarkan sekaligus saat obligasi jatuh tempo (Fabozzi, 2015).

Perhitungan nilai sekarang dari pembayaran kupon dilakukan dengan mendiskontokan setiap pembayaran menggunakan rumus

$$\frac{C}{(1+r)^t}$$

di mana C adalah nilai kupon, r adalah tingkat diskonto (yield), dan t adalah periode pembayaran. Sementara itu, nilai nominal (nilai pokok) obligasi didiskontokan menggunakan rumus:

$$\frac{F}{(1+r)^n}$$

dengan F sebagai nilai nominal dan nnn sebagai jumlah periode hingga jatuh tempo. Total nilai atau harga obligasi merupakan jumlah dari seluruh nilai sekarang dari arus kas tersebut (Brealey et al., 2020).

Total harga obligasi merupakan jumlah dari seluruh nilai sekarang arus kas ini (Brealey et al., 2020).

Tingkat diskonto rrr yang digunakan sangat krusial dalam menentukan hasil akhir perhitungan harga obligasi. Biasanya, rrr diambil dari yield to maturity (YTM) yang mencerminkan pengembalian keseluruhan yang diharapkan investor, termasuk risiko dan kondisi pasar saat ini (Ross et al., 2021).

Misalnya, jika tingkat kupon lebih rendah dari YTM, harga obligasi akan berada di bawah nilai nominal (diskon). Sebaliknya, jika kupon lebih tinggi dari YTM, harga obligasi akan berada di atas nilai nominal (premium). Kondisi ini sangat penting dalam analisis investasi dan pengelolaan portofolio obligasi (Damodaran, 2012).

Penggunaan perangkat lunak seperti Microsoft Excel atau kalkulator keuangan sangat mempermudah perhitungan ini, terutama untuk obligasi dengan banyak periode atau struktur pembayaran yang kompleks.

5.5.3 Kelebihan dan Kekurangan Metode Nilai Sekarang

Metode nilai sekarang memiliki sejumlah kelebihan yang membuatnya menjadi pilihan utama dalam penilaian obligasi. Pertama, metode ini sangat akurat karena memperhitungkan seluruh arus kas masa depan dan mendiskontokannya sesuai dengan waktu dan tingkat risiko yang relevan (Fabozzi, 2015).

Kedua, metode ini fleksibel dan dapat diterapkan pada berbagai jenis obligasi, baik obligasi dengan kupon tetap,

variabel, ataupun zero coupon bond. Hal ini memungkinkan investor dan analis untuk melakukan penilaian yang sesuai dengan karakteristik obligasi yang berbeda-beda (Brealey et al., 2020).

Namun demikian, metode ini juga memiliki kekurangan, terutama terkait dengan ketergantungan yang tinggi pada tingkat diskonto yang digunakan. Jika tingkat diskonto yang dipilih tidak tepat, maka hasil penilaian bisa sangat menyesatkan. Misalnya, penggunaan suku bunga pasar yang tidak mencerminkan risiko sebenarnya dari obligasi dapat menghasilkan estimasi harga yang tidak realistis (Damodaran, 2012).

Selain itu, metode ini mengasumsikan bahwa semua pembayaran kupon dapat diinvestasikan kembali dengan tingkat diskonto yang sama, yang dalam praktiknya sering kali tidak terjadi. Hal ini dikenal sebagai asumsi reinvestasi dan menjadi salah satu keterbatasan dalam model present value (Ross et al., 2021).

Meskipun demikian, kelebihan metode nilai sekarang jauh lebih dominan dibandingkan kekurangannya, sehingga metode ini tetap menjadi standar utama dalam penilaian obligasi di dunia keuangan.

5.5.4 Implementasi Praktis dan Peranan Teknologi

Dalam praktiknya, perhitungan nilai sekarang untuk obligasi dilakukan dengan menggunakan berbagai alat bantu teknologi. Perangkat lunak spreadsheet seperti Microsoft Excel sangat populer karena menyediakan fungsi-fungsi khusus, seperti PV (Present Value), NPV (Net Present Value), dan RATE yang mempermudah perhitungan kompleks dengan cepat dan akurat (Fabozzi, 2015).

Selain Excel, kalkulator keuangan seperti Texas Instruments BA II Plus atau HP 12C juga sering digunakan oleh analis dan investor profesional untuk menghitung harga obligasi, yield, dan durasi secara efisien. Hal ini mempercepat proses pengambilan keputusan investasi di pasar modal yang dinamis (Brealey et al., 2020).

Teknologi juga memungkinkan simulasi skenario suku bunga dan risiko yang berbeda sehingga investor dapat melakukan analisis sensitivitas harga obligasi terhadap perubahan variabel ekonomi makro seperti tingkat inflasi, suku bunga acuan, dan risiko kredit (Damodaran, 2012).

Pemanfaatan teknologi ini tidak hanya meningkatkan akurasi penilaian, tetapi juga meningkatkan daya saing investor dan manajer portofolio dalam mengelola portofolio obligasi yang kompleks dan beragam.

5.5.5 Relevansi Metode Nilai Sekarang dalam Laporan Keuangan dan Investasi

Metode nilai sekarang sangat relevan dalam penyusunan laporan keuangan, khususnya dalam pengukuran nilai wajar obligasi yang dimiliki perusahaan. Standar akuntansi internasional, seperti IFRS 9, mengharuskan perusahaan mengukur instrumen keuangan pada nilai wajar yang didasarkan pada nilai sekarang arus kas masa depan (IASB, 2018).

Dalam konteks investasi, metode ini memberikan gambaran objektif mengenai apakah suatu obligasi dihargai secara wajar di pasar atau undervalued/overvalued. Hal ini sangat membantu investor dalam membuat keputusan beli atau jual yang rasional dan berdasarkan data (Brealey et al., 2020).

Selain itu, metode nilai sekarang juga digunakan dalam analisis risiko portofolio obligasi, termasuk perhitungan durasi dan konveksitas yang penting untuk strategi hedging dan manajemen risiko suku bunga (Fabozzi, 2015).

Dengan demikian, penguasaan metode nilai sekarang menjadi kompetensi dasar yang harus dimiliki oleh para profesional keuangan dan investasi agar dapat melakukan evaluasi dan pengelolaan portofolio obligasi secara efektif.

Tabel 5.5.5 Contoh Perhitungan Harga Obligasi dengan Metode Nilai Sekarang

Tahun (t)	Pembayaran Kupon (C)	Diskont o (1 + r)^t	Nilai Sekarang Kupon (C/(1+r)^t)	Nilai Sekarang Nilai Nominal (F/(1+r)^n)
1	Rp10.000.000	1,10	Rp9.090.909	-
2	Rp10.000.000	1,21	Rp8.264.463	-
3	Rp10.000.000	1,33	Rp7.513.148	-
4	Rp10.000.000	1,46	Rp6.830.134	-
5 (Jatuh Tempo)	Rp10.000.000 + Rp100.000.000	1,61	Rp6.209.213	Rp62.091.325
Total			Rp37.908.867	Rp62.091.325
Harga Obligasi				Rp100.000.192

5.6 Rangkuman dan soal

5.6.1 Rangkuman

Obligasi merupakan salah satu bentuk surat berharga yang digunakan sebagai instrumen pendanaan jangka panjang.

Secara umum, **obligasi adalah surat utang yang diterbitkan oleh entitas seperti pemerintah atau korporasi, dengan janji pembayaran bunga secara berkala dan pengembalian pokok pada saat jatuh tempo.** Instrumen ini memberikan alternatif investasi bagi masyarakat sekaligus menjadi sumber pembiayaan bagi penerbitnya.

Dalam menilai obligasi, penting untuk memahami unsur-unsur utama yang menyusunnya. **Unsur-unsur obligasi** meliputi nilai nominal (face value), kupon atau tingkat bunga, jangka waktu (maturity), serta harga pasar obligasi. Kombinasi dari unsur-unsur tersebut menentukan tingkat pengembalian yang akan diterima investor dan risiko yang melekat pada investasi tersebut.

Penilaian obligasi bertujuan untuk mengetahui **nilai wajar** dari obligasi tersebut berdasarkan arus kas masa depan yang akan diterima oleh pemegang obligasi. Penilaian ini mempertimbangkan **jumlah pembayaran kupon, nilai pelunasan pokok, serta tingkat diskonto atau tingkat bunga pasar yang relevan.** Dengan memahami nilai ini, investor dapat memutuskan apakah obligasi tersebut layak untuk dibeli atau dijual.

Terdapat dua pendekatan utama dalam penilaian obligasi: **metode singkat (short cut formula)** dan **metode nilai sekarang (present value method).** Metode singkat lebih sederhana dan sering digunakan dalam perhitungan cepat, namun kurang akurat dalam kondisi pasar yang bergejolak. Sebaliknya, metode nilai sekarang menghitung nilai obligasi sebagai jumlah dari nilai kini arus kas masa depan—kupon dan pokok—yang didiskontokan dengan tingkat bunga pasar,

memberikan hasil yang lebih representatif terhadap kondisi aktual.

Melalui pemahaman materi ini, mahasiswa diharapkan mampu mengevaluasi kelayakan suatu obligasi sebagai alternatif investasi, serta memahami bagaimana perubahan suku bunga dan kondisi pasar memengaruhi nilai obligasi.

5.6.2 Soal

1. Jelaskan perbedaan antara nilai nominal dan harga pasar obligasi serta faktor-faktor yang dapat menyebabkan keduanya berbeda.
2. Sebuah obligasi memiliki nilai nominal Rp1.000.000, tingkat bunga kupon 10% per tahun, dan jangka waktu 5 tahun. Jika tingkat diskonto pasar adalah 8%, hitunglah nilai sekarang obligasi tersebut.
3. Apa yang dimaksud dengan metode nilai sekarang (present value) dalam penilaian obligasi? Mengapa metode ini dianggap lebih akurat dibandingkan metode singkat?
4. Sebutkan dan jelaskan tiga unsur utama dalam struktur obligasi yang perlu dipertimbangkan investor.
5. Jika suku bunga pasar naik di atas tingkat kupon obligasi, apa yang terjadi terhadap nilai pasar obligasi? Jelaskan alasannya.

BAB VI

PENILAIAN SURAT BERHARGA: SAHAM

6.1 Pengertian Saham

6.1.1 Definisi Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan terbatas (Perseroan Terbatas atau PT). Dengan memegang saham, seorang investor memiliki klaim terhadap aset dan pendapatan perusahaan tersebut. Saham merupakan instrumen penting dalam dunia investasi karena memberikan peluang memperoleh keuntungan berupa dividen maupun capital gain. Dalam konteks manajemen keuangan, saham menjadi salah satu sumber pendanaan jangka panjang bagi perusahaan yang diperoleh melalui pasar modal (Brealey, Myers, & Allen, 2020).

Investasi saham dianggap memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan instrumen keuangan lain seperti obligasi atau deposito. Namun, potensi imbal hasilnya juga relatif tinggi, terutama untuk saham-saham perusahaan yang berhasil tumbuh dan mengembangkan bisnisnya. Karena alasan ini, saham menjadi favorit di kalangan investor yang menginginkan pertumbuhan modal jangka panjang dan bersedia menanggung volatilitas harga saham (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2019).

Selain itu, saham memiliki fungsi sosial dan ekonomi yang besar. Saham memungkinkan perusahaan untuk memperoleh modal tanpa menambah beban utang, sehingga meningkatkan stabilitas finansial perusahaan. Dari sisi investor, kepemilikan saham berarti ikut memiliki perusahaan dan berpartisipasi dalam keputusan penting melalui hak suara pada

Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Gitman & Zutter, 2015).

Pemahaman tentang saham juga meliputi aspek hukum dan regulasi pasar modal yang mengatur penerbitan dan perdagangan saham agar berjalan transparan dan adil. Peran lembaga pengawas seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di Indonesia penting untuk menjaga kepercayaan investor dan kelangsungan pasar saham (OECD, 2020).

Secara keseluruhan, saham menjadi pilar utama dalam sistem keuangan modern, menghubungkan perusahaan dengan investor dan memberikan peluang bagi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

6.1.2 Jenis-Jenis Saham

Secara umum, saham dibagi menjadi dua jenis utama: saham biasa (common stock) dan saham preferen (preferred stock). Saham biasa memberikan hak suara dalam rapat pemegang saham dan hak atas dividen yang besarnya ditentukan berdasarkan keputusan perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki risiko lebih tinggi dibandingkan pemegang saham preferen, karena dividen dan pengembalian modal tidak dijamin (Bodie, Kane, & Marcus, 2014).

Sebaliknya, saham preferen biasanya tidak memberikan hak suara kepada pemegangnya, namun memberikan hak istimewa dalam pembagian dividen yang biasanya tetap dan lebih prioritas dibandingkan saham biasa. Selain itu, dalam hal likuidasi perusahaan, pemegang saham preferen mendapat prioritas atas aset dibandingkan pemegang saham biasa. Hal ini membuat saham preferen lebih mirip obligasi dalam hal kestabilan penghasilan, tetapi tetap berbentuk ekuitas (Brealey et al., 2020).

Di Indonesia, terdapat pula varian saham preferen yang dapat dikonversi menjadi saham biasa (convertible preferred stock) serta saham preferen kumulatif, yang memungkinkan dividen yang terlewat dibayar di periode berikutnya. Variasi jenis saham ini memberikan fleksibilitas bagi perusahaan dan investor dalam struktur modal (Higgins, 2012).

Pemahaman tentang jenis saham ini sangat penting bagi investor agar dapat menyesuaikan portofolio investasinya sesuai dengan profil risiko dan tujuan investasi. Saham biasa cocok untuk investor yang mencari potensi pertumbuhan modal dan bersedia menerima risiko fluktuasi harga, sedangkan saham preferen lebih cocok untuk investor yang mengutamakan kestabilan penghasilan (Ross et al., 2019).

Pengelolaan jenis saham yang tepat juga berperan dalam strategi manajemen modal perusahaan agar dapat memenuhi kebutuhan dana dan menjaga kontrol kepemilikan.

6.1.3 Proses Penerbitan Saham dan Perdagangan di Pasar Modal

Saham dapat diterbitkan oleh perusahaan melalui pasar perdana (Initial Public Offering/IPO). Pada tahap ini, perusahaan menawarkan sahamnya kepada masyarakat umum untuk pertama kali dengan tujuan mengumpulkan modal dari investor. Proses IPO melibatkan serangkaian prosedur mulai dari penilaian nilai perusahaan, penyusunan prospektus, penetapan harga saham, hingga pemasaran saham (Gitman & Zutter, 2015).

Setelah saham diterbitkan di pasar perdana, saham tersebut dapat diperdagangkan di pasar sekunder, seperti Bursa Efek Indonesia (BEI). Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yaitu interaksi antara

permintaan dan penawaran. Faktor yang memengaruhi harga saham antara lain kinerja perusahaan, kondisi ekonomi makro, sentimen investor, serta kebijakan pemerintah yang memengaruhi iklim investasi (OECD, 2020).

Pasar sekunder sangat penting untuk memberikan likuiditas bagi investor sehingga saham yang dibeli dapat dijual kembali kapan saja. Likuiditas yang tinggi meningkatkan daya tarik saham sebagai instrumen investasi karena memudahkan investor untuk mengelola portofolio dan mengurangi risiko (Bodie et al., 2014).

Regulasi pasar modal di Indonesia yang diatur oleh OJK menjamin keterbukaan informasi (disclosure) dan perlindungan investor sehingga pasar saham dapat berfungsi dengan efektif dan adil. Ini penting untuk menjaga kepercayaan investor domestik maupun asing (Ross et al., 2019).

Dengan adanya pasar perdana dan pasar sekunder, perusahaan dapat terus mendapatkan akses ke modal baru, sedangkan investor dapat memperoleh peluang investasi serta memanfaatkan pergerakan harga saham untuk meraih keuntungan.

6.1.4 Keuntungan dan Risiko Investasi Saham

Investasi saham memberikan peluang keuntungan melalui dua mekanisme utama yaitu dividen dan capital gain. Dividen merupakan bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham secara periodik. Besar kecilnya dividen tergantung pada kebijakan dividen perusahaan dan kinerja keuangannya. Capital gain diperoleh dari selisih harga jual saham yang lebih tinggi dibanding harga beli (Brealey et al., 2020).

Namun demikian, investasi saham juga memiliki risiko yang tidak bisa diabaikan. Risiko harga saham yang fluktuatif bisa menyebabkan kerugian modal bagi investor. Risiko ini dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan seperti kinerja bisnis dan manajemen, serta faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, politik, dan perubahan regulasi (Gitman & Zutter, 2015).

Selain risiko pasar, terdapat juga risiko likuiditas, yaitu kesulitan menjual saham pada harga yang diinginkan akibat rendahnya volume perdagangan. Risiko ini biasanya lebih tinggi pada saham perusahaan kecil atau yang kurang populer di pasar (Higgins, 2012).

Investor yang bijak harus memahami profil risiko dan melakukan diversifikasi portofolio untuk meminimalkan risiko total. Diversifikasi dilakukan dengan membeli saham dari berbagai sektor dan jenis agar tidak tergantung pada satu sumber risiko saja (Ross et al., 2019).

Pemahaman mendalam tentang keuntungan dan risiko ini sangat penting agar investor dapat membuat keputusan investasi yang rasional dan terukur.

6.1.5 Peran Saham dalam Sistem Keuangan dan Ekonomi

Saham memiliki peranan penting dalam sistem keuangan modern sebagai instrumen yang menghubungkan perusahaan dengan investor. Melalui saham, perusahaan memperoleh dana jangka panjang yang digunakan untuk ekspansi, riset, pengembangan produk, dan berbagai kebutuhan modal lainnya (Bodie et al., 2014).

Lebih jauh, keberadaan pasar saham yang sehat dan likuid mendukung pertumbuhan ekonomi dengan mengalokasikan modal ke sektor-sektor yang produktif. Pasar

saham juga menjadi barometer kesehatan ekonomi suatu negara karena mencerminkan sentimen investor dan prospek bisnis (OECD, 2020).

Di sisi lain, pasar saham memungkinkan individu dan institusi mengelola kekayaan dengan berinvestasi di berbagai perusahaan. Hal ini memberikan peluang peningkatan kesejahteraan melalui pertumbuhan modal dan penghasilan pasif dari dividen (Ross et al., 2019).

Pengembangan pasar saham yang efektif memerlukan dukungan regulasi yang kuat, transparansi informasi, dan tata kelola perusahaan yang baik (good corporate governance). Hal ini penting untuk melindungi investor dan menjaga kepercayaan pasar agar tetap berfungsi secara efisien (Gitman & Zutter, 2015).

Dengan demikian, saham bukan hanya instrumen investasi, melainkan juga motor penggerak utama dalam pembangunan ekonomi dan penciptaan nilai jangka panjang bagi seluruh pemangku kepentingan.

Tabel 6.1 Contoh Perbedaan Karakteristik Saham Biasa dan Saham Preferen. Sumber: Brealey et al., 2020

Karakteristik	Saham Biasa	Saham Preferen
Hak Suara	Ada	Biasanya tidak ada
Dividen	Variabel, tidak dijamin	Tetap dan prioritas
Klaim Likuidasi	Setelah saham preferen	Prioritas atas saham biasa
Risiko	Lebih tinggi	Lebih rendah
Potensi Keuntungan	Lebih tinggi	Lebih stabil

6.2 Pengertian dan Fungsi Penilaian Saham

Penilaian saham adalah suatu proses analisis yang bertujuan untuk menentukan nilai intrinsik atau nilai wajar dari

suatu saham berdasarkan informasi keuangan, kondisi pasar, dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Nilai intrinsik ini menjadi tolok ukur penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, apakah saham tersebut layak dibeli, ditahan, atau dijual (Brealey, Myers, & Allen, 2019). Penilaian saham membantu menghindari keputusan yang hanya didasarkan pada fluktuasi harga pasar yang seringkali bersifat spekulatif.

Fungsi utama penilaian saham adalah memberikan gambaran yang objektif mengenai nilai sebuah perusahaan yang tercermin dalam harga sahamnya. Dengan demikian, investor dapat membandingkan nilai intrinsik yang dihitung dengan harga pasar saat ini. Apabila harga pasar saham berada di bawah nilai intrinsiknya, saham dikatakan undervalued dan menjadi potensi peluang investasi yang menarik. Sebaliknya, apabila harga pasar lebih tinggi, saham tersebut bisa dianggap overvalued dan berisiko mengalami koreksi harga (Damodaran, 2012).

Penilaian saham juga berfungsi sebagai alat evaluasi kinerja manajemen perusahaan. Jika nilai saham mencerminkan prospek masa depan yang cerah, hal ini dapat menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil menjalankan strategi bisnisnya dengan baik. Oleh sebab itu, penilaian saham bukan hanya relevan bagi investor, tetapi juga bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi pertumbuhan dan peningkatan nilai perusahaan (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2021).

Namun, perlu diingat bahwa proses penilaian saham bersifat dinamis dan penuh ketidakpastian. Banyak faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, perubahan regulasi, serta faktor psikologis pasar dapat mempengaruhi harga saham

secara signifikan. Oleh karena itu, penilaian saham biasanya dilakukan dengan berbagai metode dan asumsi untuk memperkaya perspektif analisis (White, Sondhi, & Fried, 2003).

Secara keseluruhan, penilaian saham menjadi salah satu aspek penting dalam dunia keuangan yang menghubungkan data keuangan perusahaan dengan perilaku pasar saham. Pemahaman yang baik mengenai konsep dan metode penilaian saham sangat vital bagi siapa pun yang ingin berinvestasi di pasar modal.

6.2.1 Model Diskonto Dividen (Dividend Discount Model - DDM)

Salah satu metode penilaian saham yang paling terkenal dan sering digunakan adalah Dividend Discount Model (DDM). Model ini didasarkan pada konsep bahwa nilai suatu saham sama dengan nilai sekarang dari semua dividen masa depan yang akan diterima oleh pemegang saham. Rumus dasar DDM adalah $P = \frac{D_1}{r - g}$, di mana P adalah harga saham, D_1 adalah dividen yang diharapkan tahun depan, r adalah tingkat pengembalian yang diharapkan, dan g adalah laju pertumbuhan dividen (Brealey et al., 2019).

Model ini paling efektif untuk perusahaan yang memiliki pola pembayaran dividen yang stabil dan dapat diprediksi, seperti perusahaan-perusahaan blue chip. DDM menekankan bahwa dividen merupakan aliran kas yang paling penting bagi investor saham biasa. Dengan mendiskontokan dividen ini ke nilai sekarang, model ini memberikan nilai intrinsik yang merefleksikan risiko dan waktu (Damodaran, 2012).

Namun, DDM memiliki keterbatasan pada perusahaan yang tidak rutin membayar dividen atau sedang dalam fase pertumbuhan agresif. Dalam kasus tersebut, penggunaan DDM menjadi kurang relevan karena aliran dividen tidak dapat

diprediksi dengan baik. Untuk itu, variasi model DDM seperti model pertumbuhan dividen ganda (two-stage DDM) atau model tanpa dividen kadang digunakan untuk menyesuaikan situasi (Ross et al., 2021).

Selain itu, sensitivitas model ini terhadap asumsi laju pertumbuhan dividen dan tingkat pengembalian menjadi tantangan utama dalam penggunaannya. Sedikit perubahan asumsi tersebut dapat menyebabkan perbedaan nilai saham yang signifikan. Oleh karena itu, pemilihan parameter dalam DDM harus didasarkan pada analisis fundamental yang mendalam serta kondisi pasar yang berlaku (White et al., 2003).

Kesimpulannya, meskipun memiliki keterbatasan, model diskonto dividen tetap menjadi alat utama dalam penilaian saham yang memberikan landasan teoretis kuat dan mudah dipahami oleh banyak investor dan analis keuangan.

6.2.2 Rasio Harga terhadap Laba (Price to Earnings Ratio - P/E Ratio)

Metode lain yang sering digunakan dalam penilaian saham adalah Price to Earnings Ratio (P/E Ratio), yang mengukur seberapa mahal harga saham dibandingkan dengan laba bersih perusahaan per saham (Earnings Per Share/EPS). Rasio ini dihitung dengan membagi harga pasar saham dengan EPS perusahaan (Gitman & Zutter, 2015). P/E Ratio memberikan gambaran tentang ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba perusahaan.

Sebagai contoh, saham dengan P/E Ratio 15 berarti investor bersedia membayar 15 kali dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk satu saham. P/E yang tinggi biasanya menunjukkan ekspektasi pertumbuhan laba yang tinggi di masa depan, meskipun juga dapat menandakan saham yang

overvalued. Sebaliknya, P/E rendah dapat menunjukkan saham undervalued atau perusahaan yang menghadapi tantangan pertumbuhan (Damodaran, 2012).

Penggunaan P/E Ratio sangat populer karena kemudahan perhitungan dan interpretasinya, terutama untuk perbandingan antar perusahaan dalam satu industri yang sama. Namun, rasio ini juga memiliki kelemahan, terutama dalam kondisi laba perusahaan yang fluktuatif atau negatif, di mana P/E menjadi tidak bermakna (Ross et al., 2021).

Selain itu, P/E Ratio dapat dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi dan faktor non-operasional sehingga tidak selalu mencerminkan kinerja ekonomi sesungguhnya. Oleh karena itu, analisis P/E harus dilakukan dengan memperhatikan konteks keuangan dan fundamental perusahaan secara keseluruhan (White et al., 2003).

Secara praktis, P/E Ratio sering dipadukan dengan metode lain untuk memberikan gambaran lebih komprehensif mengenai valuasi saham dan risiko investasi. Hal ini membantu investor dalam membuat keputusan yang lebih tepat dan berdasar.

6.2.3 Metode Free Cash Flow to Equity (FCFE) dan Pendekatan Berbasis Aset

Free Cash Flow to Equity (FCFE) adalah metode penilaian saham yang didasarkan pada arus kas bebas yang tersedia untuk pemegang saham setelah semua pengeluaran operasional, investasi, dan pembayaran hutang dilakukan. FCFE memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham tanpa mengurangi modal kerja (Damodaran, 2012).

Dalam menghitung nilai saham menggunakan FCFE, arus kas tersebut didiskontokan ke nilai sekarang menggunakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Metode ini sangat berguna terutama bagi perusahaan yang tidak rutin membayar dividen atau yang sedang dalam fase pertumbuhan, sehingga dividen tidak mencerminkan arus kas sebenarnya (Brealey et al., 2019).

Selain FCFE, pendekatan berbasis aset atau nilai buku (book value) juga digunakan, terutama untuk perusahaan dengan aset tetap besar seperti properti atau manufaktur. Metode ini menilai saham berdasarkan nilai total aset dikurangi kewajiban, sehingga memberikan gambaran nilai perusahaan dari sisi neraca (Gitman & Zutter, 2015).

Pendekatan berbasis aset cenderung lebih konservatif dan sering digunakan dalam kondisi pasar yang tidak stabil atau perusahaan yang menghadapi masalah keuangan. Namun, metode ini kurang relevan untuk perusahaan berbasis jasa atau teknologi yang memiliki aset tidak berwujud besar yang sulit diukur secara akurat (Ross et al., 2021).

Dalam praktiknya, kombinasi metode FCFE dan pendekatan aset sering dilakukan untuk mendapatkan estimasi nilai saham yang lebih akurat, terutama di pasar yang kompleks dan dinamis.

6.2.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penilaian Saham

Penilaian saham bukanlah proses yang statis dan pasti, melainkan sangat bergantung pada asumsi yang digunakan dalam analisis. Faktor utama yang mempengaruhi penilaian meliputi proyeksi pendapatan, tingkat suku bunga, risiko pasar, dan kondisi ekonomi secara umum (Damodaran, 2012).

Proyeksi pendapatan dan pertumbuhan dividen menjadi komponen krusial dalam model DDM dan FCFE. Ketidakpastian terhadap proyeksi ini akan meningkatkan risiko kesalahan dalam penilaian. Oleh karena itu, analisis fundamental yang mendalam dan pemahaman terhadap industri sangat diperlukan untuk mengestimasi nilai wajar saham secara realistis (Brealey et al., 2019).

Suku bunga pasar juga menjadi faktor penting, karena tingkat diskonto yang digunakan dalam model penilaian sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar modal dan tingkat risiko investasi. Kenaikan suku bunga biasanya menurunkan nilai saham karena meningkatkan tingkat diskonto (Ross et al., 2021).

Risiko pasar dan faktor eksternal lainnya, seperti regulasi pemerintah, persaingan industri, dan kondisi geopolitik, juga mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan potensi keuntungan saham. Oleh karena itu, penilaian saham sering kali menggabungkan analisis fundamental dan teknikal untuk mendapatkan gambaran yang lebih menyeluruh (White et al., 2003).

Dengan memahami faktor-faktor ini, investor dapat melakukan penilaian saham yang lebih matang dan membuat keputusan investasi yang lebih tepat, terutama dalam menghadapi volatilitas pasar yang tinggi.

Tabel 6.1 Perbandingan Metode Penilaian Saham

Metode	Kelebihan	Kekurangan	Cocok untuk
Dividend	Mudah dipahami,	Tidak cocok	Perusahaan

Discount Model (DDM)	didasarkan pada dividen yang nyata	untuk perusahaan tanpa dividen	mapan dengan dividen stabil
Price to Earnings Ratio (P/E)	Sederhana, mudah perbandingan antar perusahaan	Rentan pada laba yang fluktuatif atau negatif	Perusahaan dengan laba stabil di industri sama
Free Cash Flow to Equity (FCFE)	Menggambarkan arus kas nyata ke pemegang saham	Perhitungan kompleks dan membutuhkan asumsi akurat	Perusahaan dengan dividen tidak konsisten
Pendekatan Berbasis Aset (Book Value)	Relevan untuk perusahaan dengan aset besar	Kurang cocok untuk perusahaan jasa/teknologi	Perusahaan manufaktur, properti

6.3 Pengertian Saham Preferen

Saham preferen adalah jenis saham yang memberikan hak istimewa lebih dibandingkan saham biasa, terutama dalam hal pembagian dividen dan klaim atas aset saat perusahaan dilikuidasi. Berbeda dengan saham biasa yang memberikan hak suara dan pembagian dividen yang bersifat variabel, saham preferen memberikan dividen tetap dan prioritas pembayaran dibandingkan saham biasa (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2016). Oleh karena itu, saham preferen sering kali dianggap sebagai instrumen hybrid yang memiliki karakteristik ekuitas dan utang sekaligus.

Saham preferen disebut demikian karena "preferen" berarti pemegang saham tersebut memperoleh hak prioritas. Misalnya, apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, pemegang saham preferen akan mendapatkan pembayaran kembali modal mereka sebelum pemegang saham biasa menerima apa pun. Selain itu, dalam hal pembagian dividen,

saham preferen memiliki prioritas sebelum dividen dibagikan kepada pemegang saham biasa.

Karakteristik utama saham preferen adalah dividen tetap yang dibayarkan secara reguler. Hal ini membuat saham preferen menarik bagi investor yang menginginkan pendapatan tetap dengan risiko lebih rendah dibandingkan saham biasa, tetapi tetap menginginkan potensi apresiasi harga saham (Brealey, Myers, & Allen, 2020). Keberadaan dividen tetap ini menjadikan saham preferen mirip dengan obligasi dalam hal penghasilan.

Namun, saham preferen umumnya tidak memberikan hak suara kepada pemiliknya dalam rapat umum pemegang saham. Hal ini menjadi pembeda mendasar dengan saham biasa yang memberikan hak suara penuh. Meski demikian, beberapa saham preferen memberikan hak suara jika perusahaan gagal membayar dividen selama periode tertentu sebagai bentuk perlindungan investor.

Secara keseluruhan, saham preferen menjadi instrumen yang menarik dalam portofolio investasi dan strategi pembiayaan perusahaan, karena menawarkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian, serta fleksibilitas dalam pengelolaan modal.

6.3.1 Jenis-Jenis Saham Preferen

Terdapat beberapa jenis saham preferen yang memiliki karakteristik dan hak yang berbeda. Pertama adalah **cumulative preferred stock**, dimana dividen yang belum dibayarkan pada suatu periode akan dikumpulkan dan harus dibayar sebelum dividen kepada pemegang saham biasa (Brigham & Ehrhardt, 2017). Hal ini memberikan perlindungan tambahan bagi investor terhadap risiko tidak dibayarkannya dividen.

Kedua adalah **non-cumulative preferred stock** yang tidak mengakumulasi dividen yang terlewat. Jika perusahaan tidak membayar dividen pada periode tertentu, pemegang saham tidak berhak menerima pembayaran tersebut di masa depan. Jenis saham ini biasanya menawarkan tingkat dividen yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas risiko ini.

Ketiga adalah **convertible preferred stock**, yaitu saham preferen yang dapat dikonversi menjadi saham biasa pada rasio tertentu dan dalam jangka waktu tertentu. Konversi ini memberikan potensi keuntungan bagi investor jika harga saham biasa meningkat secara signifikan (Damodaran, 2014). Saham jenis ini menggabungkan keamanan dividen tetap dengan kesempatan kenaikan nilai saham.

Keempat, **participating preferred stock** memungkinkan pemegang saham preferen untuk menerima dividen tambahan di atas dividen tetap apabila perusahaan mencapai laba tertentu atau melakukan distribusi dividen lebih besar dari biasanya. Ini memberikan potensi keuntungan lebih bagi investor dibandingkan saham preferen biasa.

Setiap jenis saham preferen memiliki keunggulan dan risiko yang berbeda, sehingga investor dan perusahaan harus memahami karakteristiknya dengan baik sebelum melakukan penerbitan atau investasi.

6.3.2 Hak dan Kewajiban Pemegang Saham Preferen

Pemegang saham preferen memiliki hak-hak khusus yang membedakan mereka dari pemegang saham biasa. Hak utama adalah hak atas pembayaran dividen tetap sebelum dividen dibagikan kepada pemegang saham biasa (Higgins, 2018). Dividen ini biasanya ditentukan dalam jumlah tetap atau persentase tertentu dari nilai nominal saham.

Selain itu, pemegang saham preferen memiliki hak klaim atas aset perusahaan pada saat likuidasi setelah kewajiban kepada kreditur terpenuhi. Hal ini menjadikan saham preferen lebih aman daripada saham biasa dalam konteks risiko likuidasi perusahaan. Namun, hak suara mereka terbatas atau bahkan tidak ada, kecuali dalam kondisi tertentu seperti gagal bayar dividen kumulatif.

Kewajiban pemegang saham preferen lebih ringan dibanding pemegang obligasi karena saham preferen bukanlah utang. Perusahaan tidak wajib membayar dividen preferen jika tidak memiliki laba, berbeda dengan kewajiban bunga pada utang. Namun, ketidakpastian pembayaran dividen dapat mempengaruhi persepsi risiko investor terhadap saham preferen tersebut.

Dalam kondisi tertentu, apabila dividen preferen tidak dibayar selama jangka waktu tertentu, pemegang saham preferen dapat memperoleh hak suara sebagai mekanisme perlindungan. Ini adalah salah satu bentuk pengamanan bagi investor agar perusahaan tetap memenuhi kewajibannya.

Secara keseluruhan, hak dan kewajiban pemegang saham preferen menciptakan keseimbangan antara kepentingan investor yang menginginkan pengembalian stabil dan perusahaan yang membutuhkan fleksibilitas keuangan.

6.3.3 Peran Saham Preferen dalam Manajemen Keuangan Perusahaan

Dalam konteks manajemen keuangan, saham preferen dipandang sebagai instrumen pembiayaan yang strategis. Penerbitan saham preferen memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan modal tanpa harus menambah beban bunga tetap seperti pada obligasi (Ross et al., 2016). Hal ini sangat

menguntungkan perusahaan yang ingin menjaga fleksibilitas arus kasnya.

Saham preferen juga dapat membantu perusahaan mengelola struktur modal agar tetap optimal. Dengan menggabungkan ekuitas biasa dan saham preferen, perusahaan dapat menyeimbangkan risiko dan biaya modal. Saham preferen yang menawarkan dividen tetap cenderung memiliki biaya modal yang lebih rendah dibandingkan saham biasa, sehingga dapat menurunkan rata-rata biaya modal perusahaan.

Selain itu, saham preferen dapat menjadi alternatif pendanaan ketika pasar modal kurang mendukung penerbitan saham biasa baru. Hal ini karena saham preferen menarik bagi investor yang mencari pendapatan tetap dan risiko lebih rendah daripada saham biasa. Dengan demikian, perusahaan tetap dapat memperoleh dana segar untuk ekspansi atau kebutuhan likuiditas.

Namun, penerbitan saham preferen juga memiliki kelemahan, seperti tidak adanya hak suara yang dapat mengurangi keterlibatan investor dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan. Selain itu, dividen yang harus dibayar secara tetap dapat membatasi kemampuan perusahaan dalam mengelola laba ditahan dan investasi kembali.

6.3.4 Contoh Kasus dan Analisis Saham Preferen

Sebagai ilustrasi, sebuah perusahaan XYZ menerbitkan saham preferen dengan dividen 8% per tahun dan nilai nominal Rp1.000.000 per saham. Jika perusahaan menerbitkan 10.000 saham preferen, maka kewajiban membayar dividen tahunan adalah Rp800.000.000. Dividen ini harus dibayarkan sebelum dividen saham biasa (Corporate Finance Institute, 2023).

Tabel 6.3.41 Perbandingan karakteristik saham biasa dan saham preferen pada perusahaan XYZ:

Karakteristik	Saham Biasa	Saham Preferen
Hak Dividen	Variabel	Tetap (8%)
Hak Suara	Ada	Umumnya tidak ada
Klaim Aset saat Likuidasi	Setelah preferen & kreditur	Setelah kreditur, sebelum biasa
Risiko	Tinggi	Lebih rendah
Potensi Keuntungan	Tinggi	Terbatas

Data: Corporate Finance Institute (2023)

Analisis kasus ini menunjukkan bahwa saham preferen memberikan stabilitas pendapatan yang lebih tinggi dengan risiko relatif lebih rendah dibandingkan saham biasa. Namun, investor saham preferen harus mengorbankan potensi kenaikan nilai investasi dan hak suara. Oleh karena itu, pilihan antara saham preferen dan biasa tergantung pada profil risiko dan tujuan investasi masing-masing individu.

6.4 Saham Biasa

6.4.1 Definisi Saham Biasa

Saham biasa merupakan instrumen kepemilikan dalam sebuah perusahaan yang memberikan hak suara dan klaim atas aset dan laba perusahaan kepada pemegangnya. Sebagai bentuk investasi ekuitas, saham biasa menandakan bahwa pemegang saham adalah pemilik perusahaan yang berpartisipasi langsung dalam aktivitas usaha dan pengambilan keputusan strategis. Kepemilikan saham biasa memberi hak untuk memilih anggota dewan direksi dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dan berperan dalam menentukan arah kebijakan perusahaan (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022).

Saham biasa adalah jenis saham yang paling banyak diterbitkan dan diperdagangkan di pasar modal dibandingkan jenis saham lain seperti saham preferen. Keberadaan saham ini memberikan fleksibilitas bagi perusahaan dalam mengumpulkan modal tanpa harus mengeluarkan beban bunga seperti halnya utang. Selain itu, saham biasa memungkinkan investor memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham serta dividen apabila perusahaan membagikannya.

Namun, saham biasa juga membawa risiko yang signifikan. Nilai saham bisa berfluktuasi secara tajam mengikuti kondisi pasar, kinerja perusahaan, dan sentimen investor. Risiko ini harus dihadapi oleh pemegang saham biasa sebagai konsekuensi dari posisi mereka yang berada paling bawah dalam prioritas klaim saat likuidasi perusahaan.

Pemegang saham biasa memiliki klaim residual atas aset perusahaan setelah semua kewajiban dan saham preferen dipenuhi, sehingga dalam kasus kebangkrutan, mereka menjadi pihak terakhir yang menerima pembayaran. Oleh karena itu, saham biasa cocok untuk investor dengan profil risiko moderat hingga tinggi yang mengincar keuntungan jangka panjang.

Secara historis, saham biasa telah menjadi instrumen utama dalam pasar modal global dan berperan penting dalam pembangunan ekonomi, khususnya sebagai sumber pembiayaan perusahaan dan investasi publik. Pemahaman terhadap karakteristik saham biasa adalah fundamental bagi mahasiswa ekonomi dan bisnis untuk memahami dinamika pasar modal (Brealey, Myers, & Allen, 2019).

6.4.2 Hak dan Kewajiban Pemegang Saham Biasa

Pemegang saham biasa memiliki sejumlah hak yang melekat, termasuk hak suara dalam rapat umum pemegang

saham (RUPS). Hak suara ini memungkinkan mereka untuk ikut serta dalam pemilihan dewan direksi, persetujuan perubahan anggaran dasar, dan keputusan penting lain yang memengaruhi perusahaan. Hak suara merupakan mekanisme utama pengawasan dan kontrol pemegang saham terhadap manajemen perusahaan (Gitman & Zutter, 2020).

Selain hak suara, pemegang saham biasa juga berhak memperoleh dividen jika perusahaan menghasilkan laba dan memutuskan untuk membagikannya. Namun, pembayaran dividen pada saham biasa tidak bersifat tetap dan bisa bervariasi sesuai kebijakan perusahaan dan kondisi keuangan. Ini berbeda dengan saham preferen yang umumnya memiliki hak dividen tetap.

Di sisi lain, pemegang saham biasa berkewajiban menerima risiko kerugian apabila nilai saham turun atau perusahaan mengalami kerugian. Posisi mereka yang terakhir dalam prioritas klaim atas aset perusahaan membuat risiko investasi saham biasa lebih tinggi dibandingkan instrumen lain seperti obligasi atau saham preferen.

Pemegang saham biasa juga tidak berkewajiban menanggung kewajiban perusahaan melebihi nilai investasi yang dimiliki. Ini berarti risiko mereka terbatas pada modal yang ditanamkan, tidak termasuk risiko hutang perusahaan. Namun, risiko pasar tetap ada karena fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro, kinerja industri, dan kondisi perusahaan.

Secara keseluruhan, hak dan kewajiban pemegang saham biasa menyeimbangkan kesempatan memperoleh keuntungan dan risiko kerugian, sehingga keputusan investasi dalam saham

biasa harus berdasarkan analisis yang matang dan kesesuaian profil risiko investor (Brigham & Ehrhardt, 2021).

6.4.3 Potensi Keuntungan dan Risiko Saham Biasa

Salah satu daya tarik utama saham biasa adalah potensi capital gain atau keuntungan dari selisih harga beli dan harga jual saham yang dapat mencapai nilai signifikan apabila perusahaan tumbuh dengan baik. Investor yang membeli saham pada harga rendah dan menjualnya setelah harga meningkat akan mendapatkan keuntungan modal (Ross et al., 2022).

Selain capital gain, dividen juga menjadi sumber pendapatan bagi pemegang saham biasa, meskipun sifatnya tidak tetap dan bergantung pada kebijakan perusahaan. Perusahaan yang stabil dan profitable biasanya memberikan dividen secara rutin sebagai bentuk pembagian keuntungan kepada investor.

Namun, investasi saham biasa juga memiliki risiko yang tidak kecil. Harga saham dapat berfluktuasi drastis akibat faktor internal seperti kinerja keuangan perusahaan dan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, atau sentimen pasar. Fluktuasi ini dapat menyebabkan kerugian modal bagi investor.

Risiko likuiditas juga perlu diperhatikan, khususnya untuk saham perusahaan kecil atau yang tidak diperdagangkan aktif. Investor mungkin sulit menjual sahamnya pada harga yang diinginkan dalam waktu cepat tanpa menurunkan harga pasar.

Dengan demikian, investasi saham biasa lebih cocok untuk investor dengan horizon investasi jangka panjang yang mampu menghadapi volatilitas harga dan risiko pasar yang ada. Analisis fundamental dan teknikal sangat diperlukan untuk

meminimalkan risiko dan memaksimalkan potensi keuntungan (Brealey et al., 2019).

6.4.4 Dampak Penerbitan Saham Biasa Terhadap Struktur Modal dan Kepemilikan

Penerbitan saham biasa merupakan salah satu cara perusahaan untuk meningkatkan modal tanpa menambah beban bunga atau kewajiban pembayaran kembali seperti pada utang. Hal ini dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan dan memperbaiki rasio keuangan seperti debt to equity ratio (Gitman & Zutter, 2020).

Namun, penerbitan saham baru juga menyebabkan dilusi kepemilikan bagi pemegang saham lama. Dengan bertambahnya jumlah saham beredar, persentase kepemilikan dan pengaruh pemegang saham lama terhadap pengambilan keputusan dapat berkurang. Ini bisa menimbulkan ketidakpuasan dan potensi konflik antara pemegang saham.

Manajemen perlu mempertimbangkan dengan cermat manfaat dan risiko penerbitan saham baru. Jika modal tambahan digunakan untuk proyek yang menghasilkan return yang lebih tinggi dari biaya modal, maka penerbitan saham baru dapat meningkatkan nilai perusahaan dan keuntungan bagi seluruh pemegang saham.

Selain itu, perusahaan harus memperhatikan timing dan kondisi pasar saat menerbitkan saham baru agar harga saham tidak turun drastis karena kelebihan penawaran. Strategi komunikasi kepada pasar dan pemegang saham sangat penting dalam proses ini.

Secara umum, penerbitan saham biasa merupakan instrumen fleksibel dalam pembiayaan perusahaan, namun konsekuensi dilusi dan pengaruh terhadap harga saham harus

menjadi bahan pertimbangan utama (Brigham & Ehrhardt, 2021).

6.4.5 Analisis Saham Biasa: Rasio Keuangan dan Evaluasi Kinerja

Untuk mengevaluasi saham biasa, investor dan analis menggunakan berbagai rasio keuangan yang menggambarkan kinerja dan prospek perusahaan. Salah satu rasio utama adalah Price to Earnings Ratio (P/E), yang menunjukkan berapa kali harga pasar saham dibandingkan dengan laba per saham. Rasio ini menggambarkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba perusahaan (Ross et al., 2022).

Earnings per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan laba bersih yang diperoleh per saham yang beredar. EPS yang tinggi dan konsisten menandakan perusahaan yang menguntungkan dan mampu menghasilkan laba bagi pemegang saham.

Return on Equity (ROE) mengukur tingkat pengembalian atas modal sendiri yang diinvestasikan dalam perusahaan. ROE tinggi menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengelola modal dan menghasilkan laba.

Penggunaan ketiga rasio ini secara bersamaan memberikan gambaran lengkap tentang valuasi saham, profitabilitas, dan efisiensi perusahaan. Investor dapat membandingkan rasio ini dengan perusahaan sejenis atau standar industri untuk menilai daya saing dan potensi investasi.

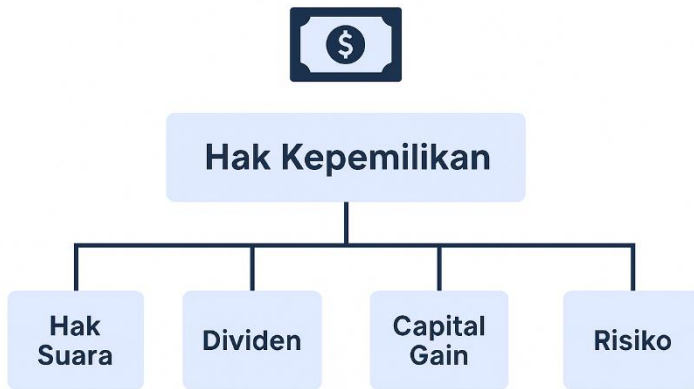
Selain itu, analisis teknikal dan tren harga saham juga dapat melengkapi analisis fundamental untuk menentukan waktu terbaik membeli atau menjual saham. Kombinasi kedua pendekatan ini sangat membantu dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih optimal (Brealey et al., 2019).

Tabel 6.4.5. Contoh Perbandingan Rasio Saham Biasa pada Perusahaan XYZ dan ABC Tahun 2024

Rasio Keuangan	Perusahaan XYZ	Perusahaan ABC
Price to Earnings (P/E)	15,2	18,7
Earnings per Share (EPS)	Rp 1.200	Rp 900
Return on Equity (ROE)	18%	22%

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan XYZ dan ABC (2024)

SAHAM BIASA



Gambar 6.4.5: Saham biasa

6.5 Rangkuman dan soal

6.5.1 Rangkuman

Saham merupakan salah satu instrumen surat berharga yang paling umum dikenal dalam dunia investasi. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan. Pemilik saham berhak atas dividen serta memiliki potensi keuntungan modal (capital gain), namun juga menanggung risiko kerugian sesuai proporsi kepemilikannya.

Dalam praktiknya, penilaian saham menjadi aspek penting dalam manajemen keuangan karena berkaitan langsung dengan pengambilan keputusan investasi. Penilaian saham dapat dilakukan dengan berbagai pendekatan, salah satunya adalah metode **nilai sekarang (present value)**. Metode ini menghitung nilai saat ini dari pendapatan yang diharapkan di masa depan, yang didiskon menggunakan tingkat pengembalian yang sesuai. Semakin besar arus kas masa depan dan semakin kecil tingkat diskonto, maka semakin tinggi pula nilai sekarang suatu saham. Saham terbagi menjadi dua jenis utama: **saham preferen** dan **saham biasa**. Saham preferen memiliki keistimewaan berupa pembayaran dividen tetap dan prioritas dalam pembagian aset jika perusahaan dilikuidasi. Oleh karena itu, saham preferen sering dianggap sebagai gabungan antara ekuitas dan utang. Penilaiannya biasanya lebih sederhana, menggunakan rumus anuitas karena dividen yang diterima bersifat tetap.

Sebaliknya, **saham biasa** mencerminkan kepemilikan riil dalam perusahaan dan berhak atas keuntungan setelah seluruh kewajiban perusahaan dipenuhi. Nilai saham biasa lebih sulit ditentukan karena dividen yang diterima tidak tetap dan bergantung pada kinerja perusahaan. Oleh sebab itu, pendekatan yang digunakan seringkali berdasarkan estimasi arus kas masa depan atau proyeksi pertumbuhan dividen.

Pengetahuan mengenai penilaian saham tidak berdiri sendiri, melainkan berhubungan erat dengan bidang lain dalam manajemen keuangan. Penilaian yang akurat memerlukan pemahaman atas kondisi pasar modal, analisis laporan keuangan, perencanaan pajak, serta manajemen risiko. Dalam hal ini, manajemen keuangan menjadi jembatan antara teori ekonomi dan keputusan bisnis praktis, termasuk dalam kegiatan

merger, akuisisi, restrukturisasi modal, dan alokasi dana investasi.

Dengan memahami hubungan antarbidang tersebut, mahasiswa diharapkan tidak hanya memahami nilai instrumen keuangan secara teoritis, namun juga mampu menerapkannya dalam konteks manajerial yang kompleks dan dinamis.

6.5.2 Soal

1. Jelaskan perbedaan utama antara saham preferen dan saham biasa dalam hal hak pemegang dan metode penilaiannya.
2. Suatu saham preferen memberikan dividen tetap sebesar Rp10.000 per tahun. Jika tingkat pengembalian yang diminta investor adalah 8%, berapakah nilai wajar saham preferen tersebut?
3. Mengapa metode nilai sekarang (present value) dianggap sebagai dasar dari hampir semua teknik penilaian investasi? Jelaskan dengan contoh sederhana.
4. Sebuah saham biasa diperkirakan memberikan dividen sebesar Rp1.000 tahun ini dan diperkirakan tumbuh sebesar 5% per tahun. Jika tingkat pengembalian yang diminta investor adalah 10%, hitunglah nilai intrinsik saham tersebut dengan model pertumbuhan Gordon (Gordon Growth Model).
5. Uraikan bagaimana penilaian saham berkaitan dengan bidang lain dalam manajemen keuangan, seperti perencanaan pajak dan manajemen risiko. Berikan contoh praktis dari hubungan tersebut.

BAB VII

LAPORAN KEUANGAN

7.1 Pengertian dan Tujuan Laporan Keuangan

7.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah catatan formal dan terstruktur yang menggambarkan kondisi keuangan suatu entitas pada suatu periode tertentu. Laporan ini menyajikan informasi penting mengenai aset, kewajiban, ekuitas, pendapatan, beban, serta arus kas entitas yang bersangkutan. Tujuannya adalah untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai kinerja dan posisi keuangan perusahaan dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi dari para pengguna laporan keuangan (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2019).

Laporan keuangan disusun berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku umum, seperti Standar Akuntansi Keuangan (SAK) di Indonesia dan International Financial Reporting Standards (IFRS) secara internasional. Standar ini memberikan pedoman tentang bagaimana transaksi keuangan dicatat dan dilaporkan untuk menjamin konsistensi dan keandalan informasi yang disajikan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2023).

Sebagai alat komunikasi, laporan keuangan memungkinkan pihak manajemen untuk menyampaikan informasi keuangan kepada pihak eksternal, seperti investor, kreditor, pemerintah, dan masyarakat. Informasi ini sangat penting karena membantu pihak-pihak tersebut dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan (Scott, 2020).

Selain untuk pihak eksternal, laporan keuangan juga bermanfaat bagi pihak internal, seperti manajemen perusahaan, yang menggunakannya sebagai dasar untuk pengambilan keputusan strategis. Melalui analisis terhadap laporan keuangan,

manajemen dapat mengevaluasi efisiensi dan efektivitas operasional serta menentukan arah kebijakan perusahaan ke depan (Wild, Subramanyam, & Halsey, 2014).

Gambar 1 berikut menunjukkan struktur umum laporan keuangan dan hubungan antar komponennya:

[Diagram: Struktur Komponen Laporan Keuangan dan Hubungan Antara Neraca, Laba Rugi, Arus Kas, dan Perubahan Ekuitas]

7.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan utama dari laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang relevan dan andal mengenai posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan perusahaan untuk membantu pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi (IASB, 2021). Pengguna eksternal, seperti investor dan kreditor, sangat bergantung pada informasi ini untuk menilai risiko dan potensi hasil dari keterlibatan mereka dengan perusahaan.

Informasi yang tersedia dalam laporan keuangan memungkinkan investor untuk menilai prospek laba di masa depan serta stabilitas keuangan perusahaan. Sementara itu, kreditor dapat menggunakannya untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Bragg, 2020).

Laporan keuangan juga memiliki peran penting dalam memberikan pertanggungjawaban (accountability) dari manajemen kepada pemegang saham dan pemilik perusahaan. Informasi keuangan yang disajikan menggambarkan bagaimana sumber daya perusahaan telah digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan (Horngren et al., 2013).

Dari perspektif manajemen, laporan keuangan membantu dalam proses perencanaan dan pengendalian. Misalnya, dengan membandingkan data keuangan aktual dengan anggaran atau target, manajemen dapat mengidentifikasi penyimpangan dan melakukan tindakan korektif yang diperlukan (Gibson, 2012).

Secara keseluruhan, laporan keuangan tidak hanya digunakan untuk keperluan pelaporan eksternal, tetapi juga sebagai alat manajerial yang penting dalam mengelola dan mengawasi operasi perusahaan.

Tabel 7.1.2. Pengguna dan Tujuan Informasi dari Laporan Keuangan

Pengguna	Tujuan Penggunaan
Investor	Menilai kinerja dan potensi laba perusahaan
Kreditor	Menilai kemampuan membayar utang
Pemerintah	Mengatur perpajakan dan kepatuhan terhadap regulasi
Manajemen	Merencanakan dan mengevaluasi kinerja operasional
Masyarakat Umum	Menilai kontribusi sosial dan ekonomi perusahaan

7.2 Neraca (Balance Sheet)

7.2.1 Pengertian dan Fungsi Neraca

Neraca (balance sheet) adalah laporan keuangan utama yang menggambarkan posisi keuangan suatu entitas pada satu titik waktu tertentu. Neraca mencerminkan tiga elemen penting: aset (harta), kewajiban (liabilitas), dan ekuitas (modal), dengan format dasar: $Aset = Kewajiban + Ekuitas$. Prinsip ini menegaskan bahwa seluruh aset perusahaan harus berasal dari sumber pendanaan berupa kewajiban dan modal pemilik (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2020).

Fungsi utama neraca adalah memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan, seperti manajemen,

investor, kreditor, dan regulator, tentang sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana sumber daya tersebut dibiayai. Informasi ini penting untuk menilai likuiditas, solvabilitas, dan struktur modal perusahaan (Wild, Subramanyam, & Halsey, 2014).

Neraca juga berfungsi sebagai alat bantu dalam perencanaan keuangan dan pengambilan keputusan. Dengan mengetahui struktur neraca, manajer keuangan dapat mengevaluasi efisiensi penggunaan aset dan mengelola kewajiban secara bijak. Selain itu, neraca menjadi dasar dalam penyusunan laporan keuangan lainnya seperti laporan arus kas (Brigham & Houston, 2019).

Dalam konteks audit dan pemeriksaan keuangan, neraca menjadi elemen penting untuk menilai kewajaran laporan keuangan. Auditor menggunakan neraca untuk menguji eksistensi dan penilaian atas aset dan kewajiban yang dilaporkan perusahaan. Hal ini menjadi krusial untuk memastikan integritas dan transparansi laporan keuangan (Arens, Elder, & Beasley, 2017).

Dengan demikian, neraca merupakan dokumen yang tidak hanya merepresentasikan keadaan keuangan suatu entitas, tetapi juga menjadi dasar dalam analisis kinerja dan risiko perusahaan.

7.2.2 Komponen Utama Neraca: Aset

Aset dalam neraca menggambarkan semua sumber daya ekonomi yang dimiliki atau dikendalikan oleh perusahaan dan diharapkan memberikan manfaat ekonomi di masa depan. Aset diklasifikasikan menjadi dua kelompok besar: aset lancar dan aset tidak lancar (Kieso et al., 2020).

Aset lancar (current assets) adalah aset yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas atau digunakan dalam siklus operasi normal perusahaan, biasanya dalam waktu satu tahun. Contoh aset lancar meliputi kas, setara kas, piutang usaha, dan persediaan. Aset ini penting dalam menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Wild et al., 2014).

Sementara itu, aset tidak lancar (non-current assets) adalah aset yang memiliki umur manfaat lebih dari satu tahun dan tidak dimaksudkan untuk dijual dalam siklus operasi normal. Contoh aset tidak lancar meliputi aset tetap (seperti tanah, bangunan, mesin), aset tak berwujud (seperti hak paten, goodwill), dan investasi jangka panjang (Brigham & Houston, 2019).

Penilaian atas aset harus mencerminkan nilai wajar atau biaya historis tergantung pada kebijakan akuntansi yang digunakan. Kesalahan dalam penilaian aset dapat menyesatkan pengguna laporan keuangan dan menyebabkan pengambilan keputusan yang keliru (Arens et al., 2017).

7.2.3 Komponen Utama Neraca: Kewajiban

Kewajiban dalam neraca adalah utang atau beban yang harus dibayar oleh perusahaan kepada pihak ketiga dalam jangka waktu tertentu. Kewajiban dibagi menjadi dua kategori utama: kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang (Kieso et al., 2020).

Kewajiban jangka pendek (current liabilities) merupakan kewajiban yang harus dilunasi dalam waktu satu tahun atau dalam siklus operasi normal perusahaan. Contohnya termasuk utang usaha, beban yang masih harus dibayar, dan utang pajak.

Pengelolaan kewajiban ini sangat penting untuk menjaga likuiditas perusahaan (Wild et al., 2014).

Kewajiban jangka panjang (non-current liabilities) adalah utang **yang jatuh temponya lebih dari satu tahun, seperti obligasi**, pinjaman bank jangka panjang, dan kewajiban pensiun. Struktur kewajiban jangka panjang mempengaruhi stabilitas finansial perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2019).

Informasi tentang kewajiban sangat penting dalam menilai risiko keuangan perusahaan. Rasio seperti debt to equity ratio (DER) digunakan untuk mengukur proporsi utang terhadap modal dan menilai tingkat leverage perusahaan (Arens et al., 2017).

Tabel 7.2.3. Contoh Klasifikasi Kewajiban dalam Neraca:

Jenis Kewajiban		Contoh
Kewajiban Pendek	Jangka	Utang Usaha, Beban yang Masih Harus Dibayar
Kewajiban Panjang	Jangka	Obligasi, Pinjaman Jangka Panjang

7.2.4 Komponen Utama Neraca: Ekuitas

Ekuitas mencerminkan klaim pemilik atas aset perusahaan setelah dikurangi kewajiban. Dalam perusahaan terbuka, ekuitas mencakup modal saham, agio saham, laba ditahan, dan komponen ekuitas lainnya (Kieso et al., 2020).

Modal saham (common stock) adalah dana yang disetor oleh pemegang saham saat pembentukan atau penerbitan saham baru. Agio saham (additional paid-in capital) merupakan kelebihan dari harga jual saham di atas nilai nominal. Laba ditahan (retained earnings) adalah laba bersih yang tidak

dibagikan sebagai dividen dan ditahan untuk investasi ulang dalam perusahaan (Wild et al., 2014).

Ekuitas berfungsi sebagai penyangga terhadap kerugian dan menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kekayaan bersih perusahaan. Semakin besar proporsi ekuitas terhadap total aset, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menyerap kerugian (Brigham & Houston, 2019).

Ekuitas juga digunakan dalam perhitungan rasio keuangan seperti return on equity (ROE), yang menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan dari investasi pemilik perusahaan (Arens et al., 2017).

Tabel 7.2.4. Komponen Ekuitas dalam Neraca:

Komponen Ekuitas	Keterangan
Modal Saham	Dana yang disetor oleh pemegang saham
Agio Saham	Kelebihan harga jual saham di atas nominal
Laba Ditahan	Laba yang tidak dibagikan sebagai dividen

7.2.5 Analisis Neraca dan Implikasinya

Analisis neraca bertujuan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan dari sisi likuiditas, solvabilitas, dan efisiensi penggunaan aset. Likuiditas diukur melalui rasio lancar (current ratio) dan quick ratio, yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek (Wild et al., 2014).

Solvabilitas dianalisis melalui rasio utang terhadap aset dan utang terhadap ekuitas. Rasio ini memberikan gambaran seberapa besar ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal dan kemampuan jangka panjangnya untuk memenuhi kewajiban (Brigham & Houston, 2019).

Efisiensi penggunaan aset diukur dengan rasio perputaran aset (asset turnover ratio), yang mencerminkan

seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi rasio ini, semakin efisien penggunaan aset (Kieso et al., 2020).

Investor dan kreditor menggunakan informasi dari neraca untuk menilai keamanan investasi dan kemampuan perusahaan dalam membayar utang. Neraca yang sehat meningkatkan kepercayaan pasar dan mempengaruhi nilai saham perusahaan (Arens et al., 2017).

Dengan demikian, neraca bukan hanya sekadar laporan statis, tetapi juga merupakan alat analisis strategis yang krusial bagi seluruh pemangku kepentingan perusahaan.

7.3 Laporan Laba Rugi (Income Statement)

Laporan laba rugi merupakan salah satu komponen utama laporan keuangan yang menggambarkan hasil kinerja perusahaan dalam suatu periode tertentu, baik secara kuartalan maupun tahunan. Laporan ini merinci pendapatan dan beban yang dihadapi perusahaan selama periode tersebut, serta menunjukkan laba atau rugi bersih sebagai hasil akhir. Dengan demikian, laporan ini sangat penting untuk memahami profitabilitas dan efisiensi operasional suatu entitas bisnis (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2020).

Dalam laporan laba rugi, penyusunan data biasanya dimulai dari pendapatan atau penjualan kotor di bagian atas laporan, yang kemudian dikurangi dengan Harga Pokok Penjualan (HPP) untuk mendapatkan laba kotor. Selanjutnya, laba kotor dikurangi dengan beban operasional (seperti beban administrasi dan penjualan), beban bunga, dan beban pajak untuk memperoleh laba bersih. Informasi laba bersih ini menjadi

indikator utama kinerja perusahaan (Wild, Subramanyam, & Halsey, 2014).

Struktur laporan laba rugi dapat berbeda tergantung pada jenis usaha, kompleksitas operasional, dan metode penyusunan laporan. Namun, format umum yang digunakan secara luas adalah format bertahap (multi-step income statement), yang memisahkan komponen operasional dan non-operasional. Format ini memberikan informasi yang lebih detail dan memungkinkan analisis yang lebih komprehensif terhadap efisiensi operasional dan struktur beban (White, Sondhi, & Fried, 2003).

Keakuratan dan keandalan laporan laba rugi sangat penting bagi para pemangku kepentingan, termasuk manajemen, investor, kreditor, dan analis keuangan. Setiap kelompok memiliki tujuan yang berbeda dalam memanfaatkan laporan ini, seperti mengevaluasi profitabilitas, memproyeksikan arus kas masa depan, atau menilai risiko keuangan (Brigham & Houston, 2019).

Berikut ini adalah rincian sub-sub bab yang mengelaborasi aspek-aspek utama dalam laporan laba rugi:

7.3.1 Struktur dan Komponen Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi terdiri atas beberapa elemen utama yang disusun secara sistematis untuk menunjukkan hasil keuangan suatu entitas. Komponen utama ini meliputi pendapatan, beban pokok penjualan, laba kotor, beban operasional, laba operasional, pendapatan dan beban lain-lain, serta laba bersih. Setiap komponen tersebut memainkan peran penting dalam mencerminkan aktivitas dan hasil usaha perusahaan (Gibson, 2012).

Pendapatan adalah jumlah keseluruhan uang yang diperoleh dari aktivitas utama perusahaan seperti penjualan produk atau jasa. Sementara beban pokok penjualan adalah biaya langsung yang terkait dengan produksi barang atau jasa yang dijual. Selisih antara keduanya menghasilkan laba kotor, yang mencerminkan efisiensi produksi dan strategi harga perusahaan (Horngren, Sundem, & Elliott, 2014).

Beban operasional biasanya terbagi dalam dua kategori utama: beban penjualan dan beban umum dan administrasi. Pengurangan laba kotor dengan total beban operasional akan menghasilkan laba operasional. Setelah itu, pendapatan dan beban lain-lain seperti bunga atau kerugian valuta asing dicatat untuk menentukan laba sebelum pajak (Stickney et al., 2010).

Setelah memperhitungkan beban pajak, hasil akhirnya adalah laba bersih. Laba bersih adalah indikator utama profitabilitas yang sering digunakan dalam pengambilan keputusan strategis, penilaian nilai saham, dan distribusi dividen. Oleh karena itu, laporan laba rugi berfungsi tidak hanya sebagai alat pelaporan tetapi juga sebagai dasar perencanaan keuangan dan evaluasi kinerja (Fraser & Ormiston, 2016).

Berikut ini adalah contoh struktur laporan laba rugi dalam format bertahap:

Tabel 7.3.1. Struktur Dasar Laporan Laba Rugi (Format Multi-Step)

Komponen	Nilai (Rp)
Pendapatan Penjualan	1.000.000.000
Harga Pokok Penjualan (HPP)	600.000.000
Laba Kotor	400.000.000
Beban Penjualan	100.000.000
Beban Administrasi & Umum	50.000.000
Laba Operasional	250.000.000

Beban Bunga	20.000.000
Pajak	45.000.000
Laba Bersih	185.000.000

7.3.2 Jenis-Jenis Laba dalam Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi mencerminkan beberapa jenis laba, yang masing-masing memberikan gambaran berbeda mengenai performa keuangan perusahaan. Tiga jenis laba utama adalah laba kotor, laba operasional, dan laba bersih. Ketiganya digunakan dalam analisis keuangan untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan dalam struktur biaya dan operasional perusahaan (White et al., 2003).

Laba kotor mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan produksi, sebelum memperhitungkan biaya operasional. Jika laba kotor tinggi, ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki margin keuntungan yang besar dari penjualan produknya. Namun, laba kotor tidak memperhitungkan efisiensi manajerial dalam mengelola beban operasional (Brigham & Houston, 2019).

Laba operasional memberikan gambaran lebih luas karena memperhitungkan beban operasional. Laba ini menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi manajerial dan kelayakan operasional bisnis. Manajemen sering kali menggunakan laba operasional sebagai dasar untuk evaluasi kinerja departemen atau unit bisnis (Horngren et al., 2014).

Laba bersih adalah hasil akhir setelah semua beban dan pendapatan lain-lain dihitung. Ini adalah ukuran paling komprehensif dari profitabilitas. Investor dan pemegang saham biasanya sangat memperhatikan laba bersih karena berhubungan langsung dengan nilai saham dan pembayaran dividen (Fraser & Ormiston, 2016).

Ketiga jenis laba ini saling melengkapi dalam memberikan pemahaman yang menyeluruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

7.3.3 Fungsi Laporan Laba Rugi dalam Analisis Keuangan

Laporan laba rugi digunakan secara luas dalam analisis keuangan untuk mengevaluasi profitabilitas, tren pertumbuhan, dan efisiensi operasional perusahaan. Salah satu alat utama dalam analisis ini adalah rasio keuangan yang berasal dari data dalam laporan laba rugi seperti margin laba kotor, margin laba operasional, dan margin laba bersih (Wild et al., 2014).

Rasio margin laba kotor, misalnya, dihitung dengan membagi laba kotor terhadap pendapatan penjualan. Rasio ini menunjukkan seberapa efisien perusahaan memproduksi barang dibandingkan dengan biaya produksinya. Margin laba operasional menambahkan evaluasi efisiensi biaya operasi perusahaan (Stickney et al., 2010).

Analisis tren juga dilakukan dengan membandingkan laporan laba rugi dari beberapa periode. Hal ini membantu dalam mengidentifikasi pola pertumbuhan pendapatan, peningkatan atau penurunan laba, serta perubahan struktur beban. Analisis semacam ini sangat bermanfaat bagi investor dan manajemen dalam mengambil keputusan strategis (Gibson, 2012).

Manajemen menggunakan laporan laba rugi untuk meninjau efektivitas kebijakan harga, strategi penjualan, dan efisiensi operasional. Mereka dapat memutuskan untuk mengurangi beban, meningkatkan penjualan, atau mengubah strategi pemasaran berdasarkan hasil analisis ini (Brigham & Houston, 2019).

Dengan demikian, laporan laba rugi tidak hanya menjadi catatan historis, tetapi juga alat evaluasi dan proyeksi masa depan. Hal ini menjadikan laporan ini esensial dalam proses perencanaan dan pengendalian manajerial.

7.3.4 Format Single-Step vs Multi-Step dalam Laporan Laba Rugi

Dalam praktik akuntansi, dikenal dua format utama dalam penyajian laporan laba rugi, yaitu format single-step (satu langkah) dan multi-step (bertahap). Pemilihan format ini tergantung pada kebutuhan informasi pengguna laporan keuangan serta kompleksitas operasi perusahaan (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2020).

Format single-step menyajikan semua pendapatan (baik operasional maupun non-operasional) di bagian atas laporan, kemudian semua beban (termasuk HPP, beban operasional, bunga, dan pajak) disusun secara bersama-sama di bawahnya. Selisih antara total pendapatan dan total beban memberikan hasil akhir berupa laba atau rugi bersih. Format ini sangat sederhana dan cocok untuk perusahaan kecil atau organisasi nirlaba dengan operasi yang tidak kompleks (Fraser & Ormiston, 2016).

Sebaliknya, format multi-step memberikan rincian lebih mendalam dengan memisahkan unsur operasional dan non-operasional. Misalnya, dalam format ini terdapat pemisahan antara laba kotor, laba operasional, dan laba sebelum pajak. Hal ini memungkinkan analisis yang lebih akurat terhadap kinerja inti perusahaan, serta memudahkan dalam mengevaluasi efisiensi departemen atau lini produk tertentu (White, Sondhi, & Fried, 2003).

Keunggulan dari format multi-step adalah kemampuannya untuk memberikan gambaran yang lebih tajam terhadap aktivitas inti bisnis. Namun, karena kerumitannya, format ini lebih umum digunakan oleh perusahaan besar dan perusahaan publik yang diharuskan menyediakan informasi lebih komprehensif kepada investor dan regulator (Wild et al., 2014). Tabel berikut menggambarkan perbandingan antara kedua format tersebut:

Tabel 7.3.4. Perbandingan Format Single-Step vs Multi-Step

Aspek	Single-Step	Multi-Step
Kompleksitas	Rendah	Tinggi
Detail Laba	Hanya Laba Bersih	Laba Kotor, Laba Operasional, dst.
Pemisahan Pendapatan	Tidak Ada	Ada (Operasional vs Non-Operasional)
Pemisahan Beban	Tidak Ada	Ada (HPP, Operasional, Pajak, dll)
Cocok untuk	UMKM, Organisasi Nirlaba	Perusahaan Besar, Emiten Publik

7.3.5 Keterbatasan dan Tantangan dalam Analisis Laporan Laba Rugi

Meskipun laporan laba rugi sangat bermanfaat, terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam penggunaannya. Pertama, laporan ini hanya mencerminkan informasi historis, yaitu kinerja keuangan masa lalu. Oleh karena itu, laporan laba rugi tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan terkini atau masa depan (Gibson, 2012).

Kedua, laporan laba rugi sangat dipengaruhi oleh metode akuntansi yang digunakan. Misalnya, metode depresiasi, pengakuan pendapatan, atau penilaian persediaan dapat memengaruhi laba bersih secara signifikan. Hal ini menyulitkan

perbandingan antar perusahaan, terutama jika standar akuntansi yang digunakan berbeda (Horngren, Sundem, & Elliott, 2014).

Ketiga, laporan laba rugi tidak mencakup informasi arus kas. Sebuah perusahaan dapat mencatat laba yang tinggi tetapi memiliki arus kas negatif karena piutang yang belum tertagih atau belanja modal yang besar. Oleh karena itu, laporan laba rugi harus dianalisis bersama laporan arus kas dan neraca agar memberikan gambaran yang menyeluruh (White et al., 2003).

Keempat, adanya pengaruh faktor non-keuangan seperti kondisi pasar, regulasi pemerintah, atau reputasi perusahaan, yang tidak tercermin dalam laporan laba rugi, juga menjadi tantangan tersendiri. Laporan ini hanya mencerminkan kinerja dalam bentuk angka, namun tidak menangkap faktor kualitatif yang dapat memengaruhi keberlangsungan bisnis (Brigham & Houston, 2019).

Oleh karena itu, para analis dan manajer harus berhati-hati dalam menafsirkan laporan laba rugi. Perlu adanya pendekatan komprehensif yang menggabungkan analisis laporan laba rugi dengan laporan keuangan lain, serta mempertimbangkan konteks eksternal yang memengaruhi bisnis.

7.4 Perpajakan dalam Laporan Keuangan

7.4.1 Pengertian dan Peran Perpajakan dalam Laporan Keuangan

Perpajakan dalam konteks laporan keuangan mengacu pada pengakuan, pengukuran, dan penyajian kewajiban perpajakan perusahaan berdasarkan prinsip akuntansi keuangan yang berlaku umum serta regulasi perpajakan yang relevan. Pajak merupakan salah satu komponen utama yang dapat memengaruhi hasil akhir dari laporan keuangan, khususnya

dalam laporan laba rugi. Pengakuan pajak yang akurat penting karena dapat mencerminkan kewajiban aktual yang harus dibayar oleh perusahaan kepada negara (Martani, Mulyani, & Anwar, 2020).

Dalam laporan laba rugi, pajak penghasilan badan ditampilkan sebagai salah satu beban operasional yang mempengaruhi laba sebelum pajak dan akhirnya laba bersih. Oleh karena itu, besaran pajak sangat berpengaruh terhadap profitabilitas dan analisis keuangan perusahaan oleh pihak eksternal, seperti investor dan kreditur. Ketika penghitungan pajak tidak tepat atau tidak sesuai dengan ketentuan perpajakan yang berlaku, maka laporan keuangan akan menyesatkan pengguna informasi (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2019).

Perbedaan metode perhitungan antara laba akuntansi dan laba fiskal sering kali menjadi sumber utama terjadinya selisih yang perlu diperhatikan oleh manajemen. Laba akuntansi dihitung berdasarkan prinsip akuntansi keuangan seperti PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan), sedangkan laba fiskal dihitung berdasarkan Undang-Undang Pajak Penghasilan. Perbedaan ini menyebabkan adanya pengakuan pajak kini dan pajak tangguhan (Wahyuni, 2021).

Manajemen keuangan yang baik perlu memahami bahwa perpajakan tidak hanya menyangkut kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga menjadi bagian penting dalam strategi pelaporan keuangan. Banyak perusahaan menggunakan strategi manajemen pajak untuk mengelola beban pajaknya, namun tetap harus dilakukan secara etis dan legal agar tidak menimbulkan risiko hukum dan reputasi (Ernst & Young, 2022).

Dengan kata lain, informasi perpajakan dalam laporan keuangan harus mencerminkan kondisi yang sebenarnya dan

dilakukan berdasarkan prinsip transparansi. Transparansi ini penting agar pemangku kepentingan bisa memahami bagaimana kebijakan perpajakan perusahaan memengaruhi posisi keuangan dan laba perusahaan (KPMG, 2021).

7.4.2 Pajak Kini dan Pajak Tangguhan

Dalam akuntansi pajak, dikenal dua konsep utama, yaitu **pajak kini** dan **pajak tangguhan**. Pajak kini adalah jumlah pajak yang harus dibayarkan perusahaan atas penghasilan kena pajak selama periode berjalan. Pajak kini dihitung berdasarkan ketentuan Undang-Undang Pajak Penghasilan dan dicatat sebagai beban dalam laporan laba rugi (Martani et al., 2020).

Sementara itu, pajak tangguhan adalah pajak yang ditangguhkan pembayarannya karena adanya perbedaan waktu antara pengakuan pendapatan dan beban menurut akuntansi dan menurut perpajakan. Misalnya, penyusutan aset tetap dapat dihitung dengan metode berbeda untuk tujuan akuntansi dan fiskal, sehingga menghasilkan laba fiskal yang berbeda dari laba akuntansi (Kieso et al., 2019).

Pajak tangguhan dapat berupa aset pajak tangguhan atau liabilitas pajak tangguhan. Aset pajak tangguhan muncul ketika perusahaan membayar pajak lebih besar daripada yang seharusnya, yang dapat dikompensasi di masa depan. Sebaliknya, liabilitas pajak tangguhan terjadi ketika perusahaan membayar pajak lebih sedikit dan akan membayar lebih di masa depan (Wahyuni, 2021).

Pengungkapan atas pajak tangguhan penting karena dapat memengaruhi penilaian terhadap kesehatan keuangan perusahaan. Ketika aset pajak tangguhan cukup besar, hal ini bisa menjadi indikasi adanya potensi penghematan pajak di

masa depan. Namun, jika tidak dapat direalisasi, maka dapat menjadi beban bagi perusahaan (Ernst & Young, 2022).

Tabel 7.4.2. Contoh perbedaan antara laba akuntansi dan laba fiskal serta implikasinya terhadap pajak kini dan pajak tangguhan:

Komponen	Laba Akuntansi	Laba Fiskal	Dampak Pajak
Penyusutan (garis lurus)	Rp100.000.000	Rp150.000.000	Pajak tangguhan
Beban entertainment	Diakui penuh	Tidak boleh	Pajak kini naik
Cadangan piutang ragu-ragu	Diakui	Tidak diakui	Pajak tangguhan

Sumber: Diolah dari Kieso et al. (2019); Martani et al. (2020)

7.4.3 Penyajian dan Pengungkapan Pajak dalam Laporan Keuangan

Penyajian pajak dalam laporan keuangan harus dilakukan secara sistematis dan sesuai standar akuntansi yang berlaku. Dalam PSAK 46 (Revisi 2019) tentang Akuntansi Pajak Penghasilan, diatur bahwa pajak kini disajikan dalam laporan laba rugi, sementara pajak tangguhan disajikan di neraca sebagai aset atau liabilitas (IAI, 2019).

Pengungkapan yang jelas dan lengkap mengenai posisi pajak perusahaan sangat penting untuk meningkatkan transparansi kepada para pemangku kepentingan. Hal-hal yang perlu diungkapkan meliputi metode penghitungan pajak, kebijakan akuntansi pajak, estimasi pajak tangguhan, serta perubahan signifikan dalam peraturan perpajakan yang memengaruhi perusahaan (KPMG, 2021).

Selain itu, penting bagi perusahaan untuk menyertakan catatan atas laporan keuangan yang menjelaskan secara rinci

komponen-komponen pajak. Catatan ini akan membantu auditor maupun pengguna laporan keuangan memahami secara utuh pengaruh perpajakan terhadap hasil usaha dan posisi keuangan perusahaan (Wahyuni, 2021).

Banyak regulator dan investor menaruh perhatian pada seberapa besar beban pajak perusahaan dibandingkan dengan laba sebelum pajak. Ukuran ini sering digunakan untuk menilai efisiensi pajak atau **effective tax rate (ETR)**. ETR yang terlalu rendah kadang menimbulkan kecurigaan terhadap praktik penghindaran pajak (Ernst & Young, 2022).

Dengan demikian, pengungkapan informasi perpajakan tidak hanya bermanfaat secara internal bagi manajemen, tetapi juga bagi pihak eksternal dalam mengambil keputusan ekonomi yang rasional

7.4.4 Risiko Ketidakpatuhan Pajak terhadap Laporan Keuangan

Ketidakpatuhan terhadap peraturan perpajakan merupakan risiko serius bagi perusahaan, baik dari segi keuangan maupun reputasi. Jika otoritas pajak menemukan ketidaksesuaian atau penghindaran pajak, maka perusahaan dapat dikenai sanksi administrasi, denda, atau bahkan tuntutan pidana (Direktorat Jenderal Pajak, 2022).

Selain beban finansial, ketidakpatuhan perpajakan juga dapat merusak reputasi perusahaan di mata publik dan pemangku kepentingan. Perusahaan yang dikenal tidak patuh pajak bisa kehilangan kepercayaan dari investor, pelanggan, dan mitra usaha (KPMG, 2021).

Dalam konteks pelaporan keuangan, potensi denda pajak atau sengketa dengan otoritas pajak harus diungkapkan sebagai liabilitas kontinjensi dalam laporan keuangan. Jika

kemungkinan terjadinya cukup besar dan jumlahnya dapat diestimasi, maka perusahaan wajib mencatatkan beban dan utang pajak tersebut (IAI, 2019).

Perusahaan juga harus memiliki sistem pengendalian internal yang kuat terkait perpajakan. Hal ini mencakup dokumentasi transaksi perpajakan, rekonsiliasi fiskal dan akuntansi, serta pelatihan staf keuangan terkait perubahan regulasi pajak (Wahyuni, 2021).

Oleh karena itu, manajemen risiko pajak harus menjadi bagian dari strategi keuangan perusahaan. Hal ini dapat menciptakan kepastian hukum, mengurangi potensi sengketa, serta meningkatkan kualitas laporan keuangan secara keseluruhan (Ernst & Young, 2022).

7.4.5 .Peran Auditor dalam Pemeriksaan Akuntansi Pajak

Auditor eksternal memiliki peran penting dalam memastikan bahwa penyajian dan pengungkapan pajak dalam laporan keuangan telah dilakukan secara wajar dan sesuai standar. Prosedur audit akan mencakup pemeriksaan terhadap dokumen pendukung penghitungan pajak, pengakuan pajak tangguhan, dan rekonsiliasi fiskal (Arens, Elder, & Beasley, 2020).

Auditor juga akan mengevaluasi apakah asumsi dan estimasi manajemen dalam menghitung pajak tangguhan realistis dan dapat dipertanggungjawabkan. Hal ini penting karena pajak tangguhan sangat bergantung pada proyeksi laba masa depan yang memiliki tingkat ketidakpastian tinggi (KPMG, 2021).

Jika ditemukan indikasi ketidakpatuhan perpajakan, auditor harus menilai apakah temuan tersebut material dan

apakah perlu pengungkapan tambahan dalam laporan keuangan atau bahkan modifikasi opini audit (Arens et al., 2020).

Selain itu, auditor juga memberikan rekomendasi kepada manajemen untuk memperbaiki kelemahan pengendalian internal dalam pelaporan pajak. Hal ini penting untuk mencegah kesalahan atau kecurangan yang dapat menyesatkan pengguna laporan keuangan (Wahyuni, 2021).

Dengan demikian, fungsi audit tidak hanya untuk memastikan kepatuhan terhadap standar akuntansi, tetapi juga berperan dalam menjaga integritas pelaporan perpajakan dan memperkuat tata kelola perusahaan secara keseluruhan.

7.4.6 Pengertian dan Fungsi Laporan Arus Kas

Laporan arus kas (cash flow statement) adalah salah satu laporan keuangan utama yang memberikan informasi penting mengenai pergerakan kas masuk dan keluar dari suatu entitas selama periode tertentu. Laporan ini melengkapi informasi dari laporan laba rugi dan neraca, dengan fokus pada likuiditas dan arus kas aktual, bukan hanya pada transaksi berbasis akrual. Oleh karena itu, laporan arus kas membantu dalam menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2020).

Fungsi utama laporan arus kas adalah untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai sumber dan penggunaan kas perusahaan. Dengan mengetahui dari mana kas berasal dan ke mana kas digunakan, manajemen dapat mengevaluasi efisiensi operasional dan kebijakan investasi atau pendanaan perusahaan. Laporan ini juga membantu dalam perencanaan kas masa depan,

terutama dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi (Wild, Subramanyam, & Halsey, 2019).

Lebih lanjut, laporan arus kas memungkinkan pengguna laporan keuangan, termasuk investor dan kreditor, untuk menilai solvabilitas perusahaan. Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangannya dalam jangka panjang. Kas yang cukup dari operasi menunjukkan bahwa perusahaan tidak terlalu bergantung pada pembiayaan eksternal untuk kelangsungan usahanya (Bragg, 2020).

Perbedaan mendasar antara laporan laba rugi dan laporan arus kas terletak pada pendekatan pencatatannya. Laporan laba rugi didasarkan pada prinsip akuntansi akrual, sementara laporan arus kas hanya mencatat transaksi aktual yang melibatkan kas. Dengan demikian, laporan arus kas memberikan informasi yang lebih konkret mengenai kemampuan likuiditas perusahaan (Warren, Reeve, & Duchac, 2018).

Secara keseluruhan, laporan arus kas merupakan alat penting dalam pengambilan keputusan bisnis. Manajemen dapat menggunakan informasi ini untuk menentukan strategi keuangan dan operasional, sedangkan investor dapat menilai prospek laba dan risiko investasi jangka panjang. Kreditor juga memanfaatkan laporan ini untuk menilai kelayakan kredit atau pinjaman kepada perusahaan.

7.5 Klasifikasi Arus Kas: Operasi, Investasi, dan Pendanaan

Laporan arus kas diklasifikasikan menjadi tiga aktivitas utama: aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Masing-masing kategori mencerminkan aspek berbeda dari kegiatan keuangan perusahaan dan memberikan

wawasan tentang bagaimana perusahaan memperoleh dan menggunakan kas dalam aktivitas sehari-hari (Kieso et al., 2020).

Arus kas dari aktivitas operasi mencerminkan kas yang dihasilkan dari kegiatan bisnis utama perusahaan, seperti penjualan produk atau jasa, pembayaran kepada pemasok, dan pembayaran gaji. Ini merupakan indikator utama kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasional intinya. Bila aktivitas ini menunjukkan arus kas positif secara konsisten, maka perusahaan dianggap memiliki operasional yang sehat (Wild et al., 2019).

Aktivitas investasi mencerminkan arus kas yang digunakan untuk membeli atau menjual aset jangka panjang, seperti properti, pabrik, dan peralatan, atau investasi dalam surat berharga. Kas keluar dalam aktivitas ini umumnya menunjukkan ekspansi bisnis, sementara kas masuk bisa berasal dari pelepasan aset yang tidak produktif. Oleh karena itu, perubahan pada bagian ini dapat memberikan sinyal mengenai strategi pertumbuhan jangka panjang perusahaan (Bragg, 2020).

Aktivitas pendanaan mencakup transaksi yang memengaruhi struktur modal perusahaan, seperti penerbitan saham, penerimaan pinjaman, pembayaran dividen, atau pelunasan utang. Arus kas dari aktivitas ini menunjukkan bagaimana perusahaan membiayai operasinya dan memenuhi kebutuhan modalnya. Misalnya, peningkatan pinjaman jangka panjang mungkin mencerminkan strategi ekspansi yang agresif, sementara pembayaran dividen menunjukkan stabilitas keuangan (Warren et al., 2018).

Tabel 7.5 Contoh klasifikasi arus kas berdasarkan aktivitasnya:

Jenis	Contoh Arus Kas Masuk	Contoh Arus Kas Keluar
-------	-----------------------	------------------------

Aktivitas		
Operasi	Penjualan produk, penerimaan piutang	Pembayaran gaji, pembayaran ke pemasok
Investasi	Penjualan aset tetap	Pembelian mesin, investasi jangka panjang
Pendanaan	Penerbitan saham, penerimaan pinjaman bank	Pembayaran dividen, pelunasan utang

7.5.1 Pentingnya Laporan Arus Kas dalam Analisis Keuangan

Laporan arus kas merupakan alat penting untuk mengevaluasi kondisi likuiditas dan keberlanjutan operasi perusahaan. Perusahaan yang secara konsisten menghasilkan arus kas positif dari aktivitas operasi dianggap memiliki dasar keuangan yang kuat. Sebaliknya, ketergantungan pada arus kas dari pendanaan untuk menutup kekurangan kas dari operasi dapat menjadi sinyal peringatan (Stickney, Weil, & Schipper, 2010).

Salah satu indikator penting dalam laporan arus kas adalah "free cash flow", yaitu kas bersih dari aktivitas operasi dikurangi belanja modal. Free cash flow yang positif memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen, mengurangi utang, dan melakukan ekspansi tanpa memerlukan pembiayaan eksternal. Ini menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan nilai jangka panjang (Brigham & Houston, 2021).

Laporan arus kas juga membantu dalam mengidentifikasi manipulasi laporan laba. Perusahaan dapat mengakui pendapatan secara akrual untuk meningkatkan laba, namun tidak menghasilkan kas aktual. Dalam kasus seperti itu, laporan arus

kas akan menunjukkan ketidaksesuaian antara laba bersih dan kas masuk yang sesungguhnya, memperlihatkan potensi masalah keuangan (Mulford & Comiskey, 2005).

Selain itu, laporan arus kas dapat digunakan untuk mengevaluasi efektivitas manajemen dalam mengelola kas. Arus kas yang tidak stabil atau sering negatif bisa mencerminkan lemahnya pengelolaan modal kerja atau keputusan investasi yang buruk. Oleh karena itu, pemantauan rutin terhadap laporan ini dapat membantu dalam menyusun strategi keuangan yang lebih baik (Wahlen, Baginski, & Bradshaw, 2017).

Laporan ini juga sangat berguna dalam konteks analisis kredit. Lembaga keuangan dan kreditor lebih cenderung memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki arus kas operasional yang stabil karena menunjukkan kemampuan membayar utang tepat waktu tanpa mengandalkan dana dari luar.

7.5.2 Perbandingan Metode Langsung dan Tidak Langsung

Laporan arus kas dapat disusun menggunakan dua metode utama: **metode langsung** (direct method) dan **metode tidak langsung** (indirect method). Keduanya menghasilkan informasi yang sama dalam hal total arus kas, namun berbeda dalam penyajian arus kas dari aktivitas operasi (Kieso et al., 2020).

Metode langsung menunjukkan penerimaan dan pengeluaran kas secara rinci, seperti kas diterima dari pelanggan dan kas dibayar kepada pemasok atau karyawan. Metode ini lebih informatif bagi pengguna eksternal karena menunjukkan arus kas aktual dalam berbagai kategori. Namun, metode ini jarang digunakan karena memerlukan data rinci yang sulit

diperoleh dari sistem akuntansi berbasis akrual (Wild et al., 2019).

Metode tidak langsung dimulai dari laba bersih dan kemudian melakukan penyesuaian terhadap perubahan akun non-kas dan non-operasional, seperti depresiasi, perubahan piutang, persediaan, dan utang usaha. Metode ini lebih mudah disusun karena hanya memerlukan penyesuaian dari laporan laba rugi dan neraca (Bragg, 2020).

Sebagian besar perusahaan menggunakan metode tidak langsung karena lebih praktis dan sesuai dengan sistem akuntansi yang ada. Namun, untuk tujuan analisis keuangan yang lebih mendalam, beberapa analis keuangan menyarankan pelaporan tambahan dengan metode langsung agar pengguna dapat memahami lebih jelas aktivitas kas riil (Warren et al., 2018).

Tabel 7.5.2. membandingkan kedua metode tersebut:

Komponen	Metode Langsung	Metode Tidak Langsung
Penyajian awal	Penerimaan dan pengeluaran kas	Dimulai dari laba bersih
Penyesuaian	Tidak diperlukan	Diperlukan untuk akun non-kas
Ketersediaan data	Sulit diperoleh	Mudah dari laporan laba rugi dan neraca
Penggunaan umum	Jarang	Umum

7.5.3 Implikasi Strategis dari Informasi Arus Kas

Informasi arus kas tidak hanya penting untuk analisis historis, tetapi juga memiliki implikasi strategis bagi pengambilan keputusan manajerial. Perusahaan dengan arus kas yang sehat memiliki fleksibilitas lebih besar untuk melakukan

investasi, menanggapi peluang pasar, dan menghadapi krisis ekonomi (Brigham & Houston, 2021).

Dalam jangka panjang, perusahaan yang memiliki manajemen kas yang efektif cenderung lebih mampu bertahan dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil. Mereka dapat menghindari kebutuhan mendesak untuk mendapatkan dana tambahan, yang sering kali disertai dengan biaya tinggi atau hilangnya kendali kepemilikan (Stickney et al., 2010).

Informasi arus kas juga penting dalam merger dan akuisisi. Calon pembeli akan menilai kemampuan target untuk menghasilkan kas sebagai ukuran daya tarik investasi. Selain itu, laporan arus kas digunakan untuk menilai sinergi keuangan potensial antara dua entitas bisnis (Wahlen et al., 2017).

Strategi manajemen risiko juga bergantung pada laporan arus kas. Dengan memproyeksikan arus kas di masa depan, manajer dapat mengantisipasi kekurangan kas dan merencanakan tindakan preventif, seperti penyesuaian anggaran atau pengajuan kredit (Mulford & Comiskey, 2005).

Akhirnya, laporan arus kas berperan dalam menjaga kepercayaan investor. Transparansi dalam pelaporan arus kas dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan dan memperkuat hubungan jangka panjang dengan pemangku kepentingan.

7.6 Rangkuman dan soal

7.6.1 Rangkuman

Laporan keuangan merupakan elemen fundamental dalam sistem akuntansi yang mencerminkan posisi keuangan dan kinerja suatu entitas dalam periode tertentu. Pada dasarnya, laporan keuangan disusun dengan tujuan utama memberikan informasi yang relevan dan andal bagi para pemangku

kepentingan, seperti manajer, investor, kreditur, dan otoritas pajak, guna membantu dalam pengambilan keputusan ekonomi. Tujuan lainnya adalah menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan arus kas di masa depan serta mengevaluasi perubahan posisi keuangan dan struktur modalnya.

Salah satu komponen penting laporan keuangan adalah **neraca (balance sheet)** yang menggambarkan posisi keuangan suatu perusahaan pada titik waktu tertentu, terdiri atas aset, liabilitas, dan ekuitas. Neraca menunjukkan sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan serta klaim terhadap sumber daya tersebut. Kemudian, **laporan laba rugi (income statement)** menyajikan informasi mengenai pendapatan, beban, laba atau rugi yang dihasilkan selama periode tertentu, menjadi indikator utama dalam menilai profitabilitas.

Aspek penting lain yang tidak dapat diabaikan adalah **perpajakan dalam laporan keuangan**. Perhitungan pajak berpengaruh langsung terhadap laba bersih yang dilaporkan. Perusahaan harus memahami ketentuan perpajakan agar dapat menyajikan laporan yang wajar dan patuh terhadap peraturan fiskal. Di sisi lain, **laporan arus kas (cash flow statement)** memberikan informasi tentang arus masuk dan keluar kas selama periode akuntansi, dibagi menjadi aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Laporan ini sangat penting dalam menilai likuiditas, solvabilitas, dan fleksibilitas keuangan perusahaan.

Dalam proses evaluasi investasi atau pengambilan keputusan jangka panjang, digunakan pendekatan **metode nilai sekarang (present value method)**. Metode ini menghitung nilai sekarang dari arus kas masa depan dengan mendiskontokan menggunakan tingkat bunga tertentu. Konsep ini penting dalam

menilai kelayakan proyek investasi karena memperhitungkan nilai waktu dari uang.

Tak kalah penting, manajemen keuangan tidak berdiri sendiri, melainkan memiliki hubungan erat dengan berbagai bidang lain seperti pemasaran, produksi, dan sumber daya manusia. Misalnya, keputusan pemasaran yang memerlukan anggaran promosi harus dikaji dari sisi kelayakan finansialnya. Begitu pula dengan kebijakan produksi yang membutuhkan investasi modal, harus dianalisis dampaknya terhadap likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, manajemen keuangan memainkan peran koordinatif dan strategis dalam mendukung pencapaian tujuan organisasi secara keseluruhan.

7.6.2 Soal

1. Jelaskan tujuan utama dari penyusunan laporan keuangan dan sebutkan dua pihak yang berkepentingan terhadap laporan tersebut!
2. Apa saja komponen utama yang terdapat dalam neraca dan bagaimana hubungan antar komponennya dapat mencerminkan posisi keuangan perusahaan?
3. Sebuah proyek investasi menawarkan arus kas sebesar Rp5.000.000 per tahun selama 3 tahun. Jika tingkat diskonto sebesar 10%, hitung nilai sekarang dari proyek tersebut menggunakan metode present value!
4. Bagaimana peran laporan arus kas dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan, khususnya dalam aspek likuiditas? Jelaskan dengan contoh!
5. Diskusikan hubungan antara manajemen keuangan dan bidang pemasaran dalam proses pengambilan keputusan strategis perusahaan. Berikan satu contoh konkret!

BAB VIII

ANALISIS RASIO KEUANGAN (I)

8.1 Pengertian dan Kegunaan Analisis Rasio Keuangan

8.1.1 Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah metode penting dalam evaluasi kinerja keuangan suatu entitas bisnis. Rasio keuangan dihitung dari data yang terdapat dalam laporan keuangan, terutama neraca, laporan laba rugi, dan arus kas. Analisis ini menyajikan hubungan kuantitatif antara berbagai pos keuangan untuk memperoleh gambaran menyeluruh tentang efisiensi, profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas perusahaan (Harahap, 2021).

Secara umum, rasio keuangan dikelompokkan menjadi beberapa kategori utama, seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Masing-masing kategori mencerminkan aspek tertentu dari kondisi keuangan perusahaan. Misalnya, rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan rasio laba bersih terhadap penjualan mengindikasikan tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba (Kasmir, 2020).

Penggunaan rasio keuangan memungkinkan pihak internal dan eksternal perusahaan untuk melakukan benchmarking. Benchmark ini dapat berupa perbandingan rasio dengan standar industri, perusahaan sejenis, atau kinerja historis perusahaan itu sendiri. Hal ini menjadi dasar untuk penilaian keberhasilan strategi keuangan yang diterapkan perusahaan.

Selain itu, analisis rasio mempermudah proses penyajian informasi keuangan yang kompleks menjadi lebih ringkas dan

dapat dipahami secara cepat oleh para pengguna laporan keuangan. Rasio membantu mengidentifikasi tren kinerja keuangan dari waktu ke waktu yang dapat menjadi sinyal bagi perubahan strategi bisnis (Munawir, 2021).

Dengan kata lain, analisis rasio keuangan merupakan jembatan penting antara data akuntansi dan pengambilan keputusan manajerial maupun strategis. Pemahaman yang baik terhadap rasio keuangan sangat penting bagi manajer, investor, auditor, hingga regulator untuk memastikan keberlanjutan dan pertumbuhan usaha.

8.1.2 Kegunaan Bagi Investor dan Kreditor

Bagi investor, analisis rasio keuangan merupakan alat penting untuk menilai kelayakan investasi. Rasio seperti Return on Equity (ROE), Earnings Per Share (EPS), dan Price to Earnings Ratio (PER) sering digunakan untuk mengevaluasi potensi keuntungan dari suatu saham. Informasi ini penting karena dapat memberikan indikasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang ditanamkan (Kasmir, 2020).

Investor institusional biasanya menggunakan kombinasi rasio keuangan dengan analisis fundamental lainnya untuk menilai daya tarik dan risiko dari suatu investasi. Perusahaan dengan rasio profitabilitas yang konsisten tinggi dan leverage yang terkendali cenderung lebih menarik bagi investor karena risiko default yang lebih rendah (Harahap, 2021).

Sementara itu, kreditor, termasuk bank dan lembaga keuangan, menggunakan rasio keuangan untuk mengevaluasi kemampuan pembayaran utang suatu entitas. Rasio solvabilitas, seperti Debt to Equity Ratio (DER) dan Interest Coverage Ratio, sering kali menjadi parameter utama dalam proses analisis

kredit. Rasio ini membantu kreditor memahami struktur modal perusahaan dan kemampuan membayar beban bunga serta cicilan pokok (Munawir, 2021).

Apabila hasil analisis menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki rasio utang yang terlalu tinggi, maka kreditor dapat menolak permohonan pinjaman atau menetapkan bunga pinjaman yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan juga berkepentingan untuk menjaga rasio keuangannya tetap dalam kisaran yang sehat agar tetap bankable.

Tabel 8.1.2. Contoh kegunaan rasio keuangan bagi investor dan kreditor:

Pihak Berkepentingan	Rasio yang Digunakan	Kegunaan
Investor	ROE, EPS, PER	Menilai potensi imbal hasil investasi
Kreditor	DER, Interest Coverage Ratio	Menilai kelayakan dan risiko kredit

8.1.3 Kegunaan bagi Manajemen Internal

Manajemen internal menggunakan analisis rasio sebagai alat kontrol dan evaluasi atas pelaksanaan strategi bisnis. Melalui rasio aktivitas seperti perputaran persediaan (inventory turnover) dan perputaran piutang (receivables turnover), manajemen dapat mengidentifikasi efisiensi dalam operasional sehari-hari (Kasmir, 2020).

Selain itu, rasio profitabilitas seperti Net Profit Margin (NPM) atau Return on Assets (ROA) memberikan gambaran menyeluruh atas kinerja manajemen dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. Ketika rasio ini menurun, manajemen harus segera mencari akar

permasalahan dan memperbaiki strategi yang dijalankan (Harahap, 2021).

Rasio juga digunakan dalam proses perencanaan keuangan jangka pendek dan panjang. Misalnya, dalam penyusunan anggaran dan proyeksi keuangan, manajemen memanfaatkan rasio-rasio historis sebagai acuan dalam menentukan target keuangan yang realistis.

Pemantauan rutin terhadap rasio keuangan memungkinkan manajemen untuk merespon lebih cepat terhadap kondisi yang memburuk. Misalnya, rasio likuiditas yang turun drastis dapat mendorong manajemen untuk melakukan penyesuaian dalam strategi pembayaran utang atau menambah modal kerja.

Keterampilan manajemen dalam menganalisis dan menafsirkan rasio keuangan turut memengaruhi efektivitas pengambilan keputusan strategis dan efisiensi operasional. Oleh karena itu, pelatihan mengenai interpretasi rasio keuangan sangat penting bagi manajemen perusahaan.

8.1.4 Kegunaan bagi Regulator dan Auditor

Regulator keuangan seperti OJK dan Bank Indonesia menggunakan rasio keuangan untuk mengawasi kesehatan industri keuangan, terutama perbankan dan asuransi. Rasio seperti Capital Adequacy Ratio (CAR), Non-Performing Loan (NPL), dan Loan to Deposit Ratio (LDR) menjadi alat ukur standar yang digunakan untuk memastikan stabilitas sistem keuangan (OJK, 2023).

Rasio-rasio tersebut memungkinkan otoritas pengawas untuk mendeteksi gejala awal dari potensi krisis atau ketidakseimbangan sistemik. Jika terjadi penyimpangan signifikan dari rasio normal, regulator dapat memberikan

peringatan atau menjatuhkan sanksi kepada lembaga keuangan yang bersangkutan.

Dalam konteks audit, rasio keuangan berfungsi sebagai alat bantu awal dalam menilai kewajaran dan konsistensi data keuangan. Auditor eksternal sering menggunakan rasio keuangan dalam tahap perencanaan audit untuk mengidentifikasi area risiko tinggi yang perlu ditelusuri lebih lanjut (Boynton & Johnson, 2020).

Selain itu, rasio keuangan digunakan juga dalam proses *due diligence*, yaitu pemeriksaan menyeluruh sebelum transaksi merger atau akuisisi. Calon investor akan menganalisis rasio keuangan untuk menilai valuasi wajar dan risiko inheren dari entitas yang akan diakuisisi.

Dengan demikian, rasio keuangan menjadi alat yang penting tidak hanya dalam pengelolaan bisnis sehari-hari, tetapi juga dalam konteks pengawasan dan audit profesional, menjaga akuntabilitas, dan integritas laporan keuangan.

8.1.5 Fungsi Analisis Rasio sebagai Alat Peringatan Dini

Analisis rasio keuangan memiliki peran penting sebagai sistem peringatan dini (*early warning system*) terhadap potensi kegagalan finansial perusahaan. Misalnya, rasio menurun secara konsisten dari tahun ke tahun dapat menjadi tanda awal adanya permasalahan likuiditas, efisiensi, atau solvabilitas (Altman, 2020).

Beberapa model prediktif seperti Altman Z-Score dikembangkan untuk mendeteksi kemungkinan kebangkrutan dengan menggunakan kombinasi beberapa rasio keuangan. Model ini terbukti efektif dalam memberikan sinyal dini kepada manajemen dan investor untuk mengambil langkah mitigasi (Altman, 2020).

Selain itu, tren rasio tertentu juga dapat menunjukkan adanya praktik manipulasi laporan keuangan. Misalnya, rasio profitabilitas yang sangat tinggi namun tidak didukung oleh arus kas operasional yang sehat dapat menjadi indikasi bahwa laba perusahaan mungkin tidak sepenuhnya berasal dari operasi riil (Kasmir, 2020).

Fungsi sebagai alat peringatan dini ini menjadikan rasio keuangan sangat berguna dalam manajemen risiko. Perusahaan yang memantau rasio secara aktif dapat merespon lebih cepat terhadap perubahan kondisi keuangan dan eksternal yang tidak menguntungkan.

Dengan demikian, pemantauan dan analisis rasio keuangan secara berkala adalah strategi penting untuk menjaga kesinambungan usaha dan menghindari kebangkrutan mendadak.

8.2 Jenis-Jenis Rasio Keuangan

8.2.1 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang bersifat jangka pendek. Rasio ini menjadi indikator utama bagi kreditor jangka pendek dalam menilai keamanan pinjaman yang diberikan kepada perusahaan. Kemampuan likuiditas yang baik mencerminkan kestabilan arus kas perusahaan dalam jangka pendek, dan sebaliknya, tingkat likuiditas yang rendah dapat menjadi indikasi potensi kesulitan keuangan (Harahap, 2021).

Beberapa rasio utama dalam kelompok ini adalah **current ratio**, **quick ratio**, dan **cash ratio**. *Current ratio* dihitung dengan membandingkan total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset lancar dapat menutupi liabilitas lancar. *Quick ratio* atau acid test

ratio merupakan versi yang lebih konservatif dari current ratio karena hanya memperhitungkan aset yang paling likuid seperti kas, piutang, dan surat berharga.

Sementara itu, *cash ratio* hanya mempertimbangkan kas dan setara kas untuk dibandingkan dengan kewajiban lancar. Rasio ini memberikan gambaran yang sangat ketat tentang kesiapan likuid perusahaan karena tidak mempertimbangkan piutang atau persediaan. Oleh karena itu, rasio ini sering digunakan untuk menilai perusahaan dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil.

Dalam praktiknya, standar ideal untuk current ratio adalah sekitar 2:1, yang berarti setiap satu rupiah utang lancar ditopang oleh dua rupiah aset lancar. Namun, standar ini bervariasi tergantung pada jenis industri dan karakteristik bisnis. Perusahaan manufaktur cenderung memiliki current ratio yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dagang karena siklus bisnis yang berbeda (Kasmir, 2020).

Secara keseluruhan, rasio likuiditas berperan penting dalam menilai kesehatan keuangan jangka pendek suatu perusahaan. Investor dan kreditur akan menjadikan indikator ini sebagai penilaian awal terhadap kelayakan finansial suatu entitas bisnis, khususnya dalam hal pemenuhan kewajiban segera.

8.2.2 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menggambarkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Rasio ini menjadi indikator manajemen aset dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengkonversi investasi menjadi pendapatan operasional. Semakin tinggi tingkat perputaran, semakin baik efisiensi operasional perusahaan (Kasmir, 2020).

Rasio yang umum digunakan dalam kelompok ini adalah *inventory turnover*, *total asset turnover*, dan *receivables turnover*. *Inventory turnover* menunjukkan seberapa cepat perusahaan mampu menjual dan mengganti persediaannya dalam satu periode. Rasio ini penting untuk menghindari penumpukan stok yang dapat mengakibatkan kerugian.

Sementara itu, *receivables turnover* mengukur seberapa cepat perusahaan mampu menagih piutangnya. Rasio ini penting dalam menilai kualitas piutang dan efektivitas kebijakan kredit perusahaan. Perputaran piutang yang tinggi mencerminkan kebijakan kredit yang ketat dan kemampuan penagihan yang efisien.

Total asset turnover mengukur seberapa besar pendapatan yang dihasilkan perusahaan dari total aset yang dimilikinya. Rasio ini memberikan gambaran menyeluruh tentang efisiensi penggunaan sumber daya. Industri dengan intensitas aset tinggi seperti manufaktur biasanya memiliki rasio ini lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan berbasis jasa.

Rasio aktivitas sangat penting untuk manajemen internal dalam mengevaluasi strategi operasional. Investor juga menggunakan indikator ini untuk membandingkan efisiensi antar perusahaan dalam sektor industri yang sama.

8.2.3 Rasio Solvabilitas (Leverage)

Rasio solvabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini sangat penting bagi pemegang obligasi dan pemberi pinjaman jangka panjang karena menunjukkan risiko gagal bayar dalam jangka waktu panjang. Rasio ini juga memberikan gambaran tentang struktur modal perusahaan dan

ketergantungannya terhadap pembiayaan eksternal (Harahap, 2021).

Rasio utama dalam kategori ini antara lain adalah *debt to equity ratio (DER)* dan *debt ratio*. *Debt to equity ratio* menunjukkan perbandingan antara total utang dengan ekuitas pemilik, yang mencerminkan seberapa besar utang yang digunakan dalam membiayai aset dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio DER yang tinggi bisa berarti perusahaan lebih agresif dalam menggunakan utang, yang meningkatkan risiko keuangan.

Debt ratio mengukur proporsi aset yang dibiayai oleh utang. Rasio ini memberikan gambaran sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman untuk membiayai operasional dan investasi. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap kreditor.

Meskipun penggunaan utang dapat meningkatkan return on equity melalui efek leverage, namun risiko kebangkrutan juga meningkat. Oleh karena itu, rasio solvabilitas harus dijaga dalam batas optimal sesuai dengan industri dan kondisi perusahaan.

Dalam jangka panjang, struktur modal yang sehat akan mencerminkan kombinasi utang dan ekuitas yang seimbang. Hal ini penting untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaan dan menjaga kepercayaan investor dan kreditor.

8.2.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Rasio ini menjadi perhatian utama investor karena berkaitan langsung dengan pengembalian investasi. Keuntungan yang tinggi

mencerminkan efisiensi operasional dan potensi pertumbuhan perusahaan ke depan (Kasmir, 2020).

Beberapa rasio yang umum digunakan adalah *net profit margin*, *return on assets (ROA)*, dan *return on equity (ROE)*. *Net profit margin* menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh dari setiap unit pendapatan. Semakin tinggi margin, semakin besar efisiensi operasional dan pengendalian biaya.

Return on assets menunjukkan tingkat pengembalian atas total aset yang digunakan. Rasio ini mengukur seberapa efektif aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Sedangkan *return on equity* menunjukkan tingkat pengembalian bagi pemilik modal dari laba yang dihasilkan.

Rasio profitabilitas dapat menjadi indikator kinerja manajemen dan daya saing perusahaan dalam industri. Rasio ini juga penting dalam pengambilan keputusan strategis seperti ekspansi usaha, restrukturisasi, atau pembagian dividen.

Secara keseluruhan, rasio profitabilitas menggambarkan inti dari kesehatan keuangan perusahaan dan menjadi dasar penilaian dalam investasi jangka panjang. Perusahaan yang secara konsisten menunjukkan rasio profitabilitas tinggi cenderung memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan menarik bagi investor.

Berikut adalah tabel yang merangkum jenis-jenis rasio keuangan beserta contoh dan tujuan utamanya:

Tabel 8.2.4. Ringkasan Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Jenis Rasio	Contoh Rasio	Tujuan Utama
Likuiditas	Current Ratio, Quick Ratio, Cash Ratio	Menilai kemampuan bayar jangka pendek
Aktivitas	Inventory Turnover, Asset Turnover, Receivables Turnover	Efisiensi penggunaan aset

Solvabilitas	Debt to Equity Ratio, Debt Ratio	Menilai struktur modal & risiko finansial
Profitabilitas	ROA, ROE, Net Profit Margin	Menilai efisiensi dan laba perusahaan

Tabel 8.2.1: Ringkasan Jenis Rasio Keuangan

8.3 Rasio Likuiditas (Liquidity Ratios)

Rasio likuiditas merupakan alat analisis penting untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar. Likuiditas yang memadai memberikan sinyal bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan memiliki fleksibilitas operasional yang baik. Sebaliknya, kekurangan likuiditas dapat menimbulkan krisis kepercayaan dari kreditur dan investor serta berisiko memicu kegagalan keuangan (Brigham & Houston, 2019).

Dalam praktiknya, rasio likuiditas sering menjadi perhatian utama kreditor jangka pendek, seperti bank dan pemasok, karena mereka perlu memastikan bahwa perusahaan dapat melunasi pinjamannya dalam waktu dekat. Rasio ini juga penting bagi manajemen perusahaan dalam mengelola modal kerja secara efisien dan mempertahankan kepercayaan pasar.

Rasio likuiditas umumnya terdiri dari **current ratio**, **quick ratio**, dan **cash ratio**, masing-masing memberikan tingkat konservatisme berbeda dalam menilai likuiditas. Ketiga rasio ini digunakan bersama-sama untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai kesehatan keuangan perusahaan dari aspek kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek.

Tabel 8.3 Perbandingan antara ketiga jenis rasio likuiditas yang umum digunakan:

Jenis Rasio	Rumus	Interpretasi
Current Ratio	Aset Lancar / Kewajiban Lancar	Kemampuan umum membayar utang jangka pendek
Quick Ratio	(Aset Lancar – Persediaan) / Kewajiban Lancar	Likuiditas tanpa mengandalkan persediaan
Cash Ratio	(Kas + Setara Kas) / Kewajiban Lancar	Kemampuan membayar utang hanya dengan kas

(Sumber: Brigham & Houston, 2019)

8.3.1 Current Ratio

Current ratio atau rasio lancar adalah rasio keuangan dasar yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancarnya. Rasio ini dihitung dengan membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Semakin tinggi current ratio, semakin besar margin keamanan yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Wild et al., 2019).

Current ratio yang sehat biasanya berada di atas angka 1,0, yang berarti perusahaan memiliki aset lancar lebih besar dibandingkan dengan kewajiban jangka pendeknya. Namun, nilai yang terlalu tinggi juga bisa menunjukkan bahwa perusahaan kurang efisien dalam menggunakan aset lancarnya, misalnya terlalu banyak kas menganggur atau piutang yang tidak tertagih.

Dalam beberapa industri seperti manufaktur dan perdagangan, current ratio ideal berkisar antara 1,5 hingga 2,0.

Namun, standar ini dapat bervariasi tergantung pada karakteristik industri, siklus bisnis, dan strategi perusahaan dalam mengelola likuiditas (Gitman et al., 2020).

Penting bagi analis untuk tidak hanya melihat angka current ratio secara absolut, tetapi juga meninjau komponen aset lancar dan kewajiban lancar secara rinci. Misalnya, jika sebagian besar aset lancar terdiri dari piutang yang berisiko tidak tertagih, maka current ratio tinggi bisa menyesatkan.

Dengan demikian, current ratio memberikan sinyal awal terhadap potensi likuiditas, namun harus didukung dengan analisis komponen yang lebih dalam agar pengambilan keputusan menjadi lebih akurat (Brigham & Houston, 2019).

8.3.2 Cash Ratio

Cash ratio adalah rasio likuiditas paling konservatif karena hanya memperhitungkan kas dan setara kas dalam menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kewajiban jangka pendek dapat dilunasi secara langsung dengan kas yang tersedia (Fraser & Ormiston, 2020).

Rumus dari cash ratio adalah: **Cash Ratio = (Kas + Setara Kas) / Kewajiban Lancar** Rasio ini relevan dalam situasi keuangan yang sangat ketat, seperti saat krisis likuiditas atau kondisi perekonomian yang tidak menentu.

Cash ratio yang rendah tidak selalu menunjukkan masalah, karena perusahaan mungkin memilih untuk menginvestasikan kelebihanannya dalam aset yang lebih menguntungkan. Namun, rasio yang terlalu tinggi bisa menunjukkan ketidakefisienan dalam penggunaan kas, seperti tidak dimanfaatkannya dana yang tersedia untuk ekspansi atau investasi produktif.

Dalam analisis keuangan, cash ratio digunakan sebagai indikator terakhir dari cadangan kas yang dimiliki perusahaan untuk bertahan dalam tekanan likuiditas. Rasio ini menjadi penting bagi kreditur jangka pendek dan investor konservatif.

Dengan demikian, meskipun tidak selalu digunakan sebagai rasio utama, cash ratio memberikan nilai tambah dalam penilaian menyeluruh terhadap likuiditas perusahaan, terutama dalam konteks manajemen risiko dan ketahanan keuangan (Ross et al., 2022).

8.3.3 Quick Ratio

Quick ratio atau acid-test ratio adalah ukuran yang lebih ketat dari likuiditas dibandingkan dengan current ratio karena tidak memasukkan persediaan ke dalam perhitungan. Hal ini didasarkan pada asumsi bahwa persediaan membutuhkan waktu lebih lama untuk dikonversi menjadi kas dan kurang likuid dibandingkan aset lancar lainnya seperti kas dan piutang (Ross et al., 2022).

Rumus dari quick ratio adalah: **Quick Ratio = (Aset Lancar – Persediaan) / Kewajiban Lancar** Rasio ini memberikan gambaran yang lebih realistis mengenai kemampuan perusahaan dalam menghadapi kewajiban jangka pendeknya secara cepat.

Quick ratio yang baik umumnya berada di kisaran 1,0 atau lebih. Rasio ini sangat berguna dalam industri yang persediaannya sulit untuk segera dijual, seperti manufaktur berat atau industri dengan proses produksi kompleks. Sebaliknya, dalam industri ritel yang memiliki perputaran persediaan tinggi, rasio ini bisa lebih rendah tanpa menunjukkan masalah likuiditas yang serius.

Analisis keuangan sering mengandalkan quick ratio dalam menilai risiko jangka pendek yang memerlukan likuiditas segera. Oleh karena itu, rasio ini penting untuk menghindari krisis kas yang mendadak dan memastikan kesiapan operasional yang stabil (Gitman et al., 2020).

Dengan mengecualikan persediaan, quick ratio membantu memperjelas gambaran likuiditas aktual perusahaan, khususnya dalam situasi darurat keuangan di mana kecepatan akses terhadap aset sangat krusial (Brigham & Houston, 2019).

8.4 Analisis Komparatif dan Implikasi Manajerial

Menggunakan rasio likuiditas secara bersamaan memungkinkan perusahaan dan analis untuk mendapatkan pandangan yang lebih utuh terhadap posisi keuangan jangka pendek. Misalnya, perusahaan dengan current ratio tinggi tetapi quick ratio rendah mungkin memiliki terlalu banyak dana terikat dalam persediaan, yang bisa menjadi risiko saat permintaan pasar menurun (Gitman et al., 2020).

Dalam praktiknya, manajemen keuangan harus menyesuaikan kebijakan modal kerja dan arus kas dengan hasil analisis rasio likuiditas ini. Strategi seperti mempercepat penagihan piutang, memperlambat pembayaran utang, atau meningkatkan perputaran persediaan bisa diterapkan untuk menjaga rasio tetap dalam kisaran optimal.

Selain itu, analisis tren dari waktu ke waktu atau perbandingan industri juga penting. Rasio yang stabil atau meningkat dari tahun ke tahun menunjukkan perbaikan likuiditas, sedangkan penurunan drastis bisa menjadi tanda awal krisis keuangan (Fraser & Ormiston, 2020).

Dalam pengambilan keputusan eksternal, rasio likuiditas dapat mempengaruhi keputusan investor, kreditur, dan mitra

bisnis. Misalnya, bank mungkin menolak memberikan kredit tambahan jika rasio quick dan cash menunjukkan ketidakmampuan membayar kewajiban jangka pendek secara cepat.

Secara keseluruhan, pemahaman mendalam dan penggunaan bijak dari rasio likuiditas memberikan landasan kuat bagi stabilitas finansial dan strategi bisnis jangka pendek yang berkelanjutan (Brigham & Houston, 2019).

8.4.1 Rasio Aktivitas (Activity Ratios)

Rasio aktivitas adalah indikator yang digunakan untuk menilai efisiensi operasional perusahaan dalam mengelola dan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan atau kas. Rasio ini menggambarkan seberapa cepat dan efektif perusahaan memutar aset-asetnya dalam kegiatan usaha sehari-hari (Weston & Brigham, 2020). Dengan demikian, rasio aktivitas tidak hanya berguna untuk pihak internal seperti manajemen, tetapi juga untuk pihak eksternal seperti investor dan kreditor yang ingin menilai produktivitas aset perusahaan.

Secara umum, semakin tinggi nilai rasio aktivitas, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Namun, nilai yang terlalu tinggi juga bisa menandakan risiko operasional, seperti kurangnya persediaan atau kebijakan kredit yang terlalu ketat. Oleh karena itu, analisis rasio aktivitas harus mempertimbangkan konteks industri dan strategi perusahaan secara keseluruhan (Gitman & Zutter, 2015). Tiga rasio utama yang termasuk dalam kategori ini adalah **Inventory Turnover**, **Receivables Turnover**, dan **Total Asset Turnover**.

Tabel 8.4.1. Ringkasan dari rumus dan interpretasi utama rasio-rasio aktivitas:

Jenis Rasio	Rumus	Interpretasi
Inventory Turnover	HPP / Persediaan Rata-Rata	Frekuensi perputaran persediaan
Receivables Turnover	Penjualan Kredit / Piutang Usaha Rata-Rata	Efektivitas penagihan piutang
Total Asset Turnover	Penjualan Bersih / Total Aset	Efisiensi penggunaan seluruh aset

8.4.2 Inventory Turnover

Inventory turnover atau rasio perputaran persediaan mengukur seberapa sering perusahaan menjual dan mengganti persediaannya dalam suatu periode tertentu. Rasio ini sangat penting dalam industri yang mengandalkan pengelolaan persediaan secara efisien, seperti ritel atau manufaktur. Semakin tinggi rasio ini, semakin cepat perusahaan menjual persediaan yang dimilikinya, yang berarti perputaran barang cukup tinggi (Brigham & Houston, 2019).

Rumus dasar inventory turnover adalah:

$$Inventory\ Turnover = \frac{Harga\ Pokok\ Penjualan}{Persediaan\ Rata - Rata}$$

Rasio ini memberikan informasi penting mengenai dinamika operasional perusahaan. Rasio yang tinggi biasanya menandakan bahwa perusahaan berhasil mengelola persediaannya secara efisien. Namun, jika terlalu tinggi, bisa berarti perusahaan menyimpan terlalu sedikit persediaan sehingga berisiko kehabisan stok, terutama saat permintaan meningkat (White, Sondhi, & Fried, 2003).

Sebaliknya, rasio yang rendah menunjukkan bahwa persediaan bergerak lambat atau menumpuk, yang bisa

menyebabkan biaya penyimpanan meningkat dan risiko barang usang. Dalam jangka panjang, hal ini dapat berdampak negatif terhadap arus kas dan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perlu menyeimbangkan antara tingkat persediaan yang optimal dengan permintaan pasar.

Pemantauan rasio ini secara berkala dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan pembelian dan produksi, serta dalam mengelola arus kas. Dibandingkan dengan rata-rata industri, rasio ini juga dapat digunakan sebagai tolok ukur kinerja efisiensi logistik perusahaan.

8.4.3 Receivables Turnover

Receivables turnover adalah rasio yang mengukur seberapa cepat perusahaan dapat menagih piutang dari pelanggan. Ini adalah indikator penting dalam menilai efektivitas kebijakan kredit dan pengelolaan akun piutang. Rasio ini tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki siklus penagihan yang efisien dan mengurangi risiko piutang tak tertagih (Higgins, 2012).

Rumusnya adalah:

$$\text{Receivables Turnover} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang Usaha Rata – Rata}}$$

Dalam praktiknya, rasio yang tinggi umumnya menandakan pengelolaan kredit yang baik dan kebijakan penagihan yang ketat. Hal ini memberikan dampak positif pada likuiditas perusahaan karena dana dari piutang cepat dikonversi menjadi kas. Sebaliknya, rasio yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan mungkin memiliki terlalu banyak piutang yang belum tertagih, yang bisa mengganggu arus kas operasional.

Manajemen harus menganalisis rasio ini bersamaan dengan kebijakan pemberian kredit dan tren pembayaran pelanggan. Rasio ini juga harus dibandingkan dengan standar industri agar dapat diketahui apakah perusahaan terlalu longgar atau terlalu ketat dalam pemberian kredit kepada pelanggannya.

Selain itu, *receivables turnover* juga dapat digunakan untuk menghitung **average collection period**, yaitu waktu rata-rata yang dibutuhkan perusahaan untuk menagih piutangnya. Ini akan memberikan gambaran waktu aktual dalam satuan hari yang lebih mudah dipahami dalam pengelolaan keuangan harian.

Pemantauan dan pengendalian yang baik atas piutang akan meningkatkan efisiensi penggunaan modal kerja dan mengurangi risiko kredit macet yang merugikan.

8.4.4 Total Asset Turnover

Total asset turnover adalah rasio yang mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Ini merupakan indikator efisiensi operasional secara menyeluruh karena mencakup seluruh komponen aset, baik tetap maupun lancar (Ross, Westerfield, & Jordan, 2019).

Rumusnya adalah:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio ini mencerminkan efektivitas manajemen dalam memaksimalkan potensi aset untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi rasionya, semakin produktif aset yang digunakan. Misalnya, perusahaan manufaktur dengan mesin dan

fasilitas besar harus mampu menghasilkan penjualan yang sepadan dengan nilai aset tersebut.

Namun, rasio ini tidak bisa dinilai secara absolut. Perusahaan padat aset seperti industri berat cenderung memiliki rasio lebih rendah dibandingkan industri berbasis jasa. Oleh karena itu, interpretasi harus dilakukan dalam konteks industri masing-masing untuk mendapatkan penilaian yang akurat.

Selain itu, perubahan dalam rasio dari waktu ke waktu dapat menandakan efisiensi atau inefisiensi dalam operasi perusahaan. Peningkatan rasio menunjukkan perbaikan dalam penggunaan aset, sedangkan penurunan mengindikasikan sebaliknya.

Dalam analisis menyeluruh, rasio ini sering dipadukan dengan margin laba untuk menghitung **return on assets (ROA)**, yang memberikan informasi tentang profitabilitas relatif terhadap total aset.

8.4.5 Analisis Komparatif dan Visualisasi Rasio Aktivitas

Untuk memahami seberapa baik suatu perusahaan memanfaatkan asetnya dibandingkan perusahaan lain atau rata-rata industri, digunakan analisis komparatif rasio aktivitas. Dengan membandingkan nilai rasio antar perusahaan sejenis atau terhadap benchmark industri, analisis ini membantu dalam mengevaluasi posisi kompetitif dan efisiensi operasional.

Sebagai ilustrasi, perhatikan contoh perbandingan rasio aktivitas tiga perusahaan ritel dalam tabel berikut:

Tabel 8.4.5. contoh perbandingan rasio aktivitas tiga perusahaan ritel

Perusahaan	Inventory Turnover	Receivables Turnover	Total Asset Turnover
Perusahaan A	5,2	10,3	1,8

Perusahaan B	3,9	8,7	1,2
Perusahaan C	6,1	11,0	2,1

Dari tabel di atas, terlihat bahwa Perusahaan C memiliki efisiensi operasional terbaik berdasarkan ketiga rasio tersebut. Visualisasi data seperti grafik batang atau garis waktu juga dapat memperjelas tren dan membantu manajemen dalam pengambilan keputusan berbasis data (Penman, 2013).

Menggunakan grafik tren bulanan atau tahunan untuk rasio-rasio ini memberikan wawasan dinamis terhadap pergerakan efisiensi. Data visual seperti ini dapat menjadi alat komunikasi yang efektif dalam laporan keuangan manajemen atau kepada investor.

Penerapan dashboard keuangan digital semakin memudahkan pemantauan dan pelaporan rasio aktivitas secara real-time, sehingga perusahaan dapat lebih adaptif dalam merespons perubahan lingkungan bisnis.

8.5 Rangkuman dan soal

8.5.1 Rangkuman

Analisis rasio keuangan merupakan salah satu alat penting dalam menilai kesehatan keuangan suatu perusahaan. Rasio keuangan menghimpun data dari laporan keuangan dan menyajikannya dalam bentuk perbandingan yang memudahkan evaluasi terhadap kinerja dan kondisi perusahaan. Analisis ini berguna tidak hanya bagi manajemen internal perusahaan, tetapi juga bagi investor, kreditor, dan pihak eksternal lain yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Rasio keuangan dapat dikelompokkan ke dalam beberapa jenis berdasarkan tujuan analisisnya. Dua jenis rasio yang dibahas dalam bab ini adalah rasio likuiditas dan rasio

aktivitas. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini penting karena mencerminkan tingkat keamanan perusahaan dalam menghadapi kewajiban finansial segera. Beberapa rasio likuiditas yang umum digunakan antara lain current ratio dan quick ratio.

Sementara itu, rasio aktivitas menilai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset-asetnya untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini membantu manajemen memahami seberapa efisien operasi perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya. Rasio-rasio seperti perputaran persediaan (inventory turnover), perputaran piutang (receivables turnover), dan perputaran total aset (total asset turnover) termasuk dalam kategori ini.

Dengan menggunakan rasio-rasio ini, pihak-pihak yang berkepentingan dapat mengidentifikasi potensi masalah dan merancang strategi perbaikan yang diperlukan. Rasio keuangan tidak hanya mencerminkan performa masa lalu, tetapi juga menjadi dasar penting dalam merancang kebijakan bisnis di masa depan.

8.5.2 Soal

1. Jelaskan pengertian analisis rasio keuangan dan sebutkan dua manfaat utama penggunaannya dalam pengambilan keputusan bisnis.
2. Sebutkan dan jelaskan dua rasio yang termasuk dalam kategori rasio likuiditas beserta rumusnya.
3. Mengapa rasio aktivitas penting untuk dianalisis oleh manajemen perusahaan? Berikan contoh satu jenis rasio aktivitas dan interpretasinya.

4. Jika sebuah perusahaan memiliki current ratio sebesar 1,2 dan quick ratio sebesar 0,8, bagaimana Anda menilai likuiditas perusahaan tersebut? Jelaskan.
5. Diberikan data sebagai berikut: Penjualan bersih = Rp800.000.000, Total Aset = Rp400.000.000. Hitunglah rasio perputaran total aset dan interpretasikan hasilnya.

BAB IX

ANALISIS RASIO KEUANGAN (II)

9.1 Rasio Leverage atau Hutang (Debt Ratios)

9.1.1 Pengertian dan Fungsi Rasio Leverage

Rasio leverage atau rasio hutang merupakan ukuran penting dalam analisis keuangan yang mengungkapkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman dalam membiayai operasional bisnisnya. Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi struktur modal suatu entitas, yakni perbandingan antara dana sendiri dengan dana dari pihak ketiga (Kasmir, 2020). Leverage yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mengandalkan pinjaman dalam jumlah besar, yang berarti risiko keuangan yang lebih besar pula.

Rasio leverage membantu manajer keuangan dan investor dalam mengidentifikasi risiko gagal bayar, serta potensi ketidakstabilan perusahaan dalam jangka panjang. Jika rasio leverage terlalu tinggi, perusahaan mungkin menghadapi kesulitan dalam membayar bunga atau pokok utang, terutama ketika pendapatan operasional menurun (Brigham & Houston, 2019). Sebaliknya, leverage yang rendah bisa berarti bahwa perusahaan tidak secara optimal memanfaatkan pembiayaan eksternal yang dapat memperbesar potensi keuntungan.

Selain itu, rasio leverage juga berfungsi sebagai alat ukur bagi kreditor dan investor untuk menentukan kelayakan kredit serta potensi pertumbuhan perusahaan. Kreditor cenderung lebih berhati-hati pada perusahaan dengan leverage tinggi karena risiko gagal bayar yang lebih besar. Investor, di sisi lain, mungkin mempertimbangkan leverage sebagai indikator

agresivitas strategi pertumbuhan perusahaan (Gitman & Zutter, 2015).

Dalam konteks manajemen risiko, rasio leverage memainkan peran strategis dalam menentukan keputusan pendanaan. Dengan informasi dari rasio ini, manajemen dapat mengatur kembali struktur modalnya agar lebih seimbang antara utang dan ekuitas. Hal ini menjadi penting untuk menjamin keberlangsungan bisnis, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil (Ross, Westerfield, & Jordan, 2016).

Dengan demikian, pemahaman terhadap rasio leverage sangat penting dalam proses pengambilan keputusan finansial baik dari sisi internal manajemen perusahaan maupun pihak eksternal seperti investor dan kreditor.

9.1.2 Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) mengukur proporsi total aset perusahaan yang dibiayai dengan utang. Rasio ini dihitung dengan membagi total utang dengan total aset, dan hasilnya mengindikasikan seberapa besar bagian dari aset perusahaan yang bukan milik pemegang saham melainkan kreditor (Kasmir, 2020). DAR yang tinggi menunjukkan ketergantungan besar perusahaan terhadap pembiayaan eksternal.

Rumus perhitungan DAR adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

- **Total Utang:** Jumlah seluruh kewajiban (jangka pendek dan jangka panjang) yang dimiliki perusahaan.
- **Total Aset:** Jumlah seluruh aset yang dimiliki perusahaan, baik aset lancar maupun tidak lancar.

Rasio ini biasanya dinyatakan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi nilai DAR, semakin besar proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang, yang mengindikasikan tingkat risiko finansial yang lebih tinggi.

Jika nilai DAR berada di bawah 50%, biasanya perusahaan dianggap memiliki struktur modal yang sehat karena lebih dari setengah asetnya dibiayai oleh ekuitas. Namun, DAR di atas 50% dapat menjadi sinyal peringatan bagi investor dan kreditor bahwa perusahaan menanggung risiko keuangan yang tinggi (Brigham & Houston, 2019).

Perusahaan dengan DAR yang tinggi mungkin menghadapi kendala likuiditas dan solvabilitas, terutama saat terjadi krisis ekonomi atau penurunan pendapatan. Risiko kebangkrutan meningkat jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran utangnya tepat waktu. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan kapasitas pendapatan dalam menetapkan strategi pembiayaan.

Tabel 9.1.2. *interpretasi umum dari rasio DAR:*

Jenis Rasio	Rumus	Interpretasi Umum
Debt to Asset Ratio	Total Utang / Total Aset	< 50% umumnya dianggap sehat

Data dari sektor industri menunjukkan bahwa perusahaan dengan DAR stabil di bawah 0,5 cenderung memiliki ketahanan yang lebih baik terhadap fluktuasi pasar (Gitman & Zutter, 2015).

9.1.3 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas dalam struktur modal perusahaan. Rasio ini menjadi indikator penting bagi investor dan kreditor dalam menilai tingkat risiko

keuangan yang dihadapi perusahaan. DER dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan utang dibandingkan dengan dana sendiri. Hal ini bisa berarti dua hal: adanya potensi pertumbuhan agresif melalui pembiayaan eksternal, atau adanya risiko beban keuangan yang tinggi. DER di atas 1 menunjukkan bahwa utang lebih besar daripada ekuitas (Kasmir, 2020).

Dalam konteks kreditur, DER yang terlalu tinggi bisa menjadi tanda bahaya karena menunjukkan kemungkinan kegagalan dalam membayar kewajiban. Investor juga mungkin menjadi lebih berhati-hati karena tingginya risiko finansial. Namun, dalam kondisi tertentu, DER yang tinggi bisa mencerminkan strategi ekspansi yang agresif dan dikelola dengan baik, dapat menghasilkan keuntungan besar (Ross et al., 2016).

Strategi optimal bagi manajemen adalah menjaga keseimbangan DER. Misalnya, di industri manufaktur, DER rata-rata berada antara 1 hingga 2. Perusahaan yang menjaga DER pada kisaran ini cenderung memiliki struktur modal yang seimbang antara risiko dan peluang (Brigham & Houston, 2019).

9.1.4 Times Interest Earned (TIE)

Rasio Times Interest Earned (TIE) atau rasio cakupan bunga adalah ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga dengan menggunakan laba operasional. Rumus TIE adalah:

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Beban Bunga}}$$

Rasio ini sangat penting untuk menilai kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan. Semakin tinggi rasio TIE, semakin mampu perusahaan memenuhi kewajiban bunga, yang artinya tingkat risiko kredit lebih rendah (Gitman & Zutter, 2015). Rasio TIE lebih dari 2 biasanya dianggap aman oleh kreditor.

Sebaliknya, jika TIE di bawah 1, perusahaan diperkirakan tidak mampu menutupi beban bunga dari laba operasional, yang merupakan sinyal risiko gagal bayar. Oleh karena itu, manajemen harus menjaga agar rasio ini tetap tinggi dengan meningkatkan efisiensi operasional atau mengurangi beban utang (Brigham & Houston, 2019).

Rasio TIE juga digunakan oleh agen pemeringkat kredit untuk menilai kelayakan obligasi dan instrumen utang lainnya. Perusahaan dengan TIE rendah mungkin mendapatkan peringkat kredit yang rendah, sehingga bunga pinjaman meningkat dan akses ke pembiayaan eksternal menjadi sulit.

9.1.5 Analisis dan Implikasi Manajerial Rasio Leverage

Penggunaan rasio leverage tidak hanya penting dari perspektif investor dan kreditor, tetapi juga dari sisi manajerial. Dengan memahami struktur leverage, manajemen dapat membuat keputusan strategis terkait pembiayaan, ekspansi, dan manajemen risiko. Leverage yang tinggi dapat mempercepat pertumbuhan, tetapi juga memperbesar risiko kegagalan finansial jika tidak dikelola dengan hati-hati (Ross et al., 2016).

Manajemen yang efektif akan berusaha menjaga keseimbangan antara utang dan modal sendiri untuk menciptakan struktur modal yang optimal. Struktur yang terlalu konservatif bisa menghambat pertumbuhan, sementara struktur yang terlalu agresif dapat mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, evaluasi periodik atas rasio leverage sangat diperlukan.

Analisis leverage juga membantu dalam menyusun proyeksi keuangan dan anggaran. Dengan mempertimbangkan kapasitas pembayaran bunga dan pokok, perusahaan dapat merancang strategi pendanaan yang realistis dan berkelanjutan. Ini juga berkaitan erat dengan penentuan biaya modal (cost of capital) dan nilai perusahaan secara keseluruhan (Brigham & Houston, 2019).

Lebih lanjut, regulasi dan peraturan keuangan seringkali menetapkan batasan rasio leverage tertentu, terutama untuk sektor perbankan dan keuangan. Kegagalan mematuhi batasan ini dapat menyebabkan sanksi atau kesulitan perizinan. Oleh sebab itu, pemantauan rasio leverage juga berkaitan dengan kepatuhan hukum dan tata kelola perusahaan yang baik (Gitman & Zutter, 2015).

Dengan demikian, pemahaman menyeluruh terhadap berbagai jenis rasio leverage, penggunaannya, dan dampaknya menjadi elemen penting dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan.

Tabel 9.1.5. Contoh Rasio Leverage Perusahaan XYZ (2019-2021)

Tahun	Total Utang (juta Rp)	Total Aset (juta Rp)	Total Ekuitas (juta Rp)	Laba Operasional (juta Rp)	Beban Bunga (juta Rp)	Debt to Asset Ratio (DA R)	Debt to Equity Ratio (DE R)	Times Interest Earned (TIE)
2019	500	1200	700	300	50	0.42	0.71	6.0
2020	600	1300	700	280	60	0.46	0.86	4.67
2021	800	1500	700	250	80	0.53	1.14	3.13

9.2 Rasio Profitabilitas (Profitability Ratios)

9.2.1 Pengertian Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan salah satu jenis rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimiliki. Rasio ini menilai efektivitas manajemen dalam mengelola aset, biaya, dan operasi perusahaan agar dapat menciptakan keuntungan. Melalui rasio ini, pemangku kepentingan seperti investor, manajer, dan kreditor dapat menilai sejauh mana perusahaan mampu mencapai tujuan utamanya, yaitu memperoleh keuntungan (Harahap, 2021).

Rasio profitabilitas memberikan gambaran yang jelas mengenai seberapa baik sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang menjadi indikator utama keberhasilan usaha. Laba bersih yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengoptimalkan pendapatan dan mengendalikan biaya secara efektif. Sebaliknya, laba yang rendah atau negatif dapat

menandakan masalah dalam operasi, biaya produksi, atau manajemen keuangan.

Selain untuk menilai kinerja perusahaan, rasio profitabilitas juga berguna bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Rasio ini membantu investor menentukan potensi imbal hasil dari investasi mereka, sehingga dapat menilai apakah perusahaan tersebut layak untuk dibeli sahamnya atau tidak. Oleh sebab itu, analisis rasio profitabilitas harus dilakukan secara rutin dan sistematis.

Namun, rasio ini tidak dapat dijadikan satu-satunya acuan karena harus dilihat dalam konteks keseluruhan kondisi keuangan perusahaan. Faktor eksternal seperti kondisi pasar, persaingan, dan kebijakan ekonomi juga berpengaruh pada profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, kombinasi dengan analisis rasio lainnya menjadi sangat penting (Ross, Westerfield, & Jordan, 2021).

Dalam prakteknya, rasio profitabilitas dapat dibagi menjadi beberapa kategori utama yang mencakup aspek laba terhadap penjualan, laba terhadap aset, dan laba terhadap ekuitas pemilik. Masing-masing memberikan perspektif yang berbeda mengenai sumber dan penggunaan laba di perusahaan.

9.2.2 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas dan Cara Penghitungannya

Beberapa rasio utama yang digunakan untuk mengukur profitabilitas sebuah perusahaan antara lain adalah Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), dan Return on Equity (ROE). Ketiga rasio ini masing-masing memiliki fokus berbeda namun saling melengkapi dalam memberikan gambaran lengkap kinerja keuangan.

Net Profit Margin mengukur persentase laba bersih terhadap pendapatan penjualan bersih. Rasio ini menggambarkan efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh biaya agar menghasilkan keuntungan bersih. Rumus Net Profit Margin adalah sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Semakin tinggi nilai NPM, semakin efisien perusahaan dalam mengonversi penjualan menjadi laba bersih. Biasanya nilai NPM di atas 10% dianggap baik dalam banyak industri.

Return on Assets (ROA) menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. ROA memberikan gambaran efisiensi penggunaan aset untuk menciptakan keuntungan. Rumusnya adalah:

$$\text{ROA (Return on Assets)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Nilai ROA yang lebih tinggi menunjukkan aset digunakan secara optimal. Biasanya nilai ROA lebih dari 5% sudah dikategorikan efisien.

Return on Equity (ROE) mengukur tingkat pengembalian laba terhadap modal sendiri yang diinvestasikan pemegang saham. ROE adalah indikator penting untuk menilai daya tarik perusahaan bagi investor dan kesehatan keuangan internal. Rumusnya:

$$\text{ROE} = \left(\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \right) \times 100\%$$

ROE yang tinggi, di atas 15%, menandakan potensi imbal hasil yang baik bagi pemilik modal dan biasanya meningkatkan nilai saham perusahaan (Harahap, 2021).

9.2.3 Interpretasi dan Signifikansi Rasio Profitabilitas

Interpretasi rasio profitabilitas harus dilakukan dengan memperhatikan konteks industri dan ukuran perusahaan. Misalnya, perusahaan di sektor ritel biasanya memiliki net profit margin yang relatif rendah dibandingkan sektor teknologi yang margin laba bersihnya lebih tinggi. Oleh sebab itu, perbandingan rasio harus dilakukan dengan perusahaan sejenis agar hasil analisis lebih relevan.

Tabel 9.2.3 di bawah ini menyajikan ringkasan jenis rasio profitabilitas, rumus, dan nilai interpretasi umum yang dapat digunakan sebagai acuan awal dalam menilai kinerja perusahaan.

Tabel 9.2.3: Ringkasan Rasio Profitabilitas dan Interpretasinya

Jenis Rasio	Rumus	Interpretasi Umum
Net Profit Margin	Laba Bersih / Penjualan Bersih	>10% dianggap baik
Return on Assets	Laba Bersih / Total Aset	>5% menunjukkan efisiensi
Return on Equity	Laba Bersih / Ekuitas Pemegang Saham	>15% menunjukkan imbal hasil baik

Peningkatan nilai rasio profitabilitas menunjukkan perbaikan efisiensi manajemen dalam menghasilkan

keuntungan, yang biasanya berdampak positif pada harga saham dan kepercayaan investor. Sebaliknya, penurunan rasio dapat menjadi sinyal risiko keuangan yang memerlukan perhatian manajemen.

Dalam jangka panjang, konsistensi dalam menjaga dan meningkatkan rasio profitabilitas adalah indikator stabilitas dan keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, rasio ini menjadi salah satu tolok ukur utama yang diawasi oleh analis pasar modal, pemegang saham, dan manajemen perusahaan (Ross et al., 2021).

9.2.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Rasio Profitabilitas

Beberapa faktor internal dan eksternal dapat mempengaruhi rasio profitabilitas perusahaan. Faktor internal mencakup efisiensi operasional, struktur biaya, kebijakan harga, serta pengelolaan aset dan modal. Misalnya, perusahaan yang mampu menekan biaya produksi dan operasional akan meningkatkan margin keuntungan bersih.

Faktor eksternal meliputi kondisi ekonomi makro, persaingan pasar, perubahan regulasi, dan dinamika permintaan konsumen. Kondisi ekonomi yang baik cenderung meningkatkan daya beli dan volume penjualan, sehingga mendukung peningkatan profitabilitas.

Manajemen risiko juga berperan penting dalam menjaga rasio profitabilitas. Pengelolaan risiko keuangan, seperti fluktuasi mata uang dan harga bahan baku, dapat membantu perusahaan mempertahankan kestabilan laba. Investasi pada teknologi dan inovasi produk juga dapat meningkatkan daya saing dan margin keuntungan.

Dalam analisis keuangan, penting untuk mengidentifikasi faktor-faktor ini agar rasio profitabilitas yang dihasilkan dapat diinterpretasikan secara tepat. Perubahan rasio harus dikaji apakah akibat dari faktor musiman, kondisi khusus, atau tren fundamental yang perlu tindakan strategis.

9.2.5 Kombinasi Analisis Rasio Profitabilitas dengan Rasio Lainnya

Meskipun rasio profitabilitas memberikan gambaran penting, analisis yang komprehensif harus melibatkan rasio lain seperti rasio likuiditas dan aktivitas. Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan rasio aktivitas mengukur efisiensi penggunaan aset dalam operasional sehari-hari.

Dengan menggabungkan ketiga jenis rasio ini, manajemen dapat memperoleh gambaran menyeluruh mengenai kinerja dan kesehatan finansial perusahaan. Misalnya, profitabilitas yang tinggi namun likuiditas yang buruk dapat mengindikasikan masalah dalam manajemen kas yang berpotensi mengancam kelangsungan usaha.

Analisis ini juga sangat penting bagi investor untuk menentukan risiko dan potensi keuntungan sebelum mengambil keputusan investasi. Dengan menggunakan pendekatan rasio yang holistik, risiko investasi dapat diminimalkan dan keputusan strategis menjadi lebih matang.

Oleh sebab itu, laporan keuangan yang lengkap dan akurat sangat penting sebagai sumber data utama dalam perhitungan dan analisis rasio keuangan, termasuk profitabilitas (Harahap, 2021; Ross et al., 2021).

9.3 Rangkuman dan soal

9.3.1 Rangkuman

Analisis rasio keuangan merupakan alat penting dalam mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Pada *Bab 9*, fokus utama adalah dua jenis rasio keuangan, yaitu **rasio leverage (rasio utang)** dan **rasio profitabilitas**, yang keduanya memberikan perspektif berbeda mengenai kesehatan finansial dan efisiensi operasional perusahaan.

Rasio Leverage atau Hutang (Debt Ratios)

Rasio leverage digunakan untuk menilai seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini **menunjukkan** tingkat risiko finansial perusahaan dalam hal kewajiban membayar utang. Beberapa rasio penting dalam kategori ini adalah **debt to asset ratio**, **debt to equity ratio**, dan **times interest earned**. Semakin tinggi rasio utang terhadap aset atau modal sendiri, maka semakin tinggi risiko perusahaan dalam jangka panjang, karena beban bunga dan pembayaran pokok **utang** menjadi tanggungan tetap yang harus dibayar terlepas dari laba yang dihasilkan.

Sebagai contoh, **debt to equity ratio** mencerminkan struktur pendanaan perusahaan, yaitu perbandingan antara total utang dan ekuitas pemilik. Jika rasio ini **terlalu** tinggi, investor dan kreditor bisa menganggap perusahaan terlalu bergantung pada utang, yang meningkatkan kemungkinan gagal bayar.

Rasio Profitabilitas (Profitability Ratios)

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan, aset, maupun modal yang dimiliki. Rasio ini **mencerminkan** efisiensi manajemen dalam menggunakan sumber daya untuk menciptakan keuntungan. Beberapa rasio

utama yang termasuk dalam kategori ini adalah **gross profit margin**, **net profit margin**, **return on assets (ROA)**, dan **return on equity (ROE)**.

Rasio **net profit margin**, misalnya, mengukur persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap satuan penjualan, sedangkan **ROE** menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan untuk setiap satuan modal pemegang saham. Tingginya rasio profitabilitas umumnya menunjukkan kondisi perusahaan yang sehat dan efisien dalam operasionalnya, sehingga lebih menarik bagi investor.

Dengan memahami kedua kelompok rasio ini, mahasiswa dapat menganalisis apakah suatu perusahaan memiliki struktur pembiayaan yang sehat dan seberapa **efektif** perusahaan tersebut dalam menciptakan keuntungan. Analisis yang komprehensif akan membantu dalam pengambilan keputusan keuangan yang rasional, baik dari sisi manajemen internal maupun dari perspektif investor dan kreditor eksternal.

9.3.2 Soal

1. Jelaskan apa yang dimaksud dengan rasio leverage dan sebutkan dua contoh rasio yang termasuk di dalamnya.
2. Mengapa rasio debt to equity yang tinggi dianggap berisiko bagi investor dan kreditor? Jelaskan.
3. Apa perbedaan antara gross profit margin dan net profit margin? Berikan contohnya secara sederhana.
4. Sebuah perusahaan memiliki laba bersih sebesar Rp200 juta dan total ekuitas Rp1 miliar. Hitunglah Return on Equity (ROE)-nya.
5. Bagaimana hubungan antara rasio profitabilitas dan keputusan investasi investor?

BAB X

MANAJEMEN MODAL KERJA (I)

10.1 Pengertian Modal Kerja

10.1.1 Definisi dan Komponen Modal Kerja

Modal kerja merupakan salah satu indikator penting dalam manajemen keuangan perusahaan yang mencerminkan likuiditas jangka pendek suatu entitas. Modal kerja dapat didefinisikan sebagai selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar ($\text{working capital} = \text{current assets} - \text{current liabilities}$) (Kasmir, 2020). Komponen utama dari aset lancar meliputi kas dan setara kas, piutang usaha, persediaan, serta aset lain yang dapat dicairkan dalam jangka waktu satu tahun. Di sisi lain, kewajiban lancar mencakup utang dagang, utang jangka pendek, biaya yang masih harus dibayar, dan kewajiban lain yang jatuh tempo dalam waktu dekat.

Pentingnya modal kerja terlihat dari perannya dalam menjaga kestabilan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki modal kerja yang cukup, maka ia mampu mendanai kegiatan operasional harian seperti pembelian bahan baku, pembayaran upah, serta pemenuhan kewajiban kepada pemasok atau kreditur jangka pendek. Sebaliknya, kekurangan modal kerja bisa menimbulkan kesulitan likuiditas yang berujung pada gangguan aktivitas produksi atau distribusi (Horne & Wachowicz, 2018).

Terdapat dua konsep utama dalam perhitungan modal kerja, yakni **modal kerja bruto** dan **modal kerja neto**. Modal kerja bruto mengacu pada total aset lancar yang dimiliki perusahaan, sementara modal kerja neto adalah selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. Perusahaan dengan modal

kerja neto yang positif dianggap berada dalam kondisi keuangan yang lebih stabil karena memiliki kemampuan lebih untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Brigham & Houston, 2019).

Perusahaan yang memiliki tingkat modal kerja yang tinggi cenderung memiliki buffer keuangan yang baik, namun di sisi lain, kelebihan modal kerja juga bisa menjadi tanda adanya inefisiensi dalam penggunaan dana. Dana yang menganggur dalam bentuk kas atau persediaan yang berlebih bisa menyebabkan opportunity cost yang tinggi. Oleh karena itu, pengelolaan modal kerja yang efektif harus menyeimbangkan antara kecukupan likuiditas dan efisiensi penggunaan aset lancar (Sartono, 2016). Tabel berikut menggambarkan komponen utama aset lancar dan kewajiban lancar dalam laporan keuangan perusahaan:

Tabel 10.1.1 *komponen utama aset lancar dan kewajiban lancar dalam laporan keuangan perusahaan*

Komponen Aset Lancar	Komponen Kewajiban Lancar
Kas dan Setara Kas	Utang Dagang
Piutang Usaha	Utang Bank Jangka Pendek
Persediaan	Biaya yang Masih Harus Dibayar
Aset Lancar Lainnya	Kewajiban Jangka Pendek Lainnya

(Sumber: Kasmir, 2020)

10.1.2 Fungsi Modal Kerja dalam Operasional Perusahaan

Modal kerja memiliki fungsi vital dalam mendukung operasional sehari-hari suatu perusahaan. Dengan modal kerja yang memadai, perusahaan dapat menjalankan aktivitas seperti pembelian bahan baku, produksi, distribusi, dan pembayaran kewajiban tanpa gangguan. Selain itu, keberadaan modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan untuk menghadapi

kejutan atau perubahan mendadak dalam permintaan pasar atau pasokan bahan baku (Brigham & Houston, 2019).

Modal kerja juga berperan dalam menciptakan fleksibilitas keuangan bagi perusahaan. Dalam kondisi pasar yang fluktuatif, perusahaan dengan modal kerja yang sehat memiliki kemampuan adaptasi yang lebih baik. Hal ini dikarenakan likuiditas yang tersedia memungkinkan manajemen untuk mengambil keputusan strategis secara cepat, seperti meningkatkan persediaan untuk menghadapi lonjakan permintaan atau memberikan kredit kepada pelanggan yang loyal (Horne & Wachowicz, 2018).

Selain sebagai alat operasional, modal kerja juga menjadi indikator penting dalam analisis keuangan. Para analis dan investor sering menggunakan rasio-rasio likuiditas seperti current ratio dan quick ratio untuk mengevaluasi efisiensi dan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban jangka pendek. Dengan demikian, kondisi modal kerja tidak hanya memengaruhi operasional internal, tetapi juga persepsi eksternal terhadap kinerja keuangan perusahaan (Sartono, 2016).

Lebih jauh, manajemen modal kerja yang efektif dapat mengurangi ketergantungan terhadap pendanaan eksternal. Perusahaan yang mampu mengelola aset lancar dan kewajiban lancarnya secara optimal akan memiliki arus kas yang lebih stabil, sehingga tidak terlalu bergantung pada pinjaman jangka pendek yang umumnya memiliki bunga tinggi (Ross, Westerfield, & Jordan, 2018).

Pengaruh positif dari pengelolaan modal kerja juga terlihat dalam efisiensi rantai pasok. Dengan sistem manajemen modal kerja yang baik, perusahaan dapat menyeimbangkan antara pembayaran kepada pemasok dan penerimaan dari

pelanggan sehingga siklus kas tetap sehat dan tidak mengganggu proses produksi maupun distribusi.

10.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Besarnya Modal Kerja

Besarnya modal kerja yang dibutuhkan oleh perusahaan tidak bersifat tetap, melainkan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal. Salah satu faktor utama adalah skala operasional perusahaan. Semakin besar skala bisnis, maka semakin tinggi kebutuhan terhadap aset lancar untuk mendukung aktivitas produksi dan distribusi (Kasmir, 2020).

Faktor lainnya adalah sifat atau jenis usaha. Misalnya, perusahaan dagang cenderung memerlukan modal kerja yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan jasa karena harus mengelola persediaan barang dagangan. Sementara perusahaan jasa lebih banyak mengandalkan kas dan piutang, yang relatif lebih mudah dikendalikan (Brigham & Houston, 2019).

Kebijakan kredit perusahaan juga memengaruhi kebutuhan modal kerja. Jika perusahaan memberikan kebijakan kredit yang longgar kepada pelanggan, maka waktu pengumpulan piutang akan lebih lama, yang berarti perusahaan harus mempertahankan aset lancar yang lebih tinggi untuk menjaga likuiditasnya (Sartono, 2016).

Kondisi ekonomi makro seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan stabilitas pasar juga turut berperan. Dalam kondisi inflasi tinggi, harga bahan baku dan biaya operasional meningkat, sehingga perusahaan membutuhkan lebih banyak modal kerja untuk membiayai operasional harian (Ross et al., 2018). Demikian pula dengan tingkat suku bunga, di mana bunga tinggi akan memperbesar beban jika perusahaan harus menutupi kekurangan modal kerja dengan utang jangka pendek.

Akhirnya, siklus bisnis atau musiman juga menjadi faktor penentu. Perusahaan yang bergerak dalam industri musiman seperti pariwisata atau pertanian memerlukan perencanaan modal kerja yang lebih cermat untuk mengantisipasi fluktuasi pendapatan dan pengeluaran sepanjang tahun.

10.1.4 Risiko dan Dampak Kekurangan Modal Kerja

Kekurangan modal kerja dapat memberikan dampak serius terhadap kelangsungan usaha. Risiko yang paling nyata adalah gangguan pada arus kas operasional. Ketika kas tidak mencukupi, perusahaan akan kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendek, seperti membayar gaji karyawan atau membeli bahan baku, yang pada akhirnya bisa menghentikan operasi bisnis (Brigham & Houston, 2019).

Risiko lainnya adalah kehilangan kepercayaan dari pemasok dan kreditur. Jika perusahaan gagal memenuhi kewajiban tepat waktu, maka mitra usaha mungkin akan memperketat syarat kredit atau bahkan menghentikan kerja sama. Kondisi ini berpotensi memperparah masalah likuiditas dan mengganggu pasokan barang atau jasa (Horne & Wachowicz, 2018).

Selain itu, kekurangan modal kerja bisa memengaruhi reputasi perusahaan di mata investor. Perusahaan dengan kondisi keuangan jangka pendek yang buruk dianggap memiliki risiko investasi yang tinggi. Hal ini dapat menurunkan harga saham dan menghambat upaya penggalangan dana melalui pasar modal (Sartono, 2016).

Dampak lainnya adalah meningkatnya biaya operasional. Untuk menutupi kekurangan modal kerja, perusahaan mungkin harus mengambil pinjaman jangka pendek dengan bunga tinggi,

yang pada gilirannya meningkatkan beban bunga dan menurunkan laba bersih perusahaan (Ross et al., 2018).

Terakhir, kekurangan modal kerja dalam jangka panjang dapat menyebabkan kebangkrutan. Tanpa dana yang cukup untuk menjalankan aktivitas operasional dan memenuhi kewajiban, perusahaan tidak dapat mempertahankan eksistensinya dalam pasar yang kompetitif.

10.1.5 Pentingnya Pengelolaan Modal Kerja yang Efisien

Pengelolaan modal kerja yang efisien sangat penting untuk mempertahankan keberlangsungan dan profitabilitas perusahaan. Hal ini mencakup manajemen kas, piutang, dan persediaan secara optimal, agar semua kebutuhan operasional dapat terpenuhi tanpa kelebihan yang tidak produktif (Brigham & Houston, 2019).

Salah satu indikator efisiensi modal kerja adalah siklus kas (cash conversion cycle), yaitu waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengubah investasinya dalam persediaan dan piutang menjadi kas. Semakin pendek siklus ini, semakin efisien perusahaan dalam mengelola modal kerjanya (Horne & Wachowicz, 2018).

Implementasi teknologi informasi dan sistem Enterprise Resource Planning (ERP) juga berperan penting dalam pengelolaan modal kerja modern. Sistem ini memungkinkan perusahaan memantau arus kas, persediaan, dan piutang secara real-time sehingga pengambilan keputusan menjadi lebih akurat dan cepat (Sartono, 2016).

Pengelolaan modal kerja juga harus disesuaikan dengan strategi bisnis perusahaan. Misalnya, perusahaan yang berfokus pada pertumbuhan mungkin memerlukan modal kerja lebih besar untuk mendukung ekspansi. Sementara itu, perusahaan

yang berfokus pada efisiensi biaya akan lebih konservatif dalam pengelolaan aset lancar (Ross et al., 2018).

Secara keseluruhan, pengelolaan modal kerja yang baik tidak hanya membantu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tetapi juga meningkatkan kinerja keuangan, daya saing, dan nilai perusahaan di mata pemangku kepentingan.

10.2 Konsep Modal Kerja

10.2.1 Pendekatan Kuantitatif dalam Modal Kerja

Pendekatan kuantitatif dalam konsep modal kerja menitikberatkan pada total aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Aset lancar ini mencakup kas, piutang, persediaan, dan aset lainnya yang dapat dikonversi menjadi kas dalam jangka waktu kurang dari satu tahun. Dalam konteks ini, modal kerja dihitung sebagai total current assets tanpa memperhitungkan liabilitas lancar (Munawir, 2018).

Tujuan utama dari pendekatan ini adalah untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan, yaitu sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya hanya dengan menggunakan aset-aset yang paling likuid. Semakin tinggi jumlah aset lancar, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menjalankan operasinya secara lancar tanpa menghadapi gangguan kas jangka pendek (Brigham & Houston, 2019).

Pendekatan kuantitatif memberikan ukuran absolut dari kemampuan operasional jangka pendek perusahaan. Namun, pendekatan ini tidak mempertimbangkan tingkat kewajiban jangka pendek, sehingga dapat menyesatkan apabila digunakan tanpa membandingkan dengan utang lancar yang dimiliki perusahaan.

Misalnya, dua perusahaan dapat memiliki jumlah aset lancar yang sama, tetapi jika salah satu memiliki kewajiban lancar yang jauh lebih tinggi, maka tingkat risikonya juga lebih besar. Oleh karena itu, pendekatan ini sering digunakan bersama dengan pendekatan lainnya untuk mendapatkan gambaran yang lebih utuh tentang kondisi keuangan (Ross et al., 2019).

Tabel 10.2.1 Ilustrasi pendekatan kuantitatif:

Komponen Aset Lancar	Jumlah (Rp)
Kas dan Setara Kas	250.000.000
Piutang Usaha	400.000.000
Persediaan	350.000.000
Aset Lancar Lainnya	100.000.000
Total Aset Lancar	1.100.000.000

10.2.2 Pendekatan Kualitatif dalam Modal Kerja

Pendekatan kualitatif menekankan pada **modal kerja bersih (net working capital)**, yaitu selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. Dalam pandangan ini, modal kerja tidak hanya dilihat sebagai jumlah sumber daya, tetapi sebagai **buffer keuangan** untuk menghadapi kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2020).

Pendekatan ini dianggap lebih realistis karena mempertimbangkan beban kewajiban jangka pendek yang harus segera dibayar. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki aset lancar tinggi tetapi juga utang lancar tinggi tidak otomatis dianggap memiliki kondisi likuid yang sehat (Munawir, 2018).

Net working capital yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki margin pengaman terhadap kemungkinan kekurangan dana untuk Cmembayar kewajiban jangka pendek. Sebaliknya, jika negatif, artinya perusahaan berisiko mengalami **krisis likuiditas**.

Dalam praktiknya, manajer keuangan lebih banyak menggunakan pendekatan kualitatif ini untuk mengambil keputusan strategis, seperti pembiayaan, investasi jangka pendek, dan kebijakan dividen, karena mencerminkan kemampuan aktual perusahaan dalam memenuhi kewajiban tanpa harus menjual aset tetap (Horne & Wachowicz, 2012).

Berikut adalah ilustrasi perhitungan modal kerja bersih:

Komponen	Jumlah (Rp)
Total Aset Lancar	1.100.000.000
Total Kewajiban Lancar	800.000.000
Modal Kerja Bersih	300.000.000

10.2.3 Modal Kerja Permanen dan Modal Kerja Variabel

Modal kerja permanen adalah bagian dari modal kerja yang **selalu dibutuhkan** oleh perusahaan untuk memastikan kelangsungan operasional dasar, seperti gaji pegawai, utilitas, dan bahan baku utama. Modal kerja ini bersifat tetap dan tidak berubah banyak dari waktu ke waktu (Brigham & Houston, 2019).

Sementara itu, modal kerja variabel adalah kebutuhan tambahan yang muncul karena faktor musiman atau fluktuasi permintaan. Misalnya, perusahaan pakaian akan memerlukan tambahan persediaan menjelang musim lebaran atau akhir tahun. Modal kerja variabel inilah yang cenderung berubah-ubah dan harus dipantau secara dinamis (Munawir, 2018).

Manajemen keuangan harus dapat membedakan dan menghitung kedua jenis modal kerja ini agar dapat melakukan perencanaan kas yang efisien. Kebutuhan modal kerja permanen bisa dibiayai dengan sumber dana jangka panjang, sementara

kebutuhan variabel sebaiknya dipenuhi dengan sumber dana jangka pendek untuk menjaga efisiensi biaya (Kasmir, 2020).

Strategi pembiayaan ini dikenal dengan istilah **hedging approach** dalam manajemen modal kerja, yang bertujuan meminimalisasi risiko mismatch antara arus kas masuk dan keluar (Ross et al., 2019).

Tabel 10.2.3 Ilustrasikan perbedaan kedua jenis modal kerja:

Jenis Modal Kerja	Contoh Kebutuhan	Sumber Pembiayaan
Modal Kerja Permanen	Gaji pegawai, bahan baku pokok	Modal sendiri / pinjaman jangka panjang
Modal Kerja Variabel	Persediaan musiman, biaya promosi	Kredit jangka pendek

10.2.4 Pengaruh Karakteristik Industri terhadap Modal Kerja

Setiap industri memiliki kebutuhan modal kerja yang berbeda tergantung pada **siklus operasi**, model bisnis, dan risiko eksternal. Misalnya, perusahaan manufaktur memerlukan modal kerja besar karena harus mengelola persediaan bahan baku, barang dalam proses, dan barang jadi. Ini menyebabkan likuiditas terikat dalam bentuk aset fisik yang belum menghasilkan kas (Brigham & Houston, 2019).

Sebaliknya, perusahaan jasa seperti konsultan atau firma hukum tidak memiliki kebutuhan persediaan yang besar. Modal kerja mereka lebih banyak dalam bentuk piutang atau kas karena transaksi jasa bersifat langsung dan cepat menghasilkan pendapatan tunai (Kasmir, 2020).

Karakteristik industri juga menentukan tingkat risiko likuiditas. Industri dengan **siklus kas panjang** seperti konstruksi

memerlukan pengelolaan modal kerja yang lebih hati-hati dibandingkan industri dengan siklus pendek seperti ritel.

Selain itu, faktor eksternal seperti **fluktuasi permintaan pasar, perubahan kebijakan fiskal**, atau **perubahan teknologi** juga memengaruhi kebutuhan modal kerja secara signifikan, sehingga analisis industri menjadi krusial dalam menyusun strategi pengelolaan keuangan.

Oleh karena itu, dalam mengelola modal kerja, penting bagi manajer keuangan untuk melakukan benchmarking terhadap **norma industri**, agar dapat menetapkan parameter efisiensi yang realistis dan kompetitif (Horne & Wachowicz, 2012).

10.2.5 Strategi Efektif Pengelolaan Modal Kerja

Strategi pengelolaan modal kerja mencakup **kebijakan manajemen kas, piutang, dan persediaan** yang saling berkaitan dan harus seimbang. Pengelolaan kas yang baik memungkinkan perusahaan memenuhi kebutuhan operasional tanpa membiarkan dana menganggur terlalu lama (Kasmir, 2020).

Dalam pengelolaan piutang, penting untuk menerapkan kebijakan kredit yang selektif, penagihan yang aktif, dan pemberian insentif untuk pembayaran lebih cepat. Keseimbangan antara penjualan kredit dan pengumpulan piutang akan menjaga arus kas tetap stabil (Brigham & Houston, 2019).

Pengelolaan persediaan yang efisien, seperti menggunakan metode **Just In Time (JIT)**, membantu perusahaan menekan biaya penyimpanan dan kerugian akibat penurunan nilai barang. Namun, metode ini menuntut koordinasi

yang tinggi dengan pemasok dan sistem informasi yang handal (Ross et al., 2019).

Strategi pembiayaan juga berperan penting, seperti penggunaan pinjaman jangka pendek untuk kebutuhan modal kerja variabel, dan pinjaman jangka panjang untuk kebutuhan permanen. Kombinasi ini disebut sebagai **matching principle**, yang bertujuan menjaga kestabilan finansial perusahaan dalam jangka pendek dan panjang (Munawir, 2018).

Tabel 10.2.5a. Rangkuman Strategi Pengelolaan Komponen Modal Kerja:

Komponen Modal Kerja	Strategi Pengelolaan Efektif
Kas	Proyeksi arus kas, saldo minimum
Piutang	Penilaian kredit, kebijakan penagihan
Persediaan	Analisis kebutuhan, sistem JIT
Pembiayaan	Matching sumber dana dengan kebutuhan modal

Tabel 10.2.5b: Konsep Modal Kerja

Jenis Modal Kerja	Pengertian	Karakteristik	Contoh
Modal Kerja Kuantitatif	Jumlah aset lancar secara keseluruhan	Fokus pada total likuiditas perusahaan	Kas, Piutang, Persediaan
Modal Kerja Kualitatif	Selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar (Net Working Capital)	Fokus pada margin keamanan likuiditas	Aset Lancar – Kewajiban Lancar
Modal Kerja Permanen	Modal kerja minimum yang selalu diperlukan perusahaan untuk operasional rutin	Bersifat tetap, tidak tergantung musim atau siklus usaha	Persediaan minimum, Piutang tetap

Modal Kerja Variabel	Modal kerja tambahan yang dibutuhkan secara musiman atau karena kebutuhan khusus	Fluktuatif tergantung siklus bisnis dan kebutuhan temporer	Tambahan bahan baku saat permintaan meningkat
----------------------	--	--	---

10.3 Pentingnya Manajemen Modal Kerja

10.3.1 Stabilitas Operasional Perusahaan

Manajemen modal kerja memainkan peran sentral dalam menjamin stabilitas operasional sehari-hari suatu perusahaan. Modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan memenuhi kebutuhan seperti pembayaran gaji, pembelian bahan baku, serta biaya operasional lainnya secara tepat waktu. Tanpa ketersediaan dana yang memadai untuk keperluan harian ini, operasi bisnis bisa terhambat, bahkan berhenti sementara (Horne & Wachowicz, 2018).

Ketidakstabilan dalam pengelolaan modal kerja sering kali berujung pada kegagalan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Misalnya, keterlambatan pembayaran utang usaha dapat menurunkan reputasi perusahaan di mata pemasok, yang pada gilirannya berpotensi menyebabkan terganggunya rantai pasok. Gangguan semacam ini memiliki dampak berantai terhadap produksi dan distribusi produk.

Ketersediaan modal kerja yang sehat memungkinkan perusahaan bertindak cepat dalam situasi tak terduga seperti lonjakan permintaan atau gangguan operasional. Kemampuan beradaptasi secara cepat ini merupakan keunggulan kompetitif tersendiri dalam pasar yang dinamis. Perusahaan yang mampu menjaga arus kas tetap positif akan lebih mudah menghindari pembiayaan darurat yang berbiaya tinggi.

Selain itu, manajemen modal kerja yang baik juga memberikan sinyal positif bagi para stakeholder, terutama kreditor dan investor. Kreditor melihat pengelolaan modal kerja yang stabil sebagai indikator kemampuan bayar jangka pendek, sedangkan investor memandangnya sebagai tanda tata kelola keuangan yang sehat dan potensi pertumbuhan jangka panjang (Brigham & Houston, 2019).

Dengan demikian, stabilitas operasional yang diperoleh melalui manajemen modal kerja yang efisien bukan hanya tentang kelancaran transaksi harian, tetapi juga berkontribusi langsung terhadap daya tahan dan reputasi perusahaan dalam jangka panjang.

10.3.2 Keseimbangan antara Likuiditas dan Profitabilitas

Salah satu tantangan dalam manajemen modal kerja adalah menjaga keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan profitabilitas berkaitan dengan pencapaian laba dari aktivitas bisnisnya. Keduanya sering kali berada dalam posisi trade-off (Ross, Westerfield, & Jordan, 2021).

Perusahaan yang terlalu menekankan likuiditas mungkin akan menyimpan terlalu banyak kas atau aset lancar lainnya, yang sebenarnya bisa diinvestasikan untuk menghasilkan return yang lebih tinggi. Sebaliknya, jika perusahaan terlalu fokus pada profitabilitas dan menginvestasikan sebagian besar dana ke aset tetap atau proyek jangka panjang, maka risiko kekurangan dana operasional meningkat.

Manajemen modal kerja yang efektif melibatkan pengambilan keputusan strategis untuk mengoptimalkan struktur aset lancar. Misalnya, penentuan tingkat persediaan minimum

yang tidak mengorbankan pelayanan pelanggan, atau kebijakan kredit yang mampu mendorong penjualan namun tetap menjaga arus kas.

Keseimbangan ini juga mencerminkan efisiensi pengelolaan aset dan liabilitas lancar. Misalnya, melalui pengelolaan utang dagang yang bijak, perusahaan dapat memaksimalkan periode pembayaran tanpa menurunkan kepercayaan pemasok. Hal ini membantu perusahaan mempertahankan arus kas yang sehat.

Tabel berikut menggambarkan perbandingan antara perusahaan yang menekankan likuiditas versus yang berfokus pada profitabilitas:

Tabel 10.3.2. *perbandingan antara perusahaan yang menekankan likuiditas versus yang berfokus pada profitabilitas*

Fokus Perusahaan	Aset Lancar Tinggi	Return on Asset (ROA)	Risiko Likuiditas
Likuiditas	Tinggi	Rendah	Rendah
Profitabilitas	Rendah	Tinggi	Tinggi
Seimbang (Optimal)	Menengah	Menengah-Tinggi	Rendah

(Sumber: Analisis berdasarkan data Brigham & Houston, 2019)

10.3.3 Pengaruh Terhadap Keputusan Keuangan

Manajemen modal kerja sangat berpengaruh terhadap berbagai keputusan keuangan perusahaan, terutama yang menyangkut arus kas jangka pendek. Keputusan terkait piutang, persediaan, dan utang dagang semuanya masuk dalam lingkup manajemen modal kerja dan secara langsung mempengaruhi kondisi likuiditas perusahaan (Gitman, 2020).

Contohnya, kebijakan piutang yang terlalu longgar dapat meningkatkan penjualan, tetapi juga meningkatkan risiko

piutang tak tertagih dan memperburuk likuiditas. Di sisi lain, persediaan yang terlalu besar dapat menahan dana dalam bentuk barang yang tidak segera menghasilkan pendapatan, sementara persediaan yang terlalu sedikit bisa menyebabkan kehilangan penjualan.

Keputusan pembiayaan jangka pendek juga bergantung pada pengelolaan modal kerja. Ketika kebutuhan modal kerja meningkat, perusahaan harus memilih antara menggunakan kas internal, menarik fasilitas kredit, atau menunda pembayaran kepada pemasok. Setiap opsi memiliki konsekuensi terhadap biaya dan hubungan bisnis jangka panjang.

Manajemen modal kerja yang baik memungkinkan perusahaan mengalokasikan dana ke proyek atau investasi dengan return lebih tinggi, daripada sekadar mengikat dana pada aset tidak produktif. Hal ini penting untuk menciptakan nilai tambah dan memperkuat posisi kompetitif di pasar.

Oleh karena itu, keputusan manajerial di bidang keuangan yang menyangkut keseharian operasional sangat terkait erat dengan kecakapan dalam mengelola modal kerja.

10.3.4 Ketahanan Terhadap Krisis Ekonomi

Dalam situasi krisis ekonomi atau ketidakpastian pasar, perusahaan dengan sistem manajemen modal kerja yang baik lebih mampu bertahan. Mereka dapat dengan cepat menyesuaikan pengeluaran, mengatur ulang jadwal pembayaran, dan mengamankan likuiditas minimum untuk kelangsungan operasional (Van Horne & Wachowicz, 2018).

Krisis ekonomi sering kali menyebabkan keterlambatan pembayaran dari pelanggan, kenaikan harga bahan baku, atau penurunan permintaan. Semua faktor ini memengaruhi arus kas dan dapat menjadi bencana bagi perusahaan yang tidak siap.

Oleh karena itu, buffer modal kerja menjadi sangat penting sebagai bantalan terhadap ketidakpastian.

Selain itu, perusahaan yang tangguh dari sisi modal kerja dapat mengambil peluang di tengah krisis, misalnya dengan membeli bahan baku ketika harga turun atau mengakuisisi pesaing yang mengalami kesulitan keuangan. Fleksibilitas semacam ini hanya bisa dimiliki jika perusahaan memiliki sistem pengelolaan modal kerja yang efisien dan adaptif.

Data dari survei oleh Deloitte (2020) menunjukkan bahwa 68% perusahaan yang memiliki cadangan modal kerja di atas rata-rata berhasil mempertahankan operasionalnya selama krisis ekonomi akibat pandemi COVID-19, dibandingkan hanya 41% pada perusahaan dengan pengelolaan modal kerja yang buruk.

10.3.5 Fondasi Pertumbuhan Jangka Panjang

Manajemen modal kerja bukan hanya tentang kelangsungan jangka pendek, tetapi juga merupakan fondasi pertumbuhan jangka panjang. Perusahaan yang mampu mempertahankan siklus modal kerja yang sehat dapat meningkatkan efisiensi operasional dan memperoleh surplus kas yang dapat diinvestasikan kembali ke bisnis (Brigham & Daves, 2021).

Misalnya, perputaran piutang dan persediaan yang cepat akan menghasilkan arus kas yang lebih besar. Arus kas ini bisa digunakan untuk ekspansi usaha, pembelian aset produktif, atau meningkatkan kapasitas produksi. Dengan demikian, manajemen modal kerja turut memperkuat strategi pertumbuhan.

Perusahaan dengan pengelolaan modal kerja yang lemah sering kali terpaksa menggunakan pembiayaan eksternal untuk

mendanai ekspansi, yang dapat menambah beban bunga dan risiko finansial. Sebaliknya, perusahaan yang mengandalkan modal kerja internal akan memiliki struktur permodalan yang lebih sehat dan berkelanjutan.

Kemampuan perusahaan dalam mengintegrasikan perencanaan modal kerja dengan strategi jangka panjang juga mencerminkan kedewasaan dalam pengelolaan keuangan. Hal ini tidak hanya meningkatkan profitabilitas, tetapi juga memperkuat daya saing perusahaan di masa depan.

Dengan kata lain, manajemen modal kerja adalah bagian integral dari strategi pertumbuhan berkelanjutan, bukan hanya alat untuk menjaga operasional tetap berjalan.

10.4 Jenis-Jenis Modal Kerja

Klasifikasi modal kerja merupakan langkah awal yang penting dalam manajemen keuangan perusahaan karena mempengaruhi cara pengalokasian sumber daya dan pengambilan keputusan jangka pendek. Modal kerja dapat diklasifikasikan berdasarkan **sifat kebutuhan, komposisi aset, dan sumber pembiayaan**. Klasifikasi ini memungkinkan manajemen untuk menyesuaikan strategi operasional dan keuangan dengan kondisi bisnis yang berubah-ubah serta menjaga likuiditas perusahaan agar tetap sehat (Kasmir, 2020; Munawir, 2018).

10.4.1 Modal Kerja Berdasarkan Sifat Kebutuhan

Modal kerja berdasarkan sifat kebutuhannya dibagi menjadi dua jenis, yaitu **modal kerja permanen** dan **modal kerja temporer**. Modal kerja permanen merupakan jumlah minimum aset lancar yang dibutuhkan secara terus-menerus dalam operasional harian perusahaan. Ini mencakup kas

minimum, piutang rata-rata, dan persediaan dasar yang tidak bisa dieliminasi selama perusahaan beroperasi (Kasmir, 2020).

Modal kerja temporer, sebaliknya, bersifat fluktuatif dan dibutuhkan hanya dalam periode tertentu, misalnya saat permintaan meningkat pada musim liburan atau ketika terjadi lonjakan produksi. Kebutuhan ini bersifat jangka pendek dan akan hilang setelah periode tersebut berakhir. Dengan demikian, perusahaan harus cermat mengidentifikasi perbedaan kebutuhan permanen dan temporer untuk menghindari pembiayaan yang tidak efisien (Horne & Wachowicz, 2012).

Pengelompokan ini penting dalam penyusunan anggaran kas dan proyeksi keuangan. Jika salah mengklasifikasikan modal kerja temporer sebagai permanen, maka perusahaan dapat mengalami kelebihan likuiditas yang tidak produktif. Sebaliknya, jika modal kerja permanen dibiayai dengan sumber dana jangka pendek, maka risiko likuiditas meningkat.

Dalam praktiknya, perusahaan bisa menggunakan pendekatan *historical averaging* atau *moving average* untuk menentukan batas antara kebutuhan modal permanen dan temporer. Ini membutuhkan data keuangan historis dan analisis tren operasional yang mendalam.

Tabel berikut memperlihatkan perbedaan karakteristik antara modal kerja permanen dan temporer:

Tabel 10.4.1 Karakteristik Modal Kerja Permanen dan Temporer

Karakteristik	Modal Kerja Permanen	Modal Kerja Temporer
Durasi	Jangka panjang/terus-menerus	Musiman/situasional
Contoh penggunaan	Persediaan dasar, kas minimum	Tambahan bahan baku saat musim
Sumber pembiayaan ideal	Modal sendiri/jangka panjang	Pinjaman jangka pendek
Risiko likuiditas	Lebih rendah	Lebih tinggi
Dampak terhadap operasi	Menjamin kelancaran usaha	Mendukung fleksibilitas produksi

(Sumber: Kasmir, 2020; Munawir, 2018)

10.4.2 Modal Kerja Berdasarkan Komposisi Aset

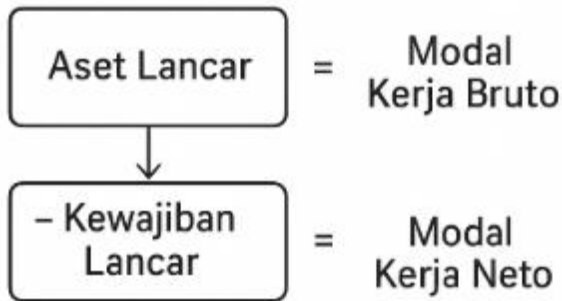
Modal kerja juga diklasifikasikan berdasarkan komposisi aset menjadi **modal kerja bruto (gross working capital)** dan **modal kerja neto (net working capital)**. Modal kerja bruto adalah total dari seluruh aset lancar perusahaan tanpa memperhitungkan kewajiban lancar. Komponen dari modal kerja bruto meliputi kas, piutang usaha, persediaan, dan aset lancar lainnya (Munawir, 2018).

Sebaliknya, modal kerja neto merupakan selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. Nilai ini menunjukkan likuiditas bersih perusahaan dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Modal kerja neto positif menunjukkan kondisi keuangan yang sehat, sedangkan modal kerja neto negatif menandakan potensi krisis likuiditas (Horne & Wachowicz, 2012).

Penggunaan pendekatan bruto atau neto tergantung pada fokus manajemen. Jika tujuannya adalah memaksimalkan

efisiensi operasional dan menjaga kestabilan likuiditas, maka pendekatan neto lebih relevan. Namun, jika analisis diarahkan pada volume aktivitas dan investasi dalam aset lancar, pendekatan bruto lebih bermanfaat (Brigham & Houston, 2019).

Evaluasi terhadap dua jenis modal kerja ini sangat penting dalam pengambilan keputusan pembiayaan jangka pendek. Sebagai contoh, bank sering menggunakan data modal kerja neto untuk mengevaluasi risiko kredit peminjam korporat. Berikut adalah ilustrasi perbedaan antara keduanya:



(Sumber: Munawir, 2018)

Gambar 10.4.2. Perbedaan Modal Kerja Bruto dan Neto

10.4.3 Modal Kerja Berdasarkan Sumber Pembiayaan

Klasifikasi ketiga mengacu pada **asal dana** untuk pembiayaan modal kerja, yaitu **modal kerja sendiri (internal)** dan **modal kerja pinjaman (eksternal)**. Modal kerja sendiri berasal dari dana internal perusahaan seperti laba ditahan, penyusutan, atau hasil penjualan aset tidak produktif. Sumber ini relatif stabil dan tidak menimbulkan beban bunga (Sartono, 2016).

Modal kerja pinjaman, di sisi lain, diperoleh dari luar perusahaan seperti kredit bank jangka pendek, utang dagang, atau fasilitas overdraft. Meskipun cepat dan fleksibel, sumber ini menambah beban bunga dan meningkatkan risiko likuiditas. Oleh karena itu, pemilihan antara modal sendiri dan pinjaman sangat dipengaruhi oleh kebijakan struktur modal perusahaan dan toleransi terhadap risiko (Brigham & Houston, 2019).

Penggunaan modal kerja pinjaman yang berlebihan dapat menurunkan rasio lancar (current ratio) perusahaan dan memperburuk penilaian kredit. Di sisi lain, modal kerja internal dapat memperkuat kestabilan finansial tetapi bisa membatasi ekspansi jika tidak cukup besar.

Strategi pembiayaan modal kerja harus mempertimbangkan keseimbangan antara biaya dan risiko. Pendekatan konservatif cenderung menggunakan lebih banyak modal internal, sedangkan pendekatan agresif menggunakan utang jangka pendek untuk kebutuhan jangka panjang (Gitman, 2015).

Tabel 10.4.3. Perbandingan Modal Kerja Sendiri dan Pinjaman

Aspek	Modal Kerja Sendiri	Modal Kerja Pinjaman
Sumber	Internal perusahaan	Eksternal (kredit, utang dagang)
Biaya	Tanpa bunga	Bunga/biaya tambahan
Risiko likuiditas	Lebih rendah	Lebih tinggi
Fleksibilitas penggunaan	Terbatas	Tinggi
Dampak terhadap solvabilitas	Positif	Potensial negatif

(Sumber: Sartono, 2016; Gitman, 2015)

10.4.4 Implikasi Klasifikasi Modal Kerja dalam Pengambilan Keputusan

Pemahaman atas berbagai klasifikasi modal kerja berdampak langsung pada kualitas pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Perusahaan yang memahami batas antara modal kerja permanen dan temporer akan lebih tepat dalam menyusun anggaran kas dan meminimalisasi idle cash (Brigham & Houston, 2019).

Selain itu, dengan membedakan antara modal kerja bruto dan neto, perusahaan dapat menilai efisiensi penggunaan aset lancar sekaligus menjaga kecukupan likuiditas. Penggunaan data neto menjadi kunci dalam menilai kemampuan membayar utang jangka pendek dan merespon kondisi pasar yang berubah cepat (Horne & Wachowicz, 2012).

Sementara itu, pemilihan antara sumber dana internal atau eksternal untuk pembiayaan modal kerja menentukan tingkat leverage dan risiko finansial. Kombinasi optimal antara keduanya akan membantu menurunkan biaya modal dan meningkatkan daya saing perusahaan (Sartono, 2016).

Implikasi ini juga dirasakan dalam penyusunan laporan keuangan dan strategi keuangan jangka pendek. Klasifikasi yang tepat memudahkan manajemen dalam menetapkan prioritas pengeluaran dan menyusun strategi efisiensi.

Akhirnya, pemahaman klasifikasi ini menjadi dasar dalam proses **manajemen modal kerja (working capital management)** yang efektif. Hal ini termasuk pengendalian persediaan, kebijakan piutang, dan pengelolaan utang jangka pendek.

10.5 Rangkuman dan soal

10.5.1 Rangkuman

Modal kerja merupakan salah satu elemen vital dalam pengelolaan keuangan perusahaan yang berfungsi untuk mendukung kelancaran operasional harian. Secara umum, modal kerja (working capital) dapat diartikan sebagai selisih antara aktiva lancar dan kewajiban lancar perusahaan. Komponen utama dari modal kerja antara lain kas, piutang, persediaan, dan utang jangka pendek. Tujuan utama pengelolaan modal kerja adalah memastikan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek serta memanfaatkan aset lancar secara efisien untuk memperoleh keuntungan.

Terdapat beberapa konsep modal kerja yang umum digunakan, yakni modal kerja bruto dan modal kerja neto. Modal kerja bruto mengacu pada keseluruhan aktiva lancar perusahaan, sedangkan modal kerja neto adalah selisih antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Pemilihan konsep ini tergantung pada fokus analisis keuangan yang ingin dicapai, apakah pada likuiditas keseluruhan atau ketersediaan aset lancar bersih untuk membiayai kegiatan operasional.

Manajemen modal kerja menjadi penting karena terkait langsung dengan kelangsungan usaha. Ketidakseimbangan dalam pengelolaan modal kerja dapat menyebabkan gangguan arus kas, pemborosan sumber daya, dan bahkan kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu mengatur siklus konversi kas, menjaga tingkat persediaan yang optimal, dan mengelola piutang serta utang usaha secara efisien. Manajemen modal kerja yang baik akan menghasilkan efisiensi operasional dan meningkatkan profitabilitas.

Modal kerja dapat diklasifikasikan dalam beberapa jenis berdasarkan tujuannya. Di antaranya adalah **modal kerja permanen** (permanent working capital), yaitu jumlah minimal aktiva lancar yang harus selalu tersedia agar operasional dapat berjalan, dan **modal kerja variabel** (variable working capital), yaitu modal kerja tambahan yang dibutuhkan untuk menghadapi fluktuasi musiman atau kondisi tak terduga. Pembagian ini membantu manajemen dalam merancang strategi keuangan jangka pendek dan menengah secara tepat.

Dengan demikian, pemahaman yang mendalam mengenai konsep, jenis, dan pentingnya manajemen modal kerja sangat diperlukan dalam perencanaan keuangan. Manajemen yang tepat tidak hanya menjaga likuiditas, tetapi juga berkontribusi pada keberlangsungan dan pertumbuhan usaha dalam jangka panjang

10.5.2 Soal

1. Jelaskan pengertian modal kerja dan sebutkan tiga komponen utama dari aktiva lancar yang membentuk modal kerja!
2. Manakah dari berikut ini yang termasuk dalam kategori modal kerja permanen?
 - a. Persediaan barang musiman
 - b. Piutang karena penjualan musiman
 - c. Kas minimal untuk operasional rutin
 - d. Dana darurat karena bencana
3. Bandingkan konsep *modal kerja bruto* dan *modal kerja neto*. Dalam situasi apa masing-masing konsep lebih relevan untuk digunakan?
4. Sebuah perusahaan mengalami kesulitan membayar utangnya yang jatuh tempo, padahal memiliki aset tetap

dalam jumlah besar. Apa penyebab utamanya dan bagaimana manajemen modal kerja dapat mengatasi hal ini?

5. “Modal kerja yang besar selalu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat.” Jelaskan apakah pernyataan ini benar atau salah, sertakan alasannya.

BAB XI

ANAJEMEN MODAL KERJA (II)

11.1 Kebijakan Modal Kerja

11.1.1 Pengertian dan Pentingnya Kebijakan Modal Kerja

Kebijakan modal kerja adalah strategi pengelolaan aktiva lancar dan kewajiban lancar perusahaan untuk mencapai efisiensi operasional dan likuiditas yang optimal. Modal kerja bersih positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajibannya, sedangkan modal kerja negatif bisa menjadi indikator risiko likuiditas. Kebijakan ini menjadi penting dalam menjaga kelangsungan operasional jangka pendek (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2021).

Manajemen yang bijak dalam kebijakan modal kerja harus mampu memastikan bahwa perusahaan tidak kekurangan dana untuk membiayai aktivitas hariannya. Kegagalan dalam pengelolaan modal kerja dapat menyebabkan gangguan operasional bahkan kebangkrutan. Oleh karena itu, analisis modal kerja menjadi bagian integral dari perencanaan keuangan perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

Kebijakan modal kerja juga harus mempertimbangkan dinamika eksternal seperti kondisi ekonomi, fluktuasi pasar, dan tingkat bunga. Dalam kondisi ketidakpastian ekonomi, perusahaan mungkin lebih memilih kebijakan konservatif untuk meningkatkan likuiditas. Sebaliknya, dalam kondisi pasar yang stabil, perusahaan mungkin memilih strategi agresif untuk meningkatkan profitabilitas.

Modal kerja yang terlalu besar dapat menunjukkan inefisiensi karena adanya aset yang menganggur dan tidak

menghasilkan pendapatan. Hal ini menyebabkan opportunity cost yang tinggi karena dana yang seharusnya diinvestasikan dalam proyek produktif malah terparkir dalam bentuk kas atau piutang yang lambat tertagih (Munawir, 2018).

Manajemen harus secara berkala mengevaluasi strategi modal kerja berdasarkan data historis dan proyeksi ke depan. Kombinasi antara rasio keuangan, benchmarking, dan analisis sensitivitas dapat membantu dalam pengambilan keputusan terkait modal kerja.

11.1.2 Pendekatan dalam Kebijakan Modal Kerja

Secara umum, terdapat tiga pendekatan utama dalam kebijakan modal kerja, yaitu **konservatif**, **moderat**, dan **agresif**. Pendekatan konservatif mengutamakan keamanan dan likuiditas dengan menahan kas, piutang, dan persediaan dalam jumlah besar. Strategi ini mengurangi risiko likuiditas, namun mengorbankan potensi keuntungan (Brigham & Houston, 2019).

Pendekatan moderat bertujuan menyeimbangkan antara likuiditas dan profitabilitas. Perusahaan dengan strategi ini biasanya menyesuaikan antara aset dan kewajiban jangka pendeknya secara proporsional, dan mengelola buffer keuangan dalam jumlah sedang. Strategi ini cocok untuk perusahaan dengan volatilitas arus kas yang sedang.

Pendekatan agresif lebih menekankan pada efisiensi aset lancar dan meminimalisir dana yang tertahan dalam bentuk non-produktif. Perusahaan akan meminimalisir kas dan piutang, dan lebih mengandalkan kredit jangka pendek. Meskipun strategi ini dapat meningkatkan Return on Assets (ROA), risiko kebangkrutan juga meningkat.

Pemilihan pendekatan tergantung pada faktor internal seperti toleransi risiko, kondisi keuangan, dan arus kas

perusahaan, serta faktor eksternal seperti akses ke pendanaan dan fluktuasi pasar. Oleh karena itu, pendekatan yang dipilih harus selaras dengan strategi bisnis secara keseluruhan.

Tabel 11.1.2 Perbedaan karakteristik ketiga pendekatan kebijakan modal kerja:

Pendekatan	Likuiditas	Risiko	Profitabilitas
Konservatif	Tinggi	Rendah	Rendah
Moderat	Sedang	Sedang	Sedang
Agresif	Rendah	Tinggi	Tinggi

Sumber: Brigham & Houston (2019)

11.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Modal Kerja

Kebijakan modal kerja tidak dapat dipilih secara sembarangan. Banyak faktor yang memengaruhinya, baik internal maupun eksternal. Salah satu faktor utama adalah **siklus operasional perusahaan**, yaitu waktu yang dibutuhkan untuk mengubah bahan baku menjadi kas kembali. Perusahaan dengan siklus operasional panjang biasanya memerlukan modal kerja lebih besar (Kieso et al., 2021).

Variabilitas penjualan juga berpengaruh signifikan. Perusahaan dengan fluktuasi penjualan yang tinggi, seperti industri mode atau ritel musiman, cenderung memilih pendekatan konservatif agar tetap dapat memenuhi permintaan pada puncak musim penjualan. Sementara perusahaan dengan permintaan stabil dapat memilih pendekatan yang lebih efisien.

Faktor lainnya adalah **kemampuan akses ke pembiayaan eksternal**. Jika perusahaan memiliki hubungan yang baik dengan lembaga keuangan atau pemasok, maka dapat menurunkan kebutuhan modal kerja dengan mengandalkan kredit jangka pendek atau pembayaran ditunda. Sebaliknya,

perusahaan yang sulit mengakses dana akan mempertahankan modal kerja yang tinggi sebagai cadangan.

Kebijakan manajemen risiko juga akan memengaruhi keputusan ini. Perusahaan dengan toleransi risiko rendah cenderung memilih kebijakan konservatif meskipun mengorbankan keuntungan. Faktor-faktor ini harus dipertimbangkan secara komprehensif untuk menentukan strategi yang optimal.

Penggunaan alat analisis seperti *working capital requirement forecast* dan *cash conversion cycle* sangat membantu dalam memahami kebutuhan modal kerja berdasarkan dinamika bisnis perusahaan secara aktual.

11.1.4 Evaluasi dan Pengendalian Kebijakan Modal Kerja

Evaluasi dan pengendalian kebijakan modal kerja dilakukan melalui berbagai rasio keuangan dan teknik manajerial. **Current ratio** (aset lancar dibagi kewajiban lancar) dan **quick ratio** (aset lancar tanpa persediaan dibagi kewajiban lancar) digunakan untuk menilai likuiditas jangka pendek perusahaan (Munawir, 2018).

Selain itu, **perputaran modal kerja** atau *working capital turnover* menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan modal kerja untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini dihitung dengan membagi penjualan bersih dengan modal kerja rata-rata. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi, namun jika terlalu tinggi bisa berarti undercapitalization.

Manajemen juga perlu memperhatikan **periode konversi kas**, yang merupakan jumlah hari rata-rata yang dibutuhkan untuk mengubah input produksi menjadi uang tunai dari hasil penjualan. Semakin pendek periode ini, semakin baik efisiensi operasional perusahaan.

Untuk pengendalian, manajemen dapat menggunakan anggaran kas (*cash budgeting*) dan pengawasan piutang dan persediaan secara rutin. Tujuannya adalah untuk mencegah pemborosan, meminimalkan dana menganggur, dan menghindari kesulitan likuiditas.

Audit internal dan penggunaan sistem ERP (Enterprise Resource Planning) juga semakin umum digunakan untuk pemantauan real-time atas posisi modal kerja dan pengambilan keputusan yang cepat.

11.1.5 Dampak Kebijakan Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan terkait kebijakan modal kerja dapat berdampak langsung pada **nilai perusahaan** dan **kepuasan pemegang saham**. Modal kerja yang dikelola secara efisien akan mengurangi biaya modal, meningkatkan pengembalian investasi, dan menciptakan nilai tambah bagi pemilik perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

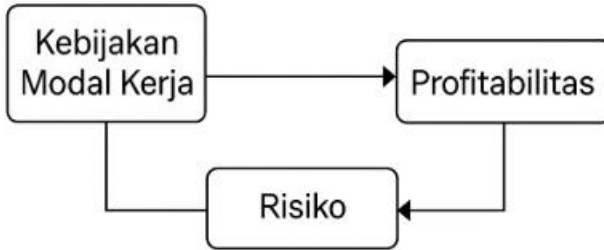
Sebaliknya, modal kerja yang tidak efisien—baik terlalu besar maupun terlalu kecil—dapat mengganggu profitabilitas dan menyebabkan kerugian jangka pendek maupun jangka panjang. Masalah likuiditas dapat menyebabkan hilangnya kepercayaan kreditor atau investor.

Manajemen modal kerja yang baik juga mencerminkan **kinerja manajerial yang andal**, meningkatkan citra perusahaan, serta memperbesar peluang untuk memperoleh pendanaan eksternal dengan syarat yang lebih baik.

Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki siklus kas sehat dan kemampuan membayar utang jangka pendek dengan lancar. Oleh karena itu, kebijakan modal

kerja yang efektif berkontribusi terhadap persepsi pasar yang positif terhadap perusahaan.

Gambar berikut menyajikan hubungan antara kebijakan modal kerja, risiko, dan profitabilitas:



Gambar 11.1.5 Hubungan antara kebijakan modal kerja, risiko, dan profitabilitas. *Sumber: Brigham & Houston (2019)*

11.2 Metode Keterikatan Dana

Metode keterikatan dana merupakan salah satu pendekatan penting dalam manajemen keuangan yang fokus pada pengelolaan modal kerja. Pendekatan ini berfungsi untuk mengidentifikasi besarnya dana yang tertanam dalam elemen-elemen aset lancar dan kewajiban lancar perusahaan. Fokus utamanya adalah pada efisiensi penggunaan dana dalam operasional sehari-hari agar tidak terjadi penumpukan aset tidak produktif (Harahap, 2021). Dengan kata lain, metode ini memberikan gambaran mengenai likuiditas dan efektivitas penggunaan dana jangka pendek.

11.2.1 Pengertian dan Konsep Dasar Keterikatan Dana

Konsep dasar dari metode keterikatan dana adalah mengukur seberapa besar dana perusahaan yang "terkunci" dalam komponen modal kerja, seperti kas, piutang, dan persediaan. Dana yang tertanam tersebut tidak dapat digunakan

untuk keperluan lain sebelum dikonversi menjadi kas. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu mengidentifikasi titik-titik mana dalam siklus operasional yang menyerap dana terbesar (Kasmir, 2020).

Keterikatan dana dalam piutang usaha, misalnya, terjadi karena adanya waktu tunggu antara penjualan dan penerimaan kas. Semakin lama piutang tertagih, semakin besar pula dana yang tidak dapat digunakan untuk aktivitas lain. Hal serupa juga terjadi pada persediaan, di mana kelebihan stok akan menyerap dana dalam jumlah besar tanpa menghasilkan arus kas masuk yang cepat (Munawir, 2014).

Dengan menggunakan metode ini, perusahaan dapat memahami struktur modal kerja dan mengidentifikasi komponen-komponen mana yang memerlukan efisiensi. Misalnya, jika ditemukan bahwa persediaan merupakan komponen yang paling banyak menyerap dana, maka strategi manajemen persediaan seperti just-in-time (JIT) dapat dipertimbangkan. Hal ini akan membantu meningkatkan perputaran persediaan dan mengurangi biaya penyimpanan.

Metode keterikatan dana juga berkaitan erat dengan pengelolaan likuiditas. Dana yang tertanam terlalu lama dalam aset lancar dapat mengganggu arus kas dan meningkatkan risiko gagal bayar kewajiban jangka pendek. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menyeimbangkan antara tingkat keterikatan dana dan kebutuhan operasional (Brigham & Houston, 2019).

11.2.2 Komponen-Komponen Analisis Keterikatan Dana

Dalam analisis keterikatan dana, terdapat empat komponen utama yang biasanya dianalisis: kas, piutang usaha, persediaan, dan utang lancar. Kas merupakan komponen yang

paling likuid, namun penyimpanan kas dalam jumlah besar tanpa perputaran yang efisien bisa dianggap sebagai pemborosan dana. Oleh sebab itu, manajer keuangan perlu menyesuaikan saldo kas dengan kebutuhan operasional harian (Harahap, 2021).

Piutang usaha menunjukkan potensi penerimaan kas di masa depan, namun selama piutang belum tertagih, dana tersebut tidak bisa dimanfaatkan. Oleh karena itu, penting untuk mengevaluasi kebijakan kredit dan efektivitas penagihan agar tidak terjadi penumpukan piutang yang terlalu besar. Rasio perputaran piutang dan umur piutang rata-rata menjadi indikator penting dalam analisis ini.

Persediaan juga merupakan komponen signifikan dalam keterikatan dana. Persediaan yang terlalu besar dapat menyebabkan dana tertanam dalam barang yang belum terjual. Selain itu, persediaan yang menumpuk juga berisiko rusak, usang, atau kadaluwarsa. Oleh sebab itu, pengendalian tingkat persediaan sangat penting agar tidak terjadi pemborosan dana.

Sementara itu, utang lancar—seperti utang usaha—merupakan sumber pendanaan jangka pendek yang dapat digunakan untuk mendanai aset lancar. Perusahaan perlu menyeimbangkan antara utang yang jatuh tempo dan kas yang tersedia untuk menghindari masalah likuiditas. Negosiasi dengan pemasok untuk memperpanjang jatuh tempo pembayaran bisa menjadi strategi untuk mengurangi tekanan kas jangka pendek (Kasmir, 2020).

Tabel 11.2. Contoh sederhana analisis keterikatan dana:

Komponen	Nilai (Rp)	Keterangan
Kas	100.000.000	Dana tersedia langsung
Piutang Usaha	200.000.000	Dana tertanam,

		belum tertagih
Persediaan	300.000.000	Dana dalam bentuk barang
Utang Usaha (dikurang)	(150.000.000)	Dana dari kredit pemasok
Total Terikat	450.000.000	Dana bersih yang tertanam

11.2.3 Penerapan dalam Perencanaan Keuangan Jangka Pendek

Metode keterikatan dana memainkan peran penting dalam perencanaan keuangan jangka pendek, terutama dalam menyusun kebijakan kas dan modal kerja. Dengan mengetahui komponen mana yang paling banyak menyerap dana, perusahaan dapat menyusun strategi jangka pendek untuk mengurangi keterikatan tersebut, seperti mempercepat penagihan piutang atau mengefisiensikan pengadaan barang (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Strategi efisiensi dapat mencakup perubahan dalam syarat pembayaran kepada pelanggan, penerapan sistem diskon pembayaran lebih awal, atau memperbaiki sistem inventaris. Misalnya, perusahaan dapat menerapkan sistem Economic Order Quantity (EOQ) untuk menurunkan jumlah persediaan tanpa mengganggu kelancaran produksi.

Di sisi lain, dalam aspek utang, perusahaan dapat melakukan renegosiasi dengan pemasok untuk mendapatkan tenggat pembayaran yang lebih panjang. Ini memberikan ruang bagi perusahaan dalam pengelolaan arus kasnya. Strategi semacam ini sangat penting dalam menjaga likuiditas, terutama saat menghadapi tekanan eksternal seperti krisis ekonomi atau inflasi tinggi (Munawir, 2014).

Analisis ini juga bermanfaat dalam merancang proyeksi arus kas jangka pendek. Perusahaan dapat menggunakan informasi ini untuk merencanakan kebutuhan pinjaman jangka pendek atau mengatur investasi dalam instrumen keuangan jangka pendek. Tanpa pemahaman keterikatan dana, keputusan pendanaan bisa menjadi tidak tepat sasaran.

Dengan demikian, metode keterikatan dana berfungsi tidak hanya sebagai alat pengawasan, tetapi juga sebagai alat perencanaan dan pengambilan keputusan yang strategis bagi keberlangsungan operasional jangka pendek perusahaan.

11.2.4 Implikasi Strategis dan Efisiensi Modal Kerja

Metode keterikatan dana memberikan implikasi strategis yang penting terhadap efisiensi modal kerja perusahaan. Dengan mengidentifikasi dan mengelola dana yang tertanam dalam aset lancar, perusahaan dapat mengurangi kebutuhan tambahan pembiayaan eksternal. Ini sangat bermanfaat terutama bagi perusahaan yang ingin menurunkan rasio utang terhadap ekuitas (DER) (Brigham & Houston, 2019).

Penggunaan metode ini memungkinkan manajer untuk mengambil keputusan berdasarkan data. Misalnya, jika piutang menunjukkan tren penumpukan, manajemen dapat merespons dengan memperketat syarat kredit atau meningkatkan efektivitas tim penagihan. Hal ini akan mempercepat konversi piutang menjadi kas, meningkatkan likuiditas.

Efisiensi modal kerja yang dicapai melalui metode ini juga dapat berdampak positif terhadap profitabilitas. Dana yang tidak tertanam dalam aset lancar bisa dialihkan untuk investasi yang lebih produktif, seperti ekspansi usaha atau riset dan pengembangan. Dengan demikian, perusahaan dapat mencapai pertumbuhan tanpa harus menambah utang.

Selain itu, pemantauan keterikatan dana secara berkala memungkinkan perusahaan untuk mendeteksi potensi masalah likuiditas sebelum menjadi kritis. Hal ini membantu manajemen dalam merancang langkah-langkah preventif yang diperlukan untuk menjaga stabilitas keuangan.

Secara keseluruhan, metode keterikatan dana adalah alat penting dalam pengelolaan modal kerja yang efisien dan strategis, serta dapat digunakan untuk menciptakan keunggulan kompetitif dalam pengelolaan keuangan operasional.

11.3 Metode Perputaran Modal Kerja

Metode perputaran modal kerja (*working capital turnover method*) merupakan salah satu indikator penting dalam analisis efisiensi operasional perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar pendapatan (penjualan bersih) yang dapat dihasilkan dari setiap satuan modal kerja bersih yang digunakan perusahaan. Modal kerja bersih sendiri dihitung dari selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. Oleh karena itu, metode ini tidak hanya melihat jumlah penjualan, melainkan juga mengevaluasi efektivitas penggunaan aset yang mudah dicairkan untuk mendukung kegiatan operasional (Munawir, 2018).

11.3.1 Pengertian dan Rumus Perputaran Modal Kerja

Rasio perputaran modal kerja adalah indikator yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal kerja bersihnya untuk menghasilkan penjualan bersih. Rumus dasarnya adalah:

Working Capital Turnover = Penjualan Bersih / Modal Kerja Bersih

Rasio ini memberikan informasi penting tentang efektivitas manajemen dalam memanfaatkan sumber daya

jangka pendek yang dimiliki. Semakin tinggi nilai rasio, maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal kerjanya. Misalnya, rasio sebesar 5 kali berarti bahwa setiap rupiah modal kerja menghasilkan lima rupiah penjualan (Harahap, 2021).

Namun, nilai rasio yang terlalu tinggi juga bisa menandakan bahwa perusahaan kekurangan modal kerja untuk mendukung aktivitas operasional, sehingga perlu dikaji lebih lanjut. Sebaliknya, rasio yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kelebihan modal kerja yang tidak termanfaatkan secara optimal. Oleh karena itu, interpretasi rasio ini harus disesuaikan dengan kondisi dan industri tempat perusahaan beroperasi (Munawir, 2018).

Metode ini sangat penting dalam manajemen keuangan karena berfungsi sebagai alat kontrol kinerja modal kerja. Rasio ini juga memberikan pandangan tentang likuiditas dan siklus operasi perusahaan. Dalam beberapa kasus, manajer keuangan dapat menggunakan rasio ini untuk menentukan strategi efisiensi modal kerja di masa depan.

11.3.2 Interpretasi dan Analisis Efisiensi Operasional

Interpretasi rasio perputaran modal kerja harus dilakukan dengan mempertimbangkan konteks industri. Di industri dengan perputaran barang yang cepat seperti ritel, rasio yang tinggi menjadi indikator positif. Sebaliknya, di industri manufaktur dengan siklus produksi panjang, rasio yang terlalu tinggi bisa menandakan ketidakseimbangan (Harahap, 2021).

Sebagai contoh, jika perusahaan A memiliki penjualan bersih sebesar Rp2,5 miliar dan modal kerja bersih Rp500 juta, maka perputaran modal kerjanya adalah 5 kali. Artinya, setiap Rp1 dari modal kerja menghasilkan Rp5 penjualan. Nilai ini

bisa dibandingkan dengan industri sejenis untuk mengetahui apakah efisiensi tersebut berada di atas atau di bawah rata-rata industri (Munawir, 2018).

Dalam evaluasi performa perusahaan, penting untuk melihat pergerakan rasio ini dari waktu ke waktu. Kenaikan rasio dari tahun ke tahun menunjukkan peningkatan efisiensi, sementara penurunan harus segera ditelusuri penyebabnya. Penurunan bisa berasal dari menurunnya penjualan atau meningkatnya modal kerja karena kenaikan piutang atau persediaan.

Manajer keuangan juga perlu melakukan analisis mendalam terhadap komponen modal kerja, seperti piutang usaha, persediaan, dan utang lancar. Piutang yang menumpuk dapat menurunkan efisiensi dan meningkatkan risiko kredit. Sementara itu, persediaan yang berlebih bisa menjadi beban biaya penyimpanan dan risiko usang.

Oleh karena itu, rasio ini tidak dapat digunakan secara terpisah. Perlu integrasi dengan rasio lain seperti inventory turnover dan average collection period untuk memperoleh gambaran menyeluruh mengenai kinerja dan efisiensi operasional perusahaan.

11.3.3 Studi Kasus dan Ilustrasi Perhitungan

Untuk memberikan pemahaman yang lebih jelas, berikut adalah ilustrasi perhitungan rasio perputaran modal kerja dari dua perusahaan berbeda:

Perusahaan	Penjualan Bersih (Rp)	Modal Kerja Bersih (Rp)	Perputaran Modal Kerja (x)
A	2.500.000.000	500.000.000	5,0
B	4.000.000.000	2.000.000.000	2,0

Dari tabel di atas, perusahaan A memiliki rasio perputaran modal kerja yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan B. Ini menunjukkan bahwa perusahaan A lebih efisien dalam mengelola modal kerjanya. Namun, perlu diingat bahwa efisiensi ini harus dianalisis bersamaan dengan profitabilitas dan likuiditas perusahaan agar tidak menimbulkan kekeliruan dalam pengambilan keputusan (Munawir, 2018).

Studi kasus ini juga menunjukkan bahwa rasio tinggi belum tentu berarti kondisi keuangan lebih sehat. Jika modal kerja perusahaan terlalu kecil, bisa berisiko terhadap likuiditas dan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Oleh karena itu, balance antara efisiensi dan solvabilitas sangat penting dalam manajemen keuangan (Harahap, 2021).

Selain itu, tren rasio dalam jangka waktu tertentu perlu diamati. Jika rasio terus menurun selama tiga tahun berturut-turut, hal ini mengindikasikan adanya peningkatan kebutuhan modal kerja atau penurunan penjualan, yang keduanya harus menjadi perhatian serius manajemen.

Manajer keuangan dapat menggunakan informasi ini untuk merencanakan strategi pembiayaan jangka pendek dan merancang kebijakan manajemen aset lancar secara lebih tepat guna.

11.3.4 Keterbatasan dan Integrasi dengan Rasio Lain

Meskipun rasio perputaran modal kerja memberikan wawasan penting mengenai efisiensi, namun metode ini memiliki keterbatasan. Salah satu keterbatasannya adalah ketergantungan pada nilai laporan keuangan yang bersifat statis dan bisa terdistorsi oleh kejadian musiman atau tidak berulang. Selain itu, perbedaan metode akuntansi antar perusahaan juga dapat mempengaruhi hasil analisis (Munawir, 2018).

Keterbatasan lainnya adalah tidak memperhitungkan aspek kualitas dari komponen modal kerja seperti piutang yang tak tertagih atau persediaan usang. Hal ini bisa menyebabkan interpretasi rasio menjadi menyesatkan jika tidak dikombinasikan dengan informasi tambahan dari laporan manajemen atau audit internal.

Untuk mengatasi kekurangan tersebut, analisis perputaran modal kerja sebaiknya digabungkan dengan rasio lain seperti **gross profit margin**, **inventory turnover**, dan **average collection period**. Rasio-rasio ini dapat memberikan dimensi tambahan terkait kemampuan menghasilkan laba, efisiensi pengelolaan persediaan, dan efektivitas penagihan piutang (Harahap, 2021).

Misalnya, rasio perputaran persediaan yang tinggi tetapi rasio perputaran modal kerja yang rendah bisa menunjukkan bahwa efisiensi justru datang dari pengelolaan persediaan, bukan pengelolaan piutang atau kewajiban. Sebaliknya, rasio average collection period yang panjang akan menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja terganggu oleh lamanya waktu penagihan.

Dengan demikian, interpretasi rasio ini harus dilakukan secara holistik dan berkesinambungan dalam kerangka manajemen keuangan strategis.

11.3.5 Implikasi Manajerial dan Strategi Pengelolaan Modal Kerja

Bagi manajemen, rasio perputaran modal kerja bukan hanya angka statis, melainkan alat untuk mengevaluasi dan merancang strategi efisiensi aset jangka pendek. Rasio ini membantu manajer keuangan dalam mengidentifikasi area yang membutuhkan perhatian khusus, seperti piutang yang terlalu

lama tertagih atau persediaan yang membebani biaya penyimpanan (Munawir, 2018).

Jika rasio menurun, manajemen dapat menelusuri pos-pos aset lancar atau kewajiban lancar yang tidak produktif. Sebagai contoh, piutang yang tidak tertagih dapat dikurangi dengan pengetatan kebijakan kredit. Sementara itu, pengelolaan persediaan yang lebih efisien dengan pendekatan just-in-time dapat membantu mengurangi beban modal kerja.

Manajer keuangan juga perlu memperhatikan struktur pembiayaan modal kerja. Ketergantungan terhadap utang jangka pendek yang terlalu tinggi bisa meningkatkan risiko likuiditas. Oleh karena itu, strategi pembiayaan yang seimbang antara utang dan ekuitas sangat penting dalam menjaga kestabilan operasional perusahaan.

Dalam praktiknya, perusahaan yang memiliki rasio perputaran modal kerja yang stabil dan tinggi akan lebih mudah menarik investor dan kreditor. Hal ini dikarenakan efisiensi penggunaan modal kerja mencerminkan manajemen keuangan yang sehat dan kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam kondisi ekonomi yang fluktuatif.

Dengan menerapkan analisis rasio ini secara konsisten dan integratif, perusahaan dapat mengoptimalkan arus kas, meningkatkan laba operasional, dan mempertahankan daya saing dalam jangka panjang.

11.4 Rangkuman dan soal

10.4.1 Rangkuman

Manajemen modal kerja merupakan aspek penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena berkaitan langsung dengan kemampuan operasional dan likuiditas jangka pendek. Dalam *Bab 11*, dibahas lebih lanjut mengenai tiga komponen

utama dalam manajemen modal kerja, yaitu kebijakan modal kerja, metode keterikatan dana, dan metode perputaran modal kerja.

Pertama, **kebijakan modal kerja** menyangkut pendekatan strategis perusahaan dalam mengatur jumlah dan komposisi aktiva lancar serta bagaimana pembiayaannya. Terdapat tiga jenis kebijakan: konservatif, moderat, dan agresif. Kebijakan konservatif cenderung mempertahankan aktiva lancar dalam jumlah besar untuk menjamin likuiditas tinggi, walaupun mengorbankan efisiensi. Sebaliknya, kebijakan agresif menekan jumlah aktiva lancar agar dana lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap atau proyek jangka panjang, tetapi dengan risiko likuiditas yang lebih tinggi. Kebijakan moderat berusaha mencapai keseimbangan antara risiko dan efisiensi.

Kedua, **metode keterikatan dana** digunakan untuk mengevaluasi seberapa besar dana perusahaan yang “terikat” dalam aktiva lancar. Keterikatan dana menunjukkan efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan, terutama dalam hal pengelolaan kas, piutang, dan persediaan. Dengan memahami besarnya dana yang terikat dalam komponen modal kerja, manajer keuangan dapat mengambil keputusan yang lebih tepat untuk mengurangi beban operasional dan meningkatkan fleksibilitas keuangan.

Ketiga, **metode perputaran modal kerja** berkaitan dengan kecepatan perputaran aktiva lancar dalam mendukung kegiatan operasional perusahaan. Metode ini menggunakan indikator seperti perputaran persediaan, perputaran piutang, dan siklus konversi kas. Semakin tinggi rasio perputaran, semakin efisien penggunaan modal kerja, karena menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengubah aset lancarnya menjadi pendapatan

dalam waktu yang singkat. Ini sangat penting dalam menjaga arus kas dan mendukung pertumbuhan usaha secara berkelanjutan.

Dengan memahami ketiga aspek tersebut, perusahaan dapat merancang kebijakan dan strategi pengelolaan modal kerja yang optimal, yang pada akhirnya mendukung pencapaian tujuan keuangan jangka pendek dan jangka panjang.

10.4.2 Soal

1. Jelaskan perbedaan antara kebijakan modal kerja konservatif dan agresif. Apa risiko dan manfaat dari masing-masing kebijakan tersebut?
2. Sebuah perusahaan memiliki piutang usaha sebesar Rp500 juta, persediaan Rp300 juta, dan kas Rp200 juta. Hitung total keterikatan dana dalam aktiva lancar dan jelaskan implikasinya terhadap likuiditas perusahaan.
3. Mengapa metode perputaran modal kerja penting untuk dianalisis oleh manajer keuangan? Sebutkan dan jelaskan minimal dua indikator yang digunakan dalam metode ini.
4. Dalam praktiknya, bagaimana perusahaan dapat meningkatkan efisiensi perputaran modal kerja tanpa meningkatkan risiko likuiditas? Berikan contoh konkrit.
5. Bandingkan pendekatan kebijakan modal kerja moderat dengan konservatif dalam hal dampaknya terhadap profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Mana yang lebih cocok untuk perusahaan rintisan (startup)? Jelaskan alasan Anda.

BAB XII

MANAJEMEN PERSEDIAAN

12.1 Pengertian Persediaan

12.1.1 Definisi Persediaan dalam Konteks Operasional dan Akuntansi

Persediaan merupakan aset yang sangat penting dalam operasional perusahaan karena berkaitan langsung dengan aktivitas produksi dan distribusi. Dalam pengertian umum, persediaan adalah barang atau bahan yang disimpan untuk digunakan dalam proses produksi atau untuk dijual kepada konsumen akhir (Heizer, Render, & Munson, 2020). Kategori ini mencakup bahan mentah, barang dalam proses (work-in-progress/WIP), dan barang jadi.

Dalam akuntansi, persediaan diklasifikasikan sebagai aset lancar karena diharapkan akan dikonversi menjadi kas atau dijual dalam satu siklus operasi normal. Oleh karena itu, pengelolaan persediaan bukan hanya berkaitan dengan logistik dan produksi, tetapi juga memengaruhi laporan keuangan, khususnya pada bagian neraca dan laba rugi (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2019).

Secara operasional, persediaan berfungsi sebagai buffer yang menjaga kelangsungan proses produksi dan distribusi. Jika tidak ada manajemen persediaan yang baik, maka perusahaan akan berisiko mengalami *stockout* (kekosongan barang) atau *overstock* (kelebihan barang), yang keduanya dapat menimbulkan kerugian signifikan (Krajewski et al., 2022).

Persediaan juga berperan dalam menjamin kepuasan pelanggan. Ketersediaan barang yang cukup pada saat dibutuhkan meningkatkan kepercayaan pelanggan terhadap

perusahaan. Sebaliknya, ketidaksiapan stok dapat menyebabkan penurunan loyalitas pelanggan karena waktu tunggu yang lama atau ketidaktersediaan produk.

Dengan demikian, pemahaman terhadap definisi persediaan mencakup aspek fisik (barang), akuntansi (nilai), serta manajerial (strategi pengelolaan), yang semuanya memiliki keterkaitan erat dalam menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan.

12.1.2 Tujuan dan Manfaat Pengelolaan Persediaan

Tujuan utama pengelolaan persediaan adalah untuk menjamin ketersediaan bahan dan produk yang diperlukan tanpa menciptakan kelebihan yang membebani keuangan perusahaan. Persediaan yang optimal akan menjaga kelangsungan operasional serta meminimalkan biaya penyimpanan dan risiko kerusakan (Stevenson, 2021).

Manfaat lain dari pengelolaan persediaan yang baik adalah pengurangan lead time, yaitu waktu yang diperlukan antara pemesanan dan penerimaan barang. Dengan perencanaan persediaan yang tepat, perusahaan dapat merespons kebutuhan pasar lebih cepat, meningkatkan efisiensi logistik, dan mengurangi pemborosan (Chopra & Meindl, 2019).

Selain itu, manajemen persediaan yang efektif juga memungkinkan perusahaan untuk melakukan peramalan permintaan yang lebih akurat. Hal ini penting untuk menyesuaikan produksi dengan kebutuhan pasar dan menghindari produk usang (*obsolete*) atau kadaluwarsa, khususnya pada produk yang memiliki masa simpan terbatas. Pengelolaan persediaan juga berdampak langsung terhadap arus kas. Persediaan yang terlalu banyak mengikat modal yang seharusnya dapat digunakan untuk investasi lain. Sementara itu,

persediaan yang terlalu sedikit bisa menyebabkan kehilangan penjualan dan pelanggan. Oleh karena itu, pengelolaan persediaan harus mempertimbangkan keseimbangan antara biaya dan manfaat.

Kesimpulannya, pengelolaan persediaan bukan hanya aktivitas administratif, melainkan strategi bisnis yang berdampak pada kinerja perusahaan secara keseluruhan.

12.1.3 Jenis-Jenis Persediaan dan Karakteristiknya

Jenis-jenis persediaan dapat diklasifikasikan berdasarkan posisi dalam proses produksi atau distribusi. Secara umum, terdapat tiga jenis utama: **bahan baku**, **barang dalam proses**, dan **barang jadi**. Setiap jenis memiliki karakteristik dan metode pengelolaan yang berbeda (Krajewski et al., 2022).

- **Bahan baku** adalah komponen dasar yang akan diolah menjadi produk jadi. Pengelolaan bahan baku menitikberatkan pada hubungan dengan pemasok dan keandalan pengiriman.
- **Barang dalam proses (WIP)** adalah produk yang sedang dalam tahap produksi, belum selesai. Inventaris ini memerlukan pengawasan ketat karena berada di tengah proses transformasi.
- **Barang jadi** adalah hasil akhir produksi yang siap untuk dijual kepada pelanggan. Persediaan ini harus dikelola berdasarkan permintaan pasar.

Berikut adalah tabel klasifikasi jenis persediaan berdasarkan tahap produksi:

Tabel 12.3. klasifikasi jenis persediaan berdasarkan tahap produksi:

Jenis Persediaan	Deskripsi	Fokus Pengelolaan
Bahan Baku	Material mentah dari pemasok	Pengadaan & kualitas bahan
Barang Dalam Proses	Produk dalam tahap pengerjaan	Kecepatan proses produksi
Barang Jadi	Produk akhir siap jual	Distribusi & pemasaran

Masing-masing jenis persediaan ini memiliki peran krusial dalam memastikan kelancaran proses bisnis. Kegagalan dalam mengelola salah satu jenis dapat menyebabkan gangguan besar dalam operasional perusahaan.

12.1.4 Tantangan dalam Pengelolaan Persediaan

Mengelola persediaan bukanlah tugas yang sederhana. Salah satu tantangan utama adalah **ketidakpastian permintaan pasar**. Fluktuasi permintaan dapat membuat peramalan menjadi tidak akurat, yang pada gilirannya menyebabkan kelebihan atau kekurangan persediaan (Heizer et al., 2020).

Tantangan lain datang dari **ketergantungan pada pemasok**. Keterlambatan pengiriman atau kualitas bahan yang buruk dapat mengganggu seluruh proses produksi. Oleh karena itu, manajemen hubungan dengan pemasok menjadi aspek penting dari strategi persediaan.

Selain itu, **biaya penyimpanan** yang tinggi, terutama untuk barang yang memerlukan kondisi khusus (seperti suhu tertentu), juga menjadi beban keuangan perusahaan. Perusahaan harus mempertimbangkan apakah lebih baik menyimpan stok atau menerapkan sistem *just-in-time*.

Tantangan juga bisa datang dari **teknologi informasi**. Meskipun sistem ERP dan software manajemen persediaan telah

berkembang, kesalahan input data atau integrasi yang buruk masih sering terjadi dan dapat mengacaukan sistem pelacakan. Dalam menghadapi tantangan ini, perusahaan dituntut untuk memiliki sistem pengendalian internal yang kuat, strategi logistik yang tepat, serta kemampuan adaptasi terhadap perubahan pasar.

12.1.5 Peran Teknologi dalam Pengelolaan Persediaan

Perkembangan teknologi informasi telah membawa perubahan signifikan dalam pengelolaan persediaan. Salah satu sistem yang paling banyak digunakan saat ini adalah **Enterprise Resource Planning (ERP)** yang memungkinkan integrasi seluruh data persediaan secara real-time (Stevenson, 2021).

Dengan bantuan teknologi, perusahaan dapat memantau tingkat persediaan secara langsung, melakukan peramalan permintaan berdasarkan data historis, dan bahkan mengotomatisasi pemesanan ulang barang secara otomatis berdasarkan tingkat minimum stok (*reorder point*).

Teknologi juga memungkinkan penggunaan **barcode dan RFID** untuk melacak barang di gudang secara akurat. Ini membantu mengurangi kesalahan pencatatan dan meningkatkan efisiensi logistik. Sistem manajemen gudang (**Warehouse Management System/WMS**) juga sering terintegrasi dalam sistem ERP.

Selain itu, penggunaan **big data** dan **machine learning** kini juga mulai diadopsi untuk meningkatkan akurasi peramalan permintaan dan analisis tren pasar. Ini memungkinkan perusahaan untuk menyesuaikan strategi persediaan mereka secara lebih adaptif dan proaktif.

Secara keseluruhan, teknologi telah menjadi alat vital dalam mendukung efisiensi, akurasi, dan kecepatan dalam pengelolaan persediaan modern.

12.2 Biaya dan Manfaat Persediaan

12.2.1 Pengertian Biaya Persediaan

Biaya persediaan merupakan segala pengeluaran yang harus dikeluarkan perusahaan dalam rangka pengelolaan stok barang. Biaya ini dibagi menjadi tiga jenis utama: biaya penyimpanan, biaya pemesanan, dan biaya kekurangan persediaan (Heizer et al., 2020). Biaya penyimpanan (holding costs) meliputi biaya gudang, biaya tenaga kerja yang mengelola stok, biaya asuransi, serta biaya kerusakan atau penurunan nilai barang akibat usang atau kadaluwarsa. Biaya penyimpanan ini biasanya proporsional terhadap jumlah persediaan yang disimpan dan waktu penyimpanan.

Biaya pemesanan (ordering costs) muncul setiap kali perusahaan melakukan pemesanan persediaan. Biaya ini meliputi biaya administrasi pemesanan, pengeluaran pengiriman, dan biaya lain yang terkait dengan proses pengadaan. Biaya pemesanan biasanya tetap per transaksi, sehingga semakin sering pemesanan dilakukan maka total biaya pemesanan juga meningkat.

Biaya kekurangan persediaan (stockout costs) muncul saat perusahaan tidak dapat memenuhi permintaan pasar karena stok habis. Biaya ini sering kali tidak langsung terlihat, namun dampaknya sangat besar, seperti kehilangan penjualan, kerusakan reputasi, hingga hilangnya pelanggan setia (Krajewski et al., 2022). Oleh karena itu, biaya kekurangan persediaan sangat penting diperhitungkan dalam manajemen persediaan.

Ketiga jenis biaya ini saling berinteraksi dan menentukan besarnya total biaya persediaan. Jika persediaan terlalu besar, biaya penyimpanan akan meningkat, tetapi risiko kekurangan persediaan menurun. Sebaliknya, persediaan terlalu kecil menekan biaya penyimpanan namun meningkatkan risiko kekurangan stok yang mahal.

Untuk itu, perusahaan harus melakukan analisis secara cermat agar bisa mengatur persediaan secara optimal sehingga biaya total dapat diminimalkan tanpa mengorbankan pelayanan kepada pelanggan.

12.2.2 Biaya Penyimpanan (Holding Costs)

Biaya penyimpanan adalah biaya yang terjadi akibat menyimpan barang dalam jangka waktu tertentu. Biaya ini meliputi penggunaan ruang gudang, listrik, keamanan, asuransi barang, serta biaya kerusakan atau penurunan kualitas produk selama disimpan (Heizer et al., 2020). Misalnya, bahan yang mudah rusak akan menyebabkan biaya penyimpanan yang tinggi karena harus sering dilakukan penggantian atau pengolahan khusus.

Selain itu, risiko kehilangan akibat pencurian, kebakaran, atau bencana alam juga termasuk dalam biaya penyimpanan. Oleh karena itu, perusahaan harus menginvestasikan dana pada pengamanan dan sistem pengawasan gudang. Seluruh biaya ini perlu diperhitungkan agar tidak membebani keuangan perusahaan.

Biaya penyimpanan juga berhubungan dengan nilai modal yang tertanam dalam persediaan. Semakin banyak barang disimpan, semakin besar modal yang tidak bergerak dan tidak bisa digunakan untuk aktivitas lain. Hal ini menyebabkan kesempatan bisnis lain menjadi terhambat.

Dalam praktiknya, perusahaan sering melakukan evaluasi berkala atas biaya penyimpanan agar dapat menyesuaikan kebijakan persediaan, misalnya dengan menerapkan sistem Just In Time (JIT) yang meminimalkan stok barang.

Namun demikian, sistem JIT memerlukan koordinasi yang baik dengan pemasok dan risiko keterlambatan pengiriman harus dikelola dengan cermat untuk menghindari biaya kekurangan persediaan.

12.2.3 Biaya Pemesanan (Ordering Costs)

Biaya pemesanan adalah pengeluaran yang timbul setiap kali perusahaan melakukan pemesanan persediaan baru. Biaya ini meliputi administrasi pemesanan, biaya negosiasi dengan pemasok, biaya pengiriman dan penerimaan barang, serta waktu kerja yang digunakan dalam proses pemesanan (Krajewski et al., 2022).

Salah satu faktor utama biaya pemesanan adalah frekuensi pemesanan. Jika pemesanan dilakukan terlalu sering, maka total biaya pemesanan akan meningkat secara signifikan. Oleh karena itu, perusahaan biasanya mengatur jumlah pemesanan dalam satu waktu (economic order quantity) untuk meminimalkan biaya ini.

Meski biaya pemesanan termasuk biaya tetap per transaksi, perusahaan dapat mengurangi biaya ini dengan melakukan pemesanan dalam jumlah besar sekaligus, sehingga frekuensi pemesanan menurun. Namun hal ini berimbas pada kenaikan biaya penyimpanan.

Selain itu, kemajuan teknologi juga berperan dalam menekan biaya pemesanan, misalnya dengan sistem otomatisasi

pemesanan (e-procurement) yang mengurangi tenaga kerja dan waktu proses administrasi.

Optimalisasi biaya pemesanan sangat penting dalam pengendalian biaya total persediaan agar perusahaan dapat lebih efisien dan responsif terhadap perubahan permintaan pasar.

12.2.4 Biaya Kekurangan Persediaan (Stockout Costs)

Biaya kekurangan persediaan muncul ketika permintaan pelanggan tidak dapat dipenuhi karena stok habis. Kondisi ini menimbulkan kerugian langsung maupun tidak langsung bagi perusahaan (Stevenson, 2021). Kerugian langsung berupa hilangnya penjualan yang berdampak pada pendapatan, sedangkan kerugian tidak langsung termasuk rusaknya reputasi perusahaan dan hilangnya loyalitas pelanggan.

Selain itu, biaya ini juga dapat mencakup biaya ekspedisi cepat untuk memenuhi pesanan pelanggan yang tertunda, atau biaya produksi yang harus dihentikan sementara akibat kekurangan bahan baku. Dalam kasus tertentu, pelanggan dapat beralih ke pesaing yang lebih mampu menyediakan produk secara konsisten.

Biaya kekurangan persediaan sulit diukur secara pasti karena dampaknya bisa berjangka panjang dan menyangkut aspek intangible. Namun demikian, perusahaan harus memasukkan estimasi biaya ini dalam perencanaan persediaan sebagai faktor risiko.

Untuk mengurangi biaya ini, perusahaan dapat menggunakan sistem safety stock, yaitu stok cadangan yang cukup untuk mengantisipasi fluktuasi permintaan dan keterlambatan pasokan. Sistem ini bertujuan menjaga kelancaran operasi dan kepuasan pelanggan meski ada gangguan dalam rantai pasokan.

Namun, penggunaan safety stock juga menimbulkan biaya penyimpanan tambahan sehingga perusahaan perlu menyeimbangkan antara risiko kekurangan dan biaya penyimpanan agar efisiensi tercapai.

12.2.5 Manfaat Persediaan bagi Perusahaan

Meskipun persediaan menimbulkan biaya, manfaat persediaan bagi perusahaan juga sangat signifikan. Pertama, persediaan memastikan kontinuitas produksi tanpa gangguan. Dengan adanya stok bahan baku atau barang jadi, proses produksi dan distribusi dapat berjalan lancar meskipun terjadi keterlambatan pengiriman dari pemasok (Stevenson, 2021).

Kedua, persediaan yang cukup memungkinkan perusahaan memenuhi permintaan pelanggan secara cepat, meningkatkan kepuasan dan loyalitas pelanggan. Dalam pasar yang kompetitif, kecepatan pelayanan menjadi salah satu keunggulan kompetitif yang penting.

Ketiga, pembelian persediaan dalam jumlah besar dapat memanfaatkan diskon kuantitas, yang menurunkan biaya per unit dan meningkatkan margin keuntungan. Efisiensi biaya ini hanya bisa dicapai dengan persediaan yang memadai.

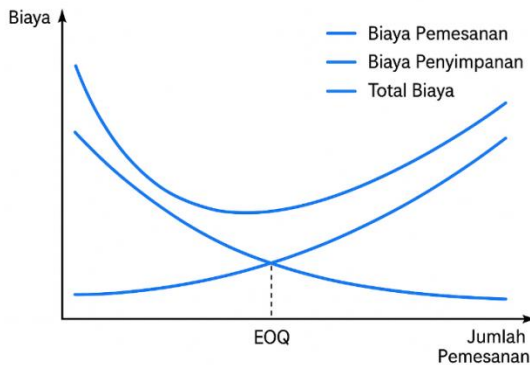
Keempat, persediaan memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk mengantisipasi fluktuasi permintaan dan gangguan dalam rantai pasokan, sehingga perusahaan lebih siap menghadapi ketidakpastian pasar.

Dengan demikian, manajemen persediaan yang baik adalah keseimbangan antara meminimalkan biaya dan memaksimalkan manfaat, sehingga perusahaan dapat mencapai efisiensi operasional dan daya saing yang tinggi.

Tabel 12.2.5. Ringkasan Biaya dan Manfaat Persediaan

Jenis Biaya / Manfaat	Penjelasan	Contoh Biaya / Manfaat
Biaya Penyimpanan	Biaya yang terkait dengan penyimpanan barang, termasuk gudang, asuransi, dan risiko kerusakan	Sewa gudang, listrik, kerusakan barang
Biaya Pemesanan	Biaya yang terjadi saat melakukan pemesanan, termasuk administrasi dan pengiriman	Biaya staf, biaya transportasi
Biaya Kekurangan Persediaan	Biaya akibat ketidakmampuan memenuhi permintaan, seperti kehilangan penjualan dan reputasi	Kehilangan pelanggan, biaya ekspedisi
Manfaat Persediaan	Keuntungan memiliki persediaan seperti kontinuitas produksi, diskon kuantitas, fleksibilitas	Pemenuhan cepat, efisiensi biaya

Biaya Persediaan dalam Model EOQ



Gambar 12.2.5. Grafik Persediaan dalam Model EOQ

12.3 Economic Order Quantity (EOQ)

12.3.1 Pengertian dan Sejarah EOQ

Economic Order Quantity (EOQ) adalah metode manajemen persediaan yang dikembangkan untuk menentukan jumlah pemesanan ideal yang dapat meminimalkan total biaya persediaan, yaitu gabungan antara biaya pemesanan dan biaya penyimpanan. Konsep ini pertama kali diperkenalkan oleh Ford W. Harris pada tahun 1913, namun mendapat penyempurnaan dalam aplikasinya oleh para ekonom dan praktisi manajemen operasi seperti R.H. Wilson, yang membuatnya lebih relevan untuk keperluan bisnis modern (Render, Heizer, & Munson, 2020).

EOQ menjadi alat penting dalam manajemen rantai pasokan karena memungkinkan perusahaan menghindari kelebihan stok maupun kekurangan stok. Penggunaan EOQ menjadi semakin penting ketika perusahaan menghadapi kebutuhan untuk mengoptimalkan ruang penyimpanan, mengurangi pemborosan, dan meningkatkan efisiensi logistik. Dalam praktiknya, EOQ membantu menentukan kapan dan berapa banyak barang harus dipesan untuk menjaga kesinambungan operasional yang efisien.

Sebagai bagian dari metode kuantitatif dalam pengambilan keputusan, EOQ juga menunjukkan bagaimana model matematis sederhana dapat digunakan untuk menyelesaikan masalah kompleks dalam bisnis. Model ini mengasumsikan bahwa permintaan terhadap barang adalah konstan dan waktu pengiriman diketahui, sehingga cocok untuk lingkungan operasi yang stabil (Krajewski, Malhotra, & Ritzman, 2019).

Walaupun sudah lebih dari satu abad sejak EOQ diperkenalkan, model ini tetap relevan, khususnya ketika dikombinasikan dengan teknologi informasi seperti sistem ERP (Enterprise Resource Planning). Integrasi ini memungkinkan otomatisasi dalam proses pemesanan dan kontrol persediaan, sehingga efisiensi dapat terus ditingkatkan (Stevenson, 2021).

Secara umum, EOQ tidak hanya menjadi dasar perhitungan kuantitatif dalam logistik, tetapi juga berkontribusi dalam pengambilan keputusan strategis dalam pengadaan dan pengelolaan persediaan. Oleh karena itu, pemahaman terhadap EOQ sangat penting bagi manajer operasional, pengelola gudang, serta profesional dalam logistik dan supply chain.

12.3.2 Komponen dan Rumus EOQ

Model EOQ mengandalkan tiga komponen utama: permintaan tahunan (D), biaya pemesanan per unit (S), dan biaya penyimpanan per unit per tahun (H). Rumus EOQ diturunkan dari upaya untuk menyeimbangkan biaya pemesanan dan biaya penyimpanan guna mencapai titik biaya total terendah. Rumus tersebut adalah:

$$EOQ = \sqrt{\frac{2DS}{H}}$$

Rumus ini memperlihatkan bahwa EOQ akan meningkat seiring dengan peningkatan permintaan (D) dan biaya pemesanan (S), namun menurun jika biaya penyimpanan per unit (H) naik. Artinya, jika menyimpan barang terlalu mahal, maka jumlah pemesanan yang optimal menjadi lebih kecil, agar frekuensi pemesanan lebih sering dengan volume lebih sedikit. Setiap komponen dalam rumus ini memiliki peran krusial. Permintaan tahunan (D) mencerminkan kebutuhan aktual

perusahaan akan suatu produk. Biaya pemesanan (S) mencakup seluruh biaya yang dikeluarkan setiap kali perusahaan melakukan pemesanan, termasuk administrasi dan transportasi. Sedangkan biaya penyimpanan (H) mencakup biaya ruang, asuransi, dan potensi kehilangan barang (obsolescence) (Heizer et al., 2020).

Rumus EOQ mengasumsikan bahwa biaya pembelian unit barang adalah konstan dan tidak dipengaruhi oleh jumlah pemesanan. Oleh karena itu, model ini paling sesuai untuk situasi di mana tidak ada diskon pembelian. Bila ada diskon kuantitas, maka model EOQ perlu dimodifikasi untuk mempertimbangkan harga variabel.

Tabel 12.3.2 Hubungan antara berbagai nilai D, S, dan H terhadap EOQ:

Permintaan (D)	Biaya Pemesanan (S)	Biaya Penyimpanan (H)	EOQ (unit)
10.000	Rp 50.000	Rp 500	1.414
20.000	Rp 50.000	Rp 500	2.000
10.000	Rp 100.000	Rp 500	2.000
10.000	Rp 50.000	Rp 1.000	1.000

12.3.3 Asumsi dan Keterbatasan Model EOQ

Model EOQ dibangun di atas sejumlah asumsi penting yang perlu dipahami agar penggunaannya tidak salah kaprah. Pertama, model mengasumsikan bahwa permintaan bersifat konstan dan dapat diprediksi secara akurat. Kedua, waktu tunggu pengiriman (lead time) dianggap tetap. Ketiga, tidak ada diskon kuantitas dalam pembelian (Silver, Pyke, & Peterson, 1998).

Keempat, biaya penyimpanan dan biaya pemesanan dianggap konstan. Kelima, tidak ada batasan modal atau

kapasitas penyimpanan, dan keenam, perusahaan selalu menerima seluruh pesanan sekaligus tanpa kekurangan atau kerusakan barang. Dalam praktiknya, sangat jarang semua asumsi ini terpenuhi secara sempurna.

Keterbatasan ini mengindikasikan bahwa EOQ harus digunakan secara hati-hati. Dalam kondisi nyata, permintaan seringkali bersifat fluktuatif, waktu pengiriman bisa berubah, dan diskon pembelian sangat umum terjadi. Oleh karena itu, modifikasi terhadap model EOQ seperti EOQ dengan diskon kuantitas, atau probabilistic EOQ sering digunakan.

Selain itu, dalam era modern, banyak perusahaan mengintegrasikan informasi real-time melalui sistem ERP atau WMS (Warehouse Management System), sehingga model EOQ bisa dikombinasikan dengan data aktual untuk meningkatkan akurasi dan relevansi. Namun, hal ini juga menuntut adanya pemahaman yang lebih dalam terhadap konteks operasional perusahaan (Simchi-Levi, Kaminsky, & Simchi-Levi, 2008).

Dengan demikian, meskipun EOQ sangat bermanfaat, manajer operasional perlu menggunakan pendekatan adaptif dan kombinatorik agar hasil perhitungan EOQ tetap relevan dengan kondisi aktual perusahaan.

12.3.4 Penerapan EOQ dalam Praktik Bisnis

Dalam praktik bisnis, EOQ digunakan untuk merencanakan siklus pengadaan barang secara optimal. Misalnya, sebuah perusahaan manufaktur dapat menggunakan EOQ untuk menentukan berapa kali mereka harus memesan bahan baku dalam setahun agar biaya total menjadi minimum. Penerapan ini tidak hanya relevan untuk bahan baku, tetapi juga untuk barang jadi dan komponen lainnya.

Banyak perusahaan yang telah mengintegrasikan perhitungan EOQ ke dalam sistem ERP mereka. Dengan pendekatan ini, sistem akan secara otomatis menghitung kapan waktu ideal untuk melakukan pemesanan dan berapa jumlahnya, berdasarkan data permintaan historis dan parameter biaya. Ini mengurangi intervensi manual dan meminimalkan risiko human error (Stevenson, 2021).

Contoh kasus penerapan EOQ terdapat pada perusahaan ritel besar seperti Walmart, di mana perhitungan EOQ digunakan untuk memastikan ketersediaan produk dengan biaya minimum, terutama untuk produk fast-moving. Integrasi dengan teknologi memungkinkan Walmart mengatur pasokan produk ke seluruh toko secara efisien.

Selain perusahaan besar, UKM juga dapat memanfaatkan model EOQ. Misalnya, toko elektronik kecil yang memesan stok kabel dan adaptor dapat menggunakan EOQ untuk menyeimbangkan biaya pesanan dan biaya penyimpanan di gudang kecil mereka.

12.3.5 Modifikasi Model EOQ

Model EOQ standar sering kali tidak cukup untuk menangani dinamika dunia bisnis modern. Oleh karena itu, model ini telah dikembangkan menjadi beberapa variasi, antara lain EOQ dengan diskon kuantitas, probabilistic EOQ, dan EOQ dengan waktu tunggu variabel. Modifikasi ini memungkinkan EOQ menjadi lebih fleksibel terhadap kondisi riil (Chopra & Meindl, 2021).

EOQ dengan diskon kuantitas mempertimbangkan adanya potongan harga jika perusahaan membeli dalam jumlah besar. Dalam kasus ini, perhitungan EOQ harus mencakup evaluasi terhadap total biaya pembelian, penyimpanan, dan

pemesanan untuk masing-masing tingkat diskon. Pemilihan jumlah pemesanan yang optimal akan memperhatikan titik di mana biaya total paling rendah, meski kuantitas lebih besar dari EOQ standar.

Sementara itu, probabilistic EOQ digunakan ketika permintaan tidak konstan, melainkan mengikuti distribusi tertentu. Dalam hal ini, perusahaan perlu menghitung safety stock dan reorder point untuk memastikan ketersediaan barang selama lead time. Model ini sangat berguna untuk bisnis dengan permintaan musiman atau produk yang memiliki variabilitas tinggi.

Modifikasi lainnya mencakup EOQ dengan keterbatasan modal dan ruang penyimpanan. Dalam situasi ini, perusahaan perlu menyeimbangkan antara ketersediaan dana dan kapasitas gudang dalam menentukan jumlah pemesanan optimal. Model ini cocok untuk UKM atau startup yang memiliki keterbatasan modal kerja.

Pengembangan EOQ juga semakin canggih dengan penerapan machine learning dan big data dalam menganalisis pola permintaan dan menentukan parameter model secara dinamis. Hal ini menjadikan EOQ tidak hanya sebagai alat statis, tetapi sebagai bagian dari sistem pengambilan keputusan yang adaptif dan cerdas.

12.4 Reorder Point

12.4.1 Pengertian dan Konsep Dasar Reorder Point (ROP)

Reorder Point (ROP) adalah titik kritis dalam manajemen persediaan yang menunjukkan kapan sebuah perusahaan harus melakukan pemesanan ulang terhadap suatu barang atau bahan baku. Titik ini ditentukan untuk menghindari kehabisan stok selama periode lead time, yaitu waktu antara

pemesanan dan kedatangan barang (Heizer, Render, & Munson, 2020). Jika pemesanan dilakukan setelah stok berada di bawah titik ini, perusahaan berisiko tidak dapat memenuhi permintaan pelanggan atau menghentikan proses produksi.

ROP mencerminkan keseimbangan antara dua risiko besar dalam manajemen inventori: kekurangan stok (stockout) dan kelebihan stok (overstock). Dengan menggunakan pendekatan perhitungan berbasis permintaan rata-rata dan lead time, manajer persediaan dapat mengantisipasi kapan harus melakukan pemesanan ulang dengan tingkat akurasi tinggi (Stevenson, 2021). Hal ini memungkinkan perusahaan untuk tetap responsif terhadap permintaan pasar tanpa menyimpan inventori berlebihan.

Rumus dasar ROP adalah:

$$ROP = d \times L$$

di mana **d** adalah permintaan rata-rata per periode dan **L** adalah waktu tunggu (lead time). Misalnya, jika permintaan harian 100 unit dan lead time 5 hari, maka $ROP = 100 \times 5 = 500$ unit. Artinya, pemesanan baru harus dilakukan ketika stok mencapai 500 unit untuk menghindari kekosongan.

Dalam prakteknya, penentuan permintaan rata-rata memerlukan data historis yang akurat serta proyeksi permintaan di masa depan. Perusahaan harus mempertimbangkan fluktuasi musiman, tren pasar, dan siklus hidup produk agar penghitungan ROP lebih realistis. Oleh karena itu, analisis data dan sistem informasi menjadi komponen penting dalam implementasi ROP.

Tanpa penetapan ROP yang tepat, perusahaan bisa mengalami kerugian signifikan. Kekurangan stok dapat menyebabkan kehilangan pelanggan, sementara kelebihan stok

dapat meningkatkan biaya penyimpanan dan risiko kadaluarsa. Oleh karena itu, memahami konsep dasar ROP adalah langkah awal dalam optimalisasi manajemen rantai pasok (Simchi-Levi, Kaminsky, & Simchi-Levi, 2008).

12.4.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Reorder Point

Penentuan Reorder Point tidak hanya tergantung pada permintaan rata-rata dan lead time, tetapi juga pada faktor-faktor lain seperti variabilitas permintaan, keandalan pemasok, dan strategi layanan pelanggan. Variabilitas permintaan, misalnya, menyebabkan ketidakpastian dalam prediksi kapan dan berapa banyak barang akan dibutuhkan, yang mendorong perlunya safety stock (Rushton, Croucher, & Baker, 2017).

Keandalan pemasok juga berperan besar dalam menentukan ROP. Jika pemasok sering mengalami keterlambatan pengiriman, maka perusahaan harus menyesuaikan ROP dengan memasukkan buffer tambahan agar operasional tidak terganggu. Dalam kondisi ini, lead time yang digunakan dalam rumus ROP bukan hanya waktu rata-rata, tetapi juga mempertimbangkan deviasi standar dari waktu pengiriman aktual.

Strategi layanan pelanggan menentukan seberapa besar toleransi perusahaan terhadap kekurangan stok. Jika perusahaan ingin memberikan tingkat layanan tinggi (service level > 95%), maka ROP harus dihitung dengan tambahan safety stock yang lebih besar. Hal ini meningkatkan ketersediaan produk tetapi juga menambah biaya penyimpanan (Chopra & Meindl, 2019).

Selain itu, teknologi informasi memainkan peran penting dalam mengidentifikasi dan menyesuaikan ROP secara real-time. Sistem Enterprise Resource Planning (ERP) dan software manajemen inventori memungkinkan pengawasan stok secara

otomatis dan mempercepat respons terhadap perubahan permintaan dan lead time.

Akhirnya, karakteristik produk juga mempengaruhi ROP. Barang yang mudah rusak atau memiliki siklus hidup pendek memerlukan pendekatan berbeda dibandingkan barang tahan lama. Untuk produk fast-moving, ROP lebih sering dievaluasi ulang untuk menjaga keakuratan, sementara produk slow-moving bisa menggunakan ROP tetap dengan penyesuaian periodik.

12.4.3 Penambahan Safety Stock dalam Reorder Point

Safety stock adalah cadangan persediaan tambahan yang disimpan untuk mengantisipasi fluktuasi permintaan atau keterlambatan pengiriman. Penambahan safety stock pada perhitungan ROP menjadi penting dalam lingkungan bisnis yang dinamis dan tidak pasti. Dengan menambahkan safety stock, rumus ROP menjadi:

$$ROP = (d \times L) + \textit{Safety Stock}$$

(Stevenson, 2021).

Safety stock dihitung berdasarkan deviasi standar dari permintaan dan/atau lead time, serta tingkat layanan yang diinginkan. Semakin tinggi tingkat layanan yang ditargetkan, semakin besar safety stock yang dibutuhkan. Misalnya, untuk mencapai service level 99%, perusahaan mungkin menambah safety stock sebesar $2,33 \times$ deviasi standar permintaan selama lead time.

Perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan safety stock. Jika terlalu sedikit, risiko kehabisan stok tetap tinggi. Jika terlalu banyak, biaya penyimpanan meningkat dan efisiensi modal kerja menurun. Oleh karena itu, analisis risiko dan data

historis sangat penting dalam menentukan jumlah yang optimal (Silver, Pyke, & Peterson, 1998).

Tabel di bawah ini menunjukkan hubungan antara tingkat layanan dan faktor z (koefisien normal) dalam perhitungan safety stock:

Tabel 12.4.3. Hubungan antara tingkat layanan dan faktor z (koefisien normal) dalam perhitungan safety stock

TINGKAT LAYANAN (%)	Z-SCORE (Z)
90%	1.28
95%	1.64
97.5%	1.96
99%	2.33
99.9%	3.08

Sumber: Silver, Pyke, & Peterson (1998)

Dengan demikian, penambahan safety stock bukan hanya bersifat reaktif, melainkan strategi proaktif dalam menjamin kesinambungan operasional dan layanan pelanggan yang optimal

12.5 Rangkuman dan soal

12.5.1 Rangkuman

Manajemen persediaan merupakan elemen vital dalam pengelolaan operasional perusahaan, terutama dalam sektor manufaktur dan perdagangan. Persediaan (*inventory*) mencakup bahan baku, barang dalam proses, dan barang jadi yang disimpan untuk mendukung kelangsungan proses produksi dan penjualan. Secara umum, tujuan manajemen persediaan adalah untuk menjamin ketersediaan barang pada waktu yang tepat, dengan jumlah yang optimal, dan dengan biaya seminimal mungkin.

Bagian pertama dari manajemen persediaan adalah memahami pengertian persediaan itu sendiri. Persediaan berfungsi sebagai penyangga antara proses produksi dan

permintaan konsumen. Tanpa pengelolaan yang baik, kelebihan persediaan dapat menimbulkan biaya penyimpanan yang tinggi, sementara kekurangan persediaan dapat menyebabkan terhentinya proses produksi atau kehilangan pelanggan.

Selanjutnya, penting untuk memahami biaya dan manfaat dari penyimpanan persediaan. Biaya persediaan meliputi biaya pemesanan, biaya penyimpanan, dan biaya kehabisan stok. Di sisi lain, manfaatnya termasuk menjaga kontinuitas produksi, memenuhi permintaan pasar, dan menghindari fluktuasi harga. Oleh karena itu, perusahaan harus menemukan keseimbangan antara biaya dan manfaat tersebut untuk memaksimalkan efisiensi.

Salah satu alat bantu utama dalam pengelolaan persediaan adalah model *Economic Order Quantity* (EOQ). EOQ adalah jumlah pemesanan optimal yang meminimalkan total biaya persediaan, yaitu gabungan antara biaya pemesanan dan biaya penyimpanan. Dengan menghitung EOQ, perusahaan dapat mengetahui kapan dan berapa banyak harus memesan agar biaya total menjadi paling rendah.

Konsep terakhir yang tak kalah penting adalah *Reorder Point* (ROP). ROP adalah titik di mana perusahaan harus melakukan pemesanan ulang agar stok tidak habis sebelum kedatangan barang baru. ROP dipengaruhi oleh waktu tunggu (lead time) dan tingkat penggunaan harian. Dengan menghitung ROP secara tepat, perusahaan dapat menghindari situasi kehabisan stok yang merugikan.

Secara keseluruhan, manajemen persediaan yang efektif memerlukan pemahaman tentang konsep dasar, biaya yang terlibat, serta penggunaan alat bantu seperti EOQ dan ROP. Dengan pendekatan ini, perusahaan dapat memastikan

kelancaran operasional dan meningkatkan daya saingnya di pasar.

12.5.2 Soal

1. Jelaskan apa yang dimaksud dengan persediaan dan sebutkan tiga jenis utama persediaan dalam perusahaan manufaktur!
2. Sebutkan dan jelaskan dua jenis biaya yang termasuk dalam manajemen persediaan, serta berikan contoh masing-masing!
3. Sebuah perusahaan memiliki kebutuhan bahan baku sebanyak 4.800 unit per tahun. Biaya pemesanan per transaksi sebesar Rp200.000 dan biaya penyimpanan per unit per tahun sebesar Rp5.000. Hitunglah EOQ-nya!
4. Jika sebuah perusahaan memiliki lead time 5 hari dan rata-rata pemakaian bahan adalah 60 unit per hari, berapa Reorder Point (ROP) yang seharusnya digunakan?
5. Mengapa terlalu banyak menyimpan persediaan bisa menjadi tidak efisien bagi perusahaan? Jelaskan dari perspektif biaya!

BAB XIII

KEPUTUSAN INVESTASI (I)

13.1 Pengertian Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk menempatkan dana pada aset atau proyek-proyek tertentu dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Keputusan ini sangat penting karena menyangkut penggunaan sumber daya perusahaan dalam jangka panjang dan berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan (Ross, Westerfield, & Jordan, 2020).

Secara umum, investasi dalam konteks ini melibatkan pengeluaran dana sekarang untuk mendapatkan arus kas yang lebih besar di masa depan. Oleh karena itu, keputusan investasi sangat erat kaitannya dengan prinsip *time value of money*, yang menyatakan bahwa nilai uang saat ini lebih berharga daripada nilai uang yang sama di masa depan karena potensi pendapatan yang bisa dihasilkan (Brigham & Ehrhardt, 2017).

Keputusan investasi dapat dibedakan menjadi dua kategori utama, yaitu investasi dalam aset tetap (*capital budgeting*) dan investasi dalam aset keuangan seperti saham atau obligasi. Fokus utama dalam keputusan investasi perusahaan biasanya adalah pada *capital budgeting* karena menyangkut pertumbuhan jangka panjang perusahaan (Gitman & Zutter, 2015).

Sebuah keputusan investasi yang baik harus mempertimbangkan berbagai faktor, seperti risiko proyek, tingkat pengembalian yang diharapkan, serta dampaknya terhadap likuiditas dan struktur modal perusahaan. Oleh karena itu, analisis investasi seringkali memerlukan pendekatan

kuantitatif yang terstruktur agar pengambilan keputusan dapat dilakukan secara rasional dan objektif (Horne & Wachowicz, 2018).

Dengan mempertimbangkan semua aspek tersebut, keputusan investasi menjadi salah satu keputusan strategis terpenting dalam manajemen keuangan, yang membutuhkan evaluasi cermat untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kepentingan para pemangku kepentingan.

13.1.1 Definisi dan Ruang Lingkup Keputusan Investasi

Keputusan investasi mencakup seluruh proses pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pengalokasian dana untuk memperoleh aset yang diharapkan dapat menghasilkan pendapatan di masa depan. Ini tidak hanya mencakup pembelian mesin atau fasilitas produksi, tetapi juga termasuk pembelian paten, investasi dalam penelitian dan pengembangan, serta ekspansi pasar (Damodaran, 2012).

Dalam konteks korporasi, keputusan investasi dianggap sebagai keputusan strategis karena memiliki dampak jangka panjang terhadap arus kas dan nilai perusahaan. Proses ini biasanya melibatkan estimasi biaya investasi awal, proyeksi arus kas, serta perhitungan kelayakan ekonomi proyek menggunakan alat analisis seperti NPV, IRR, dan Payback Period (Ross et al., 2020).

Lingkup keputusan investasi juga mencakup pertimbangan eksternal seperti kondisi ekonomi makro, peraturan pemerintah, dan teknologi yang berubah. Oleh karena itu, manajer keuangan harus memiliki pemahaman menyeluruh tentang lingkungan bisnis dan pasar modal yang dinamis (Brigham & Houston, 2019).

Perusahaan besar sering kali membentuk tim investasi yang terdiri dari analis keuangan, manajer proyek, dan eksekutif senior untuk mengevaluasi peluang investasi. Hal ini dilakukan guna memastikan bahwa setiap keputusan investasi yang diambil sejalan dengan strategi jangka panjang perusahaan (Gitman & Zutter, 2015).

Dengan begitu, keputusan investasi tidak hanya dilihat sebagai aktivitas keuangan semata, tetapi juga sebagai proses strategis yang menyatu dengan tujuan keseluruhan organisasi untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

13.1.2 Tujuan Keputusan Investasi

Tujuan utama dari keputusan investasi adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan menghasilkan arus kas yang lebih besar dari biaya yang dikeluarkan. Dengan demikian, keputusan investasi yang baik akan menghasilkan nilai tambah bersih (net present value) yang positif (Horne & Wachowicz, 2018).

Selain itu, keputusan investasi juga bertujuan untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Dengan berinvestasi dalam proyek-proyek yang memiliki potensi tinggi, perusahaan dapat memperluas kapasitas produksinya, memasuki pasar baru, dan meningkatkan daya saingnya (Ross et al., 2020).

Dalam banyak kasus, keputusan investasi juga diambil untuk menjaga keberlanjutan operasional perusahaan. Contohnya, investasi dalam teknologi ramah lingkungan atau pembaruan infrastruktur dapat membantu perusahaan beradaptasi dengan regulasi baru dan tren pasar yang berubah (Brigham & Ehrhardt, 2017).

Tujuan lainnya termasuk diversifikasi risiko dan stabilisasi pendapatan. Investasi dalam berbagai jenis aset dan proyek memungkinkan perusahaan mengurangi ketergantungan terhadap satu sumber pendapatan tertentu (Gitman & Zutter, 2015).

Dengan demikian, tujuan keputusan investasi tidak hanya bersifat finansial tetapi juga strategis dan operasional. Ini menjadikan keputusan investasi sebagai alat penting dalam pencapaian visi dan misi jangka panjang perusahaan.

13.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi

Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan investasi perusahaan, baik yang berasal dari lingkungan internal maupun eksternal. Faktor internal mencakup kondisi keuangan perusahaan, tingkat likuiditas, kapasitas produksi, dan strategi manajemen (Damodaran, 2012).

Faktor eksternal antara lain meliputi kondisi ekonomi makro, seperti tingkat suku bunga, inflasi, dan kebijakan fiskal/moneter. Misalnya, tingkat suku bunga yang tinggi dapat menurunkan daya tarik investasi karena meningkatkan biaya modal (Brigham & Houston, 2019).

Selain itu, risiko proyek juga menjadi pertimbangan utama. Risiko ini bisa bersifat teknis, finansial, atau operasional. Oleh karena itu, sebelum mengambil keputusan investasi, perusahaan harus melakukan analisis risiko secara menyeluruh (Horne & Wachowicz, 2018).

Regulasi pemerintah dan perubahan teknologi juga turut memengaruhi keputusan investasi. Perusahaan harus mempertimbangkan apakah investasi yang dilakukan sesuai

dengan regulasi yang berlaku dan apakah teknologi yang digunakan akan tetap relevan di masa depan (Ross et al., 2020).

Faktor lain yang penting adalah ekspektasi pemangku kepentingan, termasuk investor dan pelanggan. Keputusan investasi yang tidak mempertimbangkan kepentingan mereka dapat berdampak negatif pada reputasi dan keberlangsungan perusahaan.

Tabel 13.1: Kategori dan Contoh Keputusan Investasi

Kategori Investasi	Contoh
Investasi Aset Tetap	Pembelian mesin, pembangunan pabrik, ekspansi pasar
Investasi Aset Keuangan	Pembelian saham, obligasi, reksa dana
Investasi Intelektual	Riset & pengembangan, paten, teknologi baru

13.2 Aliran Kas dalam Investasi

13.2.1 Pengertian dan Peran Aliran Kas dalam Analisis Investasi

Aliran kas (cash flow) merupakan komponen fundamental dalam analisis investasi karena mencerminkan jumlah uang riil yang masuk dan keluar dari suatu proyek investasi. Tidak seperti laba akuntansi yang bisa dipengaruhi oleh asumsi non-kas seperti penyusutan dan amortisasi, aliran kas menunjukkan kemampuan proyek dalam menghasilkan uang tunai yang dapat digunakan untuk membayar kewajiban, membiayai pertumbuhan, atau mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham (Ross et al., 2020).

Dalam konteks evaluasi proyek investasi, aliran kas menjadi dasar utama untuk melakukan penilaian kelayakan finansial. Investor dan analis keuangan lebih memperhatikan proyeksi arus kas daripada laporan laba-rugi karena aliran kas

menunjukkan kemampuan proyek dalam menghasilkan nilai ekonomi secara nyata. Oleh karena itu, proyeksi arus kas harus dilakukan dengan presisi dan berdasarkan asumsi-asumsi yang logis dan dapat dipertanggungjawabkan (Gitman & Zutter, 2015).

Aliran kas dalam investasi dapat diklasifikasikan menjadi tiga jenis utama: aliran kas awal (initial investment), aliran kas operasional (operating cash flow), dan aliran kas terminal (terminal cash flow). Ketiga jenis ini bersama-sama membentuk kerangka dasar evaluasi kelayakan investasi, baik dengan metode Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR), maupun Payback Period (Brigham & Ehrhardt, 2017).

Kesalahan dalam mengestimasi aliran kas bisa menyebabkan keputusan investasi yang keliru. Misalnya, jika biaya modal tidak diperhitungkan secara akurat, proyek yang sebenarnya tidak menguntungkan bisa terlihat menguntungkan. Oleh karena itu, pengetahuan mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi arus kas sangat penting dalam membuat keputusan investasi yang rasional dan bertanggung jawab (Horne & Wachowicz, 2018).

Dalam praktiknya, aliran kas yang digunakan dalam analisis investasi adalah *cash flow after tax* (CFAT), yaitu aliran kas setelah memperhitungkan pengaruh pajak. Ini karena pajak merupakan komponen signifikan yang mempengaruhi jumlah kas bersih yang benar-benar tersedia bagi perusahaan (Ross et al., 2020).

Tabel 13.2.1. Perbedaan Laba Akuntansi dan Aliran Kas

Komponen	Lab a Akuntansi	Aliran Kas
Menyertakan penyusutan	Ya	Tidak
Mengukur laba bersih	Ya	Tidak
Basis keputusan investasi	Tidak langsung	Ya
Fokus pada uang kas riil	Tidak	Ya

13.2.2 Initial Investment: Pengeluaran Awal Proyek

Initial investment adalah pengeluaran kas awal yang diperlukan untuk memulai suatu proyek investasi. Elemen ini mencakup pembelian aset tetap seperti mesin, bangunan, kendaraan, dan pengeluaran modal lainnya yang tidak akan berulang selama umur proyek. Komponen biaya awal ini sangat penting karena akan menjadi dasar dalam menghitung kelayakan proyek melalui analisis arus kas yang didiskontokan (Brigham & Ehrhardt, 2017).

Selain aset tetap, initial investment juga mencakup biaya-biaya lain seperti biaya instalasi, biaya pelatihan tenaga kerja, dan modal kerja awal yang dibutuhkan sebelum proyek mulai menghasilkan pendapatan. Biaya-biaya ini harus diperhitungkan secara menyeluruh agar proyeksi arus kas tidak menyesatkan (Gitman & Zutter, 2015).

Dalam banyak kasus, proyek investasi memerlukan pengeluaran awal yang besar sebelum mulai menghasilkan aliran kas masuk. Oleh karena itu, ketepatan dalam mengestimasi dan mengendalikan biaya awal sangat menentukan kelangsungan proyek. Analisis sensitivitas sering digunakan untuk menilai dampak perubahan biaya awal terhadap hasil investasi (Horne & Wachowicz, 2018).

Initial investment juga harus mempertimbangkan nilai sisa dari aset lama yang diganti (jika ada) serta pajak akibat

penjualan aset lama. Semua ini akan mempengaruhi jumlah kas bersih yang benar-benar keluar di awal proyek. Maka dari itu, perhitungan investasi awal bukan hanya soal harga beli, tetapi juga soal implikasi pajak dan nilai pasar aset yang ada (Ross et al., 2020).

Pengeluaran awal ini umumnya terjadi pada periode nol (tahun ke-0) dan tidak berulang. Oleh karena itu, perhitungannya hanya dilakukan satu kali dalam seluruh rangkaian analisis aliran kas investasi. Ketelitian pada tahap ini menjadi kunci untuk evaluasi yang akurat di tahap selanjutnya.

13.2.3 Operating Cash Flows: Arus Kas Operasional

Operating cash flows merupakan arus kas yang dihasilkan oleh kegiatan operasional proyek selama masa manfaatnya. Ini termasuk pendapatan dari penjualan dikurangi biaya-biaya operasional dan pajak yang harus dibayar. Arus kas ini mencerminkan produktivitas proyek dalam menghasilkan keuntungan kas selama berlangsungnya kegiatan operasional (Brigham & Ehrhardt, 2017).

Unsur penting dalam perhitungan arus kas operasional adalah laba bersih ditambah penyusutan. Karena penyusutan merupakan biaya non-kas, maka ia ditambahkan kembali untuk mendapatkan angka kas yang sebenarnya. **Rumus umumnya adalah** (Gitman & Zutter, 2015):

$$\text{Operating Cash Flow} = \text{EBIT} + \text{Depresiasi} - \text{Pajak}$$

Faktor eksternal seperti inflasi, fluktuasi harga bahan baku, dan perubahan regulasi perpajakan dapat mempengaruhi besar kecilnya arus kas operasional. Oleh karena itu, proyeksi

harus dilakukan dengan memperhitungkan skenario optimis, moderat, dan pesimis agar menghasilkan gambaran yang komprehensif (Ross et al., 2020).

Sering kali, operating cash flows menjadi perhatian utama dalam evaluasi investasi karena berkelanjutan dan mencerminkan keberlan

13.3 Metode Penilaian Investasi

Dalam mengambil keputusan investasi, manajer keuangan menggunakan berbagai metode penilaian untuk menilai kelayakan suatu proyek. Setiap metode memiliki kelebihan dan keterbatasan, sehingga sering kali digunakan secara bersamaan untuk saling melengkapi hasil evaluasi. Empat metode yang paling umum digunakan adalah Payback Period, Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR), dan Profitability Index (PI) (Brigham & Ehrhardt, 2017).

Pemilihan metode yang tepat tergantung pada jenis investasi, kompleksitas proyek, serta toleransi risiko manajemen terhadap ketidakpastian. Metode-metode ini membantu perusahaan menentukan apakah suatu investasi akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan dalam jangka panjang.

Selain menilai kelayakan finansial proyek, metode penilaian juga membantu dalam membandingkan beberapa proyek yang bersaing satu sama lain, serta sebagai dasar dalam perencanaan strategi perusahaan secara keseluruhan (Ross et al., 2020).

Perusahaan yang mengandalkan pendekatan penilaian investasi yang sistematis akan lebih mampu mengelola

portofolio investasinya dan merespons perubahan kondisi pasar secara lebih efektif. Berikut penjabaran masing-masing metode:

13.3.1 Payback Period

Payback Period adalah metode penilaian investasi yang mengukur berapa lama waktu yang dibutuhkan untuk mengembalikan investasi awal dari arus kas masuk proyek. Metode ini sederhana dan mudah digunakan, terutama untuk perusahaan kecil atau dalam proyek-proyek dengan risiko tinggi (Kasmir, 2020).

Rumus umum dari Payback Period:

$$\text{Payback Period} = \frac{\text{Investasi Awal}}{\text{Arus Kas Tahunan}}$$

Namun, metode ini memiliki kelemahan karena tidak memperhitungkan nilai waktu uang (time value of money) dan arus kas setelah periode pengembalian tercapai. Oleh karena itu, meskipun bisa menunjukkan waktu pengembalian modal, ia tidak mencerminkan profitabilitas proyek secara keseluruhan (Brigham & Ehrhardt, 2017).

Payback Period sering digunakan dalam kondisi di mana likuiditas menjadi pertimbangan utama, atau dalam proyek dengan masa manfaat yang tidak pasti. Proyek dengan Payback Period lebih pendek biasanya lebih disukai karena dianggap lebih cepat mengurangi risiko kerugian.

Meskipun demikian, metode ini sebaiknya tidak digunakan sebagai satu-satunya alat evaluasi investasi, melainkan sebagai pelengkap dari metode lain yang lebih komprehensif seperti NPV dan IRR.

13.3.2 Net Present Value (NPV)

NPV adalah metode yang paling banyak digunakan dalam analisis investasi karena mempertimbangkan seluruh arus kas proyek dan time value of money. NPV mengukur selisih antara nilai sekarang dari arus kas masuk dan nilai sekarang dari investasi awal (Ross et al., 2020).

Rumus dasar NPV:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - \text{Investasi Awal}$$

di mana:

CF_t = arus kas pada tahun ke-t

r = tingkat diskonto (cost of capital)

t = tahun ke-t

Jika NPV positif, maka proyek dianggap layak karena diharapkan akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Sebaliknya, jika NPV negatif, proyek sebaiknya ditolak karena tidak menghasilkan keuntungan yang cukup untuk menutupi biaya modal (Brigham & Ehrhardt, 2017).

Kelebihan utama NPV adalah kemampuannya memberikan estimasi keuntungan dalam satuan moneter, serta memperhitungkan risiko melalui tingkat diskonto yang digunakan. Namun, metode ini sangat sensitif terhadap asumsi arus kas dan tingkat diskonto, sehingga keakuratannya tergantung pada validitas proyeksi.

NPV sangat disarankan sebagai metode utama dalam pengambilan keputusan investasi, terutama untuk proyek-proyek besar dan strategis.

13.3.3 Internal Rate of Return (IRR)

IRR adalah tingkat diskonto yang membuat NPV suatu proyek sama dengan nol. Dalam kata lain, IRR menunjukkan tingkat pengembalian internal yang dihasilkan oleh proyek investasi tersebut (Gitman & Zutter, 2015).

Rumus IRR secara matematis adalah penyelesaian dari:

$$0 = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1 + IRR)^t} - \text{Investasi Awal}$$

Di mana:

- CF_t adalah arus kas pada periode ke-t
- IRR adalah tingkat pengembalian internal yang dicari
- t adalah periode waktu
- Investasi Awal adalah total dana yang dikeluarkan di awal proyek

Proyek dengan IRR yang lebih tinggi daripada cost of capital (biaya modal) dianggap layak untuk dijalankan. Jika $IRR < \text{cost of capital}$, maka proyek sebaiknya ditolak karena tidak memberikan return yang memadai.

Salah satu keunggulan IRR adalah bahwa hasilnya berupa persentase, yang mudah dipahami dan digunakan dalam perbandingan antar proyek. Namun, IRR bisa menimbulkan kebingungan dalam kasus arus kas tidak konvensional (misalnya proyek dengan arus kas negatif di tengah-tengah) karena dapat menghasilkan lebih dari satu IRR.

Meski begitu, IRR tetap menjadi alat yang populer di kalangan praktisi keuangan karena memberikan gambaran tentang efisiensi proyek dalam menghasilkan return.

13.3.4 Profitability Index (PI)

Profitability Index (PI) adalah rasio antara nilai sekarang dari arus kas masa depan dengan investasi awal. PI digunakan untuk menunjukkan berapa banyak nilai yang dihasilkan dari setiap satu unit uang yang diinvestasikan (Brigham & Ehrhardt, 2017).

Rumus PI:

$$PI = \frac{\text{Present Value of Future Cash Flows}}{\text{Initial Investment}}$$

Jika $PI > 1$, proyek layak dijalankan karena setiap unit investasi menghasilkan nilai lebih dari satu unit. Sebaliknya, jika $PI < 1$, maka proyek tidak efisien dan sebaiknya ditolak.

PI sangat berguna untuk membandingkan proyek-proyek yang bersaing terutama ketika perusahaan memiliki keterbatasan dana (capital rationing). Dengan PI, manajemen dapat memilih kombinasi proyek yang memberikan nilai maksimal dengan keterbatasan modal yang ada.

Meski tidak sekomprehensif NPV, PI tetap menjadi alat penting dalam portofolio investasi karena mudah dipahami dan efektif dalam seleksi proyek berprioritas tinggi.

13.4 Rangkuman dan soal

13.4.1 Rangkuman

Dalam dunia bisnis dan keuangan, **keputusan investasi** merupakan proses penting dalam pengalokasian dana untuk proyek-proyek yang diharapkan akan memberikan manfaat ekonomi di masa depan. Keputusan ini mencerminkan

pertimbangan manajerial dalam memilih proyek yang paling menguntungkan dan sesuai dengan tujuan perusahaan. Menurut konsep dasar, keputusan investasi melibatkan identifikasi peluang, estimasi biaya dan manfaat, serta penilaian risiko yang terkait.

Salah satu komponen utama dalam pengambilan keputusan investasi adalah **aliran kas** (cash flow). Aliran kas dalam investasi mencakup pengeluaran awal (initial outlay), serta penerimaan kas bersih yang diharapkan dari proyek tersebut selama periode operasionalnya. Penghitungan dan estimasi yang akurat terhadap aliran kas sangat menentukan kelayakan suatu investasi.

Untuk mengevaluasi suatu proyek investasi, terdapat berbagai **metode penilaian investasi** yang umum digunakan. Salah satu metode yang paling sederhana adalah **Payback Period**, yaitu waktu yang dibutuhkan untuk mengembalikan investasi awal. Meski mudah dihitung, metode ini tidak mempertimbangkan nilai waktu uang dan aliran kas setelah periode pengembalian.

Metode yang lebih komprehensif adalah **Net Present Value (NPV)**, yang mengukur selisih antara nilai sekarang dari arus kas masuk dengan nilai sekarang dari investasi awal. Proyek dengan NPV positif dianggap layak karena menunjukkan adanya peningkatan nilai perusahaan.

Selanjutnya, metode **Internal Rate of Return (IRR)** menghitung tingkat diskonto yang membuat NPV proyek menjadi nol. IRR memberikan informasi tentang tingkat pengembalian proyek dan berguna untuk dibandingkan dengan biaya modal perusahaan.

Terakhir, **Profitability Index (PI)** digunakan untuk mengukur efisiensi relatif suatu investasi, yaitu perbandingan antara nilai sekarang arus kas masuk dengan investasi awal. Nilai PI yang lebih dari satu menandakan proyek yang menguntungkan.

Keempat metode tersebut dapat digunakan secara komplementer untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai kelayakan finansial sebuah proyek. Pemahaman yang baik terhadap metode ini sangat penting bagi mahasiswa manajemen dan keuangan dalam mempersiapkan diri sebagai pengambil keputusan yang rasional dan strategis.

13.4.2 Soal

- 1 Jelaskan secara singkat apa yang dimaksud dengan keputusan investasi dan mengapa keputusan ini penting bagi perusahaan!
- 2 yang harus dipertimbangkan dalam analisis investasi!
- 3 Sebuah proyek memerlukan investasi awal sebesar Rp200 juta dan menghasilkan arus kas sebesar Rp50 juta per tahun selama 5 tahun. Hitunglah Payback Period dari proyek tersebut!
- 4 perbedaan utama antara metode Net Present Value (NPV) dan Internal Rate of Return (IRR) dalam mengevaluasi proyek investasi? Berikan contoh situasi di mana keduanya bisa memberikan hasil evaluasi yang berbeda!
- 5 Sebuah proyek investasi menghasilkan nilai NPV sebesar Rp30 juta dan memiliki Profitability Index sebesar 1,25. Jelaskan apa arti dari nilai PI tersebut dan apakah proyek tersebut layak dijalankan? Jelaskan alasannya!

BAB XIV

KEPUTUSAN INVESTASI (II)

14.1 Hubungan antara NPV, PI dan IRR

14.1.1 Pengertian dan Fungsi NPV, PI, dan IRR dalam Evaluasi Investasi

Net Present Value (NPV), Profitability Index (PI), dan Internal Rate of Return (IRR) adalah alat utama dalam analisis kelayakan investasi yang mengandalkan estimasi arus kas masa depan. Masing-masing metode memiliki perhitungan dan kriteria keputusan tersendiri, namun ketiganya bertujuan untuk menilai potensi keuntungan dari suatu proyek investasi. NPV mengukur nilai tambah bersih proyek dengan menghitung selisih antara present value arus kas masuk dan keluar (Brigham & Houston, 2019). PI mengukur efisiensi investasi melalui rasio antara present value arus kas masuk terhadap investasi awal (Gitman & Zutter, 2015). IRR, sebaliknya, menunjukkan tingkat diskonto yang membuat NPV sama dengan nol, mencerminkan tingkat pengembalian internal proyek (Damodaran, 2012).

Dalam praktiknya, NPV digunakan untuk mengetahui apakah suatu proyek menambah nilai bagi pemilik modal. PI berguna dalam kondisi di mana modal terbatas, karena dapat membantu memilih proyek dengan efisiensi tertinggi. IRR memberikan pengukuran dalam bentuk persentase, yang mudah dibandingkan dengan tingkat pengembalian minimum atau cost of capital. Ketiga alat ini membantu pengambil keputusan dalam mengevaluasi proyek dari sudut pandang nilai, efisiensi, dan tingkat pengembalian.

Meskipun ketiganya berbeda dalam metode perhitungan, NPV, PI, dan IRR memberikan informasi yang saling melengkapi. Proyek dengan NPV positif biasanya memiliki PI lebih dari 1 dan IRR lebih tinggi dari biaya modal. Oleh karena itu, pemahaman mendalam terhadap ketiga metode ini sangat penting bagi analisis investasi agar dapat mengambil keputusan berdasarkan landasan yang kuat dan terukur.

Pemanfaatan NPV, PI, dan IRR juga sangat relevan dalam manajemen portofolio investasi perusahaan. Keputusan investasi tidak hanya berorientasi pada laba, tetapi juga pada efisiensi penggunaan sumber daya. Ketiga metode ini memberikan dasar kuantitatif yang dapat dipertanggungjawabkan secara logis dan matematis.

14.1.2 Hubungan Logis antara NPV, PI, dan IRR

Hubungan antara ketiga metode ini bersifat koheren dalam situasi di mana arus kas bersifat konvensional (yaitu, satu arus kas keluar di awal diikuti oleh arus kas masuk). Jika proyek memiliki NPV positif, maka PI akan lebih dari 1 dan IRR akan lebih besar dari cost of capital. Hal ini terjadi karena ketiga metode didasarkan pada prinsip yang sama: memperbandingkan arus kas masa depan dengan investasi awal dalam konteks nilai waktu uang (time value of money) (Brigham & Houston, 2019).

Secara matematis, PI merupakan turunan dari NPV karena menggunakan elemen-elemen perhitungan yang sama, hanya saja dinyatakan dalam bentuk rasio. IRR pun diperoleh dengan mencari tingkat diskonto di mana NPV menjadi nol. Oleh karena itu, bila $NPV > 0$, maka IRR pasti lebih besar dari tingkat diskonto yang digunakan (biaya modal), dan $PI > 1$. Dengan demikian, terdapat korelasi yang kuat di antara ketiga metode ini.

Namun, dalam proyek yang bersifat mutually exclusive, hubungan ini tidak selalu linier. Misalnya, proyek A dapat memiliki NPV lebih tinggi dari proyek B, tetapi IRR proyek B lebih tinggi dari proyek A. Hal ini disebabkan oleh perbedaan skala investasi dan distribusi arus kas (Damodaran, 2012). Dalam situasi seperti ini, preferensi terhadap metode yang digunakan sangat mempengaruhi keputusan akhir.

Penggunaan grafik seperti grafik NPV terhadap tingkat diskonto dapat membantu menggambarkan hubungan ini. Titik di mana kurva NPV memotong sumbu horizontal adalah IRR. Bila tingkat diskonto berada di bawah IRR, maka NPV bernilai positif.

14.1.3 Keunggulan dan Kelemahan Masing-Masing Metode

Meskipun saling berhubungan, setiap metode memiliki keunggulan dan keterbatasan. NPV memberikan gambaran absolut terhadap nilai tambah proyek, namun bisa kurang intuitif ketika dibandingkan antar proyek yang berbeda skala. IRR lebih mudah dipahami karena dalam bentuk persentase, tetapi dapat menimbulkan hasil ambigu jika arus kas tidak konvensional atau jika ada lebih dari satu IRR (Gitman & Zutter, 2015).

PI berguna ketika dana terbatas, karena mempermudah identifikasi proyek yang paling efisien. Namun, PI juga dapat menyesatkan ketika membandingkan proyek dengan ukuran investasi yang berbeda. NPV tetap menjadi metode paling konsisten dan reliabel dalam situasi keputusan saling eksklusif (mutually exclusive projects).

Permasalahan IRR juga muncul dalam proyek dengan arus kas yang berubah tanda lebih dari satu kali, seperti investasi real estat jangka panjang. Dalam kasus seperti ini, metode NPV

dan PI lebih dapat diandalkan karena tidak tergantung pada jumlah IRR yang mungkin terjadi.

Dengan mengetahui keunggulan dan kelemahan masing-masing metode, analis dapat menggunakannya secara bersamaan untuk mendapatkan keputusan yang lebih akurat. Hal ini juga mendorong pengembangan pendekatan hybrid yang mengombinasikan beberapa kriteria evaluasi dalam satu kerangka kerja analisis.

14.1.4 Konflik Keputusan dalam Proyek Saling Eksklusif

Dalam kondisi proyek yang saling eksklusif (*mutually exclusive*), di mana hanya satu proyek yang dapat dipilih dari beberapa alternatif, NPV dan IRR bisa menghasilkan keputusan yang berbeda. Hal ini sering terjadi ketika proyek memiliki skala investasi dan arus kas yang sangat berbeda. Misalnya, proyek dengan IRR tinggi tetapi NPV lebih rendah bisa tampak lebih menarik secara persentase, namun secara nilai absolut memberikan kontribusi ekonomi yang lebih kecil (Damodaran, 2012).

Dalam situasi ini, metode NPV biasanya dianggap lebih dapat diandalkan karena berfokus pada peningkatan kekayaan pemilik modal dalam nilai absolut. Sebaliknya, IRR dapat menjadi menyesatkan karena tidak mempertimbangkan skala investasi. Oleh karena itu, para ahli keuangan merekomendasikan untuk memprioritaskan NPV dalam situasi proyek saling eksklusif.

Konflik semacam ini menekankan pentingnya pemahaman terhadap konteks penggunaan metode evaluasi. Ketergantungan pada satu metode tanpa mempertimbangkan kondisi proyek dapat menyebabkan keputusan yang tidak optimal.

Penggunaan PI juga dapat menimbulkan kesalahan dalam pengambilan keputusan jika digunakan secara tunggal. Rasio yang tampak tinggi belum tentu menunjukkan proyek terbaik bila dibandingkan dengan nilai tambah riil yang ditunjukkan oleh NPV.

Dengan demikian, untuk proyek saling eksklusif, NPV tetap menjadi metode utama dalam memilih proyek yang memberikan nilai tambah tertinggi bagi perusahaan.

14.1.5 Strategi Penggunaan Gabungan untuk Evaluasi Optimal

Mengingat kompleksitas dan tantangan yang dihadapi dalam pengambilan keputusan investasi, pendekatan yang menggabungkan NPV, PI, dan IRR sering kali memberikan hasil yang lebih komprehensif. Ketika ketiga metode menunjukkan hasil konsisten, maka proyek tersebut dapat dianggap layak secara finansial dengan keyakinan yang lebih tinggi (Brigham & Houston, 2019).

Strategi ini memungkinkan evaluasi dari berbagai sudut: nilai tambah (NPV), efisiensi (PI), dan tingkat pengembalian (IRR). Dengan kombinasi ini, investor dapat menyeimbangkan antara objektivitas angka dan subjektivitas risiko yang tidak selalu tercermin dalam satu metode saja.

Sebagai contoh, dalam proyek infrastruktur skala besar, NPV mungkin memberikan nilai sangat besar, tetapi IRR-nya rendah karena durasi pengembalian yang panjang. Dalam kasus seperti ini, keputusan dapat disesuaikan dengan profil risiko investor dan tujuan investasi jangka panjang.

Kombinasi ini juga penting dalam praktik penganggaran modal (capital budgeting), di mana perusahaan harus memilih beberapa

proyek dari portofolio dengan keterbatasan dana. Penggunaan gabungan membantu memastikan alokasi dana yang optimal.

Kesimpulannya, pemahaman dan penggunaan terpadu dari NPV, PI, dan IRR merupakan fondasi penting dalam analisis investasi modern yang rasional dan bertanggung jawab.

14.2 Konflik Hubungan antara NPV dan IRR

14.2.1 Sifat Dasar Konflik antara NPV dan IRR

Konflik antara metode Net Present Value (NPV) dan Internal Rate of Return (IRR) kerap kali muncul ketika perusahaan menghadapi proyek-proyek yang saling eksklusif. Dalam situasi ini, manajemen harus memilih satu proyek dan mengabaikan yang lainnya, yang menyebabkan perbandingan antara metode evaluasi investasi menjadi sangat penting. IRR cenderung memberikan sinyal positif pada proyek yang menghasilkan persentase pengembalian lebih tinggi, tanpa memperhatikan ukuran atau skala proyek secara keseluruhan. Sebaliknya, NPV menghitung nilai tambah proyek dalam bentuk nilai moneter absolut, yang menjadikannya lebih representatif dalam keputusan strategis jangka panjang (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2021).

Perbedaan mendasar ini menunjukkan bahwa meskipun IRR bisa lebih intuitif karena berbasis persentase, pendekatannya bisa menyesatkan dalam proyek dengan skala yang sangat berbeda. Misalnya, sebuah proyek kecil bisa memiliki IRR tinggi tetapi menghasilkan NPV yang jauh lebih rendah dibanding proyek besar dengan IRR lebih rendah. Oleh karena itu, IRR dapat menyebabkan bias terhadap proyek berskala kecil (Damodaran, 2012).

Konflik ini diperparah oleh fakta bahwa IRR mengasumsikan reinvestasi arus kas pada tingkat IRR itu

sendiri, sedangkan NPV mengasumsikan reinvestasi pada tingkat diskonto yang lebih realistis dan dapat dipertanggungjawabkan. Hal ini menyebabkan penyimpangan hasil analisis terutama pada proyek-proyek yang memiliki arus kas besar di awal atau di akhir (Gitman & Zutter, 2015).

Konflik juga sering kali muncul dalam kasus proyek-proyek yang memiliki profil arus kas tidak konvensional, seperti adanya lebih dari satu kali perubahan tanda pada arus kas. Dalam kondisi tersebut, metode IRR bisa memberikan lebih dari satu nilai IRR, atau bahkan tidak memberikan hasil sama sekali. Sementara itu, metode NPV tetap dapat memberikan hasil selama tingkat diskonto ditentukan secara konsisten (Brealey, Myers, & Allen, 2017).

Dengan memahami sifat dasar konflik ini, para manajer investasi dan analis keuangan disarankan untuk tidak hanya bergantung pada satu metode. Penggunaan kombinasi antara NPV dan IRR, serta pertimbangan metode lain seperti Profitability Index (PI), akan menghasilkan keputusan investasi yang lebih bijaksana dan sesuai dengan tujuan perusahaan.

14.2.2 Dampak Ukuran dan Waktu Arus Kas

Salah satu penyebab utama konflik antara NPV dan IRR terletak pada perbedaan ukuran investasi proyek. Proyek yang lebih besar biasanya memiliki NPV lebih tinggi tetapi IRR lebih rendah. Sebaliknya, proyek kecil dapat menunjukkan IRR tinggi tetapi dengan NPV kecil, karena skala keuntungannya juga terbatas. Dalam hal ini, IRR bisa menyesatkan karena tidak mempertimbangkan skala atau besarnya nilai absolut keuntungan yang diterima perusahaan (Ross et al., 2021).

Waktu arus kas juga memiliki pengaruh signifikan. Proyek yang menghasilkan arus kas lebih awal cenderung

memiliki IRR yang lebih tinggi karena perhitungan IRR lebih sensitif terhadap arus kas awal. Namun, NPV tetap mempertimbangkan seluruh arus kas yang didiskontokan berdasarkan waktu penerimaan dan tingkat diskonto. Oleh karena itu, proyek yang memberikan arus kas besar di tahun-tahun akhir bisa terlihat kurang menarik dalam IRR, padahal sebenarnya lebih menguntungkan secara total.

Sebagai contoh, sebuah proyek A dengan investasi Rp100 juta menghasilkan Rp30 juta per tahun selama 3 tahun, sedangkan proyek B dengan investasi Rp100 juta menghasilkan Rp60 juta pada tahun ketiga saja. IRR proyek A akan terlihat lebih tinggi karena pengembalian terjadi lebih cepat, sementara NPV proyek B bisa lebih besar karena total arus kasnya lebih tinggi meskipun terlambat.

Perbedaan sensitivitas ini menunjukkan bahwa waktu penerimaan arus kas memainkan peran penting dalam konflik antara kedua metode. IRR menjadi kurang reliabel ketika arus kas diterima tidak merata, sedangkan NPV tetap memberikan nilai total yang lebih akurat untuk penilaian investasi.

14.2.3 Solusi Konflik antara NPV dan IRR

Untuk menyelesaikan konflik antara NPV dan IRR, sebagian besar literatur keuangan menyarankan untuk mengutamakan metode NPV dalam pengambilan keputusan. Hal ini karena NPV menunjukkan besaran nilai tambah proyek terhadap kekayaan perusahaan dalam satuan moneter. Nilai ini dianggap lebih dapat dipercaya, terutama dalam proyek berskala besar atau yang bersifat strategis jangka panjang (Damodaran, 2012).

Selain itu, NPV bersifat additif, artinya dua proyek dengan NPV positif dapat digabungkan dan nilainya akan

menjumlah. Sifat ini tidak dimiliki oleh IRR. Penggunaan IRR tetap berguna, namun lebih tepat sebagai alat bantu untuk menunjukkan efisiensi investasi, bukan sebagai penentu utama kelayakan.

Metode lain yang dapat digunakan untuk mendukung keputusan adalah Profitability Index (PI), yang memberikan gambaran rasio antara manfaat dan biaya. PI berguna ketika perusahaan menghadapi keterbatasan modal karena dapat menunjukkan efisiensi dana yang digunakan. Namun, ketika terjadi konflik, NPV tetap menjadi acuan utama.

Beberapa perusahaan bahkan telah mengembangkan kerangka evaluasi multi-kriteria yang mengombinasikan ketiga metode, serta mempertimbangkan risiko proyek dan ketersediaan dana. Dengan demikian, keputusan yang diambil tidak hanya berdasarkan angka nominal atau persentase, tetapi juga berdasarkan strategi bisnis dan kapabilitas operasional perusahaan.

14.3 Rangkuman dan soal

14.3.1 Rangkuman

Dalam pengambilan keputusan investasi, terdapat beberapa metode evaluasi kelayakan proyek yang umum digunakan, di antaranya Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR), dan Profitability Index (PI). Ketiga metode ini memiliki karakteristik dan prinsip dasar yang saling berkaitan, namun juga dapat menghasilkan keputusan yang berbeda dalam kondisi tertentu.

NPV mengukur selisih antara nilai sekarang dari arus kas masuk proyek dengan nilai sekarang dari investasi awal. Suatu proyek dikatakan layak jika NPV-nya positif, karena artinya proyek menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan.

Sementara itu, **IRR** adalah tingkat diskonto yang menjadikan NPV proyek sama dengan nol. Jika IRR lebih besar dari tingkat pengembalian minimum (cost of capital), maka proyek dianggap menguntungkan. Di sisi lain, **PI** atau indeks profitabilitas mengukur rasio antara nilai sekarang arus kas masuk dengan investasi awal. PI yang lebih besar dari satu menunjukkan bahwa proyek menciptakan nilai tambah.

Hubungan antara ketiga metode ini secara umum konsisten: jika NPV positif, maka $IRR > \text{cost of capital}$ dan $PI > 1$. Namun, konflik dapat terjadi dalam situasi tertentu, seperti pada proyek saling eksklusif atau ketika proyek memiliki arus kas tidak konvensional. Dalam kasus seperti ini, **NPV dianggap sebagai metode yang lebih dapat diandalkan** karena mempertimbangkan besarnya nilai tambah secara absolut.

Studi kasus dalam praktik menunjukkan bagaimana metode-metode ini bisa memberikan hasil yang berbeda. Misalnya, pada dua proyek dengan investasi awal berbeda, IRR dapat menunjukkan proyek dengan persentase keuntungan lebih tinggi, tetapi NPV bisa menunjukkan proyek lain dengan nilai tambah yang lebih besar secara nominal. Oleh karena itu, penting bagi pengambil keputusan untuk memahami konteks dan batasan dari setiap metode, serta mempertimbangkan preferensi perusahaan terhadap risiko dan skala proyek.

14.3.2 Soal

1. Jelaskan perbedaan mendasar antara NPV, IRR, dan PI dalam mengevaluasi kelayakan investasi suatu proyek! Berikan contoh singkat untuk masing-masing.
2. Sebuah perusahaan sedang mempertimbangkan dua proyek investasi dengan karakteristik sebagai berikut:

Proyek A: NPV = Rp50 juta, IRR = 18%, PI = 1,3

Proyek B: NPV = Rp70 juta, IRR = 15%, PI = 1,2

Jika hanya satu proyek yang dapat dipilih, proyek mana yang lebih layak menurut Anda? Jelaskan alasannya berdasarkan perbedaan hasil antar metode.

3. Apa yang dimaksud dengan konflik antara NPV dan IRR? Jelaskan kondisi-kondisi di mana konflik tersebut biasanya muncul.
4. Hitunglah nilai PI jika diketahui nilai sekarang arus kas sebesar Rp240 juta dan investasi awal sebesar Rp200 juta. Apa kesimpulan kelayakan proyek berdasarkan hasil tersebut?
5. Sebuah proyek menghasilkan IRR sebesar 14%, sedangkan biaya modal (cost of capital) adalah 12%. Namun, proyek tersebut memiliki NPV negatif sebesar Rp-10 juta. Bagaimana Anda menjelaskan ketidaksesuaian ini? Apakah proyek tersebut layak dijalankan?

DAFTAR PUSTAKA

- Arens, A. A., Elder, R. J., & Beasley, M. S. (2020). *Auditing and Assurance Services: An Integrated Approach* (17th ed.). Pearson.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Investments* (10th ed.). McGraw-Hill Education.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2020). *Investments* (11th ed.). McGraw-Hill Education. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning. Fabozzi, F. J. (2021). *Bond Markets, Analysis and Strategies* (10th ed.). Pearson. Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Pearson.
- Boynton, W. C., & Johnson, R. N. (2020). *Modern Auditing*. Boston: Cengage Learning.
- Bragg, S. M. (2020). *Financial Analysis: A Business Decision Guide*. AccountingTools.
- Bragg, S. M. (2020). *Wiley GAAP 2020: Interpretation and Application of Generally Accepted Accounting Principles*. John Wiley & Sons.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2017). *Principles of Corporate Finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2019). *Principles of Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.

- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). *Financial Management: Theory & Practice* (15th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial Management: Theory & Practice* (15th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2019). *Financial Management: Theory & Practice* (15th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial Management: Theory & Practice* (16th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2021). *Financial Management: Theory & Practice* (16th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2022). *Financial Management: Theory & Practice* (16th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Chopra, S., & Meindl, P. (2019). *Supply Chain Management: Strategy, Planning, and Operation* (7th ed.). Pearson.

- Chopra, S., & Meindl, P. (2019). *Supply Chain Management: Strategy, Planning, and Operation* (7th ed.). Pearson.
- Rushton, A., Croucher, P., & Baker, P. (2017). *The Handbook of Logistics and Distribution Management* (5th ed.). Kogan Page Publishers.
- Corporate Finance Institute. (2023). Preferred Stock: Definition, Types, and How It Works. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/equities/preferred-stock/>
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (3rd ed.). Wiley.
- Damodaran, A. (2014). *Applied Corporate Finance* (4th ed.). Wiley.
- Direktorat Jenderal Pajak. (2022). *Peraturan Perpajakan dan Penegakan Kepatuhan Perpajakan*. Jakarta: DJP.
- Ernst & Young. (2022). *Tax Transparency and Risk Management Report*. EY Global.
- Fabozzi, F. J. (2013). *Bond Markets, Analysis, and Strategies* (8th ed.). Pearson Education.
- Fabozzi, F. J. (2015). *Bond Markets, Analysis, and Strategies* (9th ed.). Pearson.
- Fabozzi, F. J. (2016). *Bond Markets, Analysis and Strategies* (9th ed.). Pearson.
- Fabozzi, F. J. (2020). *Bond Markets, Analysis, and Strategies* (10th ed.). Pearson.
- Fabozzi, F. J. (2021). *Bond Markets, Analysis, and Strategies* (10th ed.). Pearson Education.

- Fabozzi, F. J., & Peterson Drake, P. (2009). *Finance: Capital Markets, Financial Management, and Investment Management*. Wiley.
- Fraser, L. M., & Ormiston, A. (2016). *Understanding Financial Statements* (11th ed.). Pearson.
- Fraser, L. M., & Ormiston, A. (2020). *Understanding Financial Statements* (11th ed.). Pearson.
- Gibson, C. H. (2012). *Financial Reporting and Analysis* (13th ed.). Cengage Learning.
- Gibson, C. H. (2012). *Financial Reporting and Analysis: Using Financial Accounting Information* (13th ed.). Cengage Learning.
- Gitman, L. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Pearson Education.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Pearson Education.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2020). *Principles of Managerial Finance* (15th ed.). Pearson.
- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2020). *Principles of Managerial Finance* (8th ed.). Pearson Australia.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning
- Harahap, S. S. (2021). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). *Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature*. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440.
- Heizer, J., Render, B., & Munson, C. (2020). *Operations Management* (13th ed.). Pearson.

- Heizer, J., Render, B., & Munson, C. (2020). *Operations Management* (13th ed.). Pearson.
- Simchi-Levi, D., Kaminsky, P., & Simchi-Levi, E. (2008). *Designing and Managing the Supply Chain: Concepts, Strategies, and Case Studies*. McGraw-Hill.
- Stevenson, W. J. (2021). *Operations Management* (14th ed.). McGraw-Hill Education.
- Higgins, R. C. (2012). *Analysis for Financial Management* (10th ed.). McGraw-Hill/Irwin.
- Higgins, R. C. (2018). *Analysis for Financial Management* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2012). *Fundamentals of Financial Management* (13th ed.). Prentice Hall.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2018). *Fundamentals of Financial Management* (13th ed.). New York: Pearson Education.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2018). *Fundamentals of Financial Management* (13th ed.). New York: Pearson Education.
- Horngren, C. T., Sundem, G. L., & Elliott, J. A. (2014). *Introduction to Financial Accounting* (11th ed.). Pearson.
- Horngren, C. T., Sundem, G. L., Elliott, J. A., & Philbrick, D. (2013). *Introduction to Financial Accounting* (11th ed.). Pearson.
- Hull, J. C. (2018). *Risk Management and Financial Institutions* (5th ed.). Wiley.
- IAI. (2019). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 46: Pajak Penghasilan*. Ikatan Akuntan Indonesia.
- IASB. (2021). *Conceptual Framework for Financial Reporting*. International Accounting Standards Board.

- IFRS Foundation. (2021). *IFRS Standards*. Retrieved from <https://www.ifrs.org>
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2023). *Standar Akuntansi Keuangan (SAK)*.
- International Accounting Standards Board (IASB). (2018). *IFRS 9 Financial Instruments*.
- Jones, C. P. (2020). *Investments: Analysis and Management* (13th ed.). Wiley.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action*. Harvard Business School Press.
- Kasmir. (2020). *Analisis Laporan Keuangan* (11th ed.). Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2020). *Analisis Laporan Keuangan* (12th ed.). RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate Accounting* (17th ed.). Wiley.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate Accounting* (17th ed.). Wiley.
- KPMG. (2021). *Global Tax Transparency Report*. KPMG International.
- Krajewski, L. J., Malhotra, M. K., & Ritzman, L. P. (2022). *Operations Management: Processes and Supply Chains* (13th ed.). Pearson.
- Krajewski, L. J., Malhotra, M. K., & Ritzman, L. P. (2022). *Operations Management: Processes and Supply Chains* (13th ed.). Pearson.

- Lintner, J. (1956). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *American Economic Review*, 46(2), 97–113.
- Madura, J. (2017). *Personal Finance* (6th ed.). Pearson.
- Madura, J. (2020). *Financial Markets and Institutions* (13th ed.). Cengage Learning.
- Madura, J. (2021). *International Financial Management* (14th ed.). Cengage Learning.
- Martani, D., Mulyani, S., & Anwar, Y. (2020). *Akuntansi Keuangan Menengah*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2018). *Financial Markets and Institutions* (9th ed.). Pearson Education.
- Moyer, R. C., McGuigan, J. R., & Kretlow, W. J. (2014). *Contemporary Financial Management* (13th ed.). Cengage Learning.
- Mulford, C. W., & Comiskey, E. E. (2005). *The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices*. Wiley.
- Munawir, S. (2018). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty.
- Munawir, S. (2021). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Munawir, S. (2021). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- OECD. (2020). *Corporate Governance and the Financial Sector*. OECD Publishing.
- OJK. (2023). *Publikasi Statistik Perbankan Indonesia*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- PwC. (2020). *Finance Function of the Future*. Retrieved from h
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2016). *Corporate Finance* (11th ed.). McGraw-Hill Education.

- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2019). *Corporate Finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2021). *Corporate Finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2022). *Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2021). *Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2018). *Fundamentals of Corporate Finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Fundamentals of Corporate Finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2021). *Essentials of Corporate Finance* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). *Corporate Finance* (13th ed.). New York, NY: McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jordan, B. D. (2022). *Essentials of Corporate Finance* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Sartono, R. A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Scott, W. R. (2020). *Financial Accounting Theory* (8th ed.). Pearson.
- Stevenson, W. J. (2021). *Operations Management* (14th ed.). McGraw-Hill Education.

- Stickney, C. P., Weil, R. L., & Schipper, K. (2010). *Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods and Uses*. Cengage Learning.
- Stickney, C. P., Weil, R. L., Schipper, K., & Francis, J. (2010). *Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods, and Uses* (13th ed.). South-Western.
- Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2014). *Financial Statement Analysis* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Wahlen, J. M., Baginski, S. P., & Bradshaw, M. T. (2017). *Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation: A Strategic Perspective*. Cengage Learning.
- Wahyuni, E. (2021). *Manajemen Pajak dan Aplikasinya dalam Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Warren, C. S., Reeve, J. M., & Duchac, J. (2018). *Financial Accounting* (15th ed.). Cengage Learning.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2020). *Financial Accounting* (11th ed.). Wiley.
- White, G. I., Sondhi, A. C., & Fried, D. (2003). *The Analysis and Use of Financial Statements* (3rd ed.). Wiley.
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2014). *Financial Statement Analysis* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Arens, A. A., Elder, R. J., & Beasley, M. S. (2017). *Auditing and Assurance Services: An Integrated Approach* (16th ed.). Pearson.
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2019). *Financial Statement Analysis* (11th ed.). McGraw-Hill Education.

PROFI PENULIS

Dr. Intan Puspitasari, S.E., M.Sc. Putra dari bapak Wisnu Widodo dan ibu



Siti Wartiah yang lahir di Batang Jawa Tengah. Pendidikan Sarjana (S.E) diperoleh dari Program Studi Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Universitas Muhammadiyah Surakarta, Pendidikan Magister (M.Sc.) diperoleh dari Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada Yogyakarta dan Pendidikan Doktor (Dr.) Diperoleh dari Program Doktor Ilmu Manajemen Universitas Diponegoro Semarang. Penulis adalah Dosen Tetap di Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah

Purworejo sejak Tahun 2003 sampai saat ini. Selain Aktif mengajar, penulis juga aktif melakukan penelitian dan pengabdian pada masyarakat, dan menjadi sebagai Tenaga Ahli dalam menyusun kajian akademik serta publikasi nasional dan internasional pada jurnal bereputasi baik nasional maupun internasional. e-mail: intanps@umpwr.ac.id

Achmad Jaelani, SE, MM, adalah Ketua Program Studi S1 Manajemen dan



Dosen Tetap Institut Bisnis dan Komunikasi Swadaya (SWINS) dengan jenjang jabatan akademik Lektor, Bidang keilmuan Manajemen Keuangan. Pengalaman bekerja pernah sebagai Wakil Ketua I Bidang Akademik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Swadaya periode 2022-2023, pernah bekerja sebagai Konsultan Risk Management PT. Talent Indonesia selama 5 tahun, pernah bekerja di industri Perbankan selama 23 tahun pada posisi Kepala Divisi Internal Audit, Kepala Divisi Risk Management, Kepala Divisi Compliance & Anti

Money Laundering, Customer Relation Manager. Memiliki sertifikasi di bidang Risk Management Level Manager, Serifikasi Compliance & Anti Money Laundering Level Manager. Aktif sebagai anggota Asosiasi Dosen Indonesia (ADI), anggota Perkumpulan Tax Center & Akademisi Pajak Seluruh Indonesia (PERTAPSI), Tim Reviewer Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Bina Sarana Informatika (BSI). Pendidikan pada Program Studi S1 Manajemen & S2 Magister Manajemen STIE Swadaya, Saat ini sedang menempuh pendidikan Program Doktor Ilmu Manajemen Universitas Persada Indonesia Y.A.I Jakarta. Publikasi karya ilmiah : Google scholar ID : thX0q88AAAAJ, Sinta ID : 6693931, ORCID : <https://orcid.org/0009-0007-4127-5632>. Email : achmadjaelani@swins.ac.id.

Dewi Ayu Wulandari, S.E., M.M lahir di Bangkalan 19 April 1992.



Menyelesaikan studi S1 dan S2 di STIE Perbanas Surabaya. Saat ini bekerja di Universitas Hayam Wuruk Perbanas sebagai dosen tetap di Program Studi Sarjana Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Mata kuliah yang sering diampu adalah manajemen keuangan, penganggaran perusahaan dan analisis laporan keuangan. Banyak meneliti tentang literasi dan perilaku keuangan. Selain itu, penulis juga aktif berperan sebagai dosen pembina Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) di Galeri Investasi UHW Perbanas.

Dr. Riskin Hidayat, M.Sc.Penulis adalah dosen tetap di Program Studi



Magister Manajemen Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta. Pendidikan S1 ditempuh di STIE SBI Yogyakarta lulus tahun 1998. Gelar *Master of Science* (M.Sc) Program Studi Manajemen dengan konsentrasi Manajemen Keuangan diperoleh dari Magister Sains FEB Universitas Gadjah Mada tahun 2009. Sejak tahun 2016 penulis menempuh studi S3 di Program Doktor Ilmu Ekonomi Prodi Manajemen FEB Universitas Diponegoro, lulus tahun 2019. Penulis aktif

melakukan riset dan pengabdian kepada masyarakat dengan minat bidang riset pada Manajemen Keuangan dan *Entrepreneurial Finance*. Sejumlah tulisannya telah dipublikasikan pada jurnal internasional bereputasi, jurnal nasional terakreditasi, prosiding dan buku.

Seven Marganda Bako, S.E., M.M. Lahir di Sempung 08 Juli 1989,



Kabupaten Dairi, Sumatera Utara. Lulus S1 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Santo Thomas Sumatera Utara pada tahun 2014. Lulus S2 Manajemen Universitas Mercu Buana Jakarta pada tahun 2020. Saat ini aktif sebagai Peneliti dan Dosen tetap di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Musamus.

Email: sevenmargandabako@unmus.ac.id.

Dr. Dheo Rimbano, SE., M.Si. merupakan akademisi dan praktisi di bidang manajemen yang lahir di Kota Lubuklinggau, Provinsi Sumatera Selatan. Ia menyelesaikan pendidikan sarjana (S1) di bidang Manajemen pada Universitas Bina Insan pada tahun 2009. Melanjutkan pendidikannya, beliau meraih gelar Magister Sains (S2) Manajemen dari Universitas Muhammadiyah Palembang pada tahun 2012, dan kemudian memperoleh gelar Doktor (S3) Manajemen dari Universitas Bengkulu pada tahun 2021. Sejak tahun 2010 hingga sekarang, Dr. Dheo Rimbano aktif mengabdikan



sebagai Dosen Tetap pada Program Studi Manajemen Universitas Bina Insan. Dengan latar belakang pendidikan dan pengalaman mengajar yang kuat, beliau berkomitmen untuk terus berkontribusi dalam pengembangan ilmu manajemen, khususnya di lingkungan akademik dan masyarakat luas.

Aftizawati, SE., M.Si lahir di Palembang 11 April 1980. menyelesaikan studi S1 di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Palembang Sumatera Selatan pada tahun 2003 dan mendapatkan gelar Magister Sains pada tahun 2011 di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. saat ini sedang melanjutkan kuliah di Program Doktorat Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya konsentrasi Pengembangan Kawasan. Bekerja sebagai dosen tetap di Politeknik Negeri Sriwijaya yang memegang mata kuliah Manajemen Risiko, Manajemen Perbankan, Bank dan Lembaga keuangan Non Bank, Perbankan, Kehumasan, Ilmu Ekonomi 1 dan 2. memegang jabatan sebagai Kepala Tempat Uji Kompetensi sampai sekarang. Serta menjadi Asesor Kompetensi BNSP di LSP P1 Polsri.

Buku Manajemen Keuangan ini disusun sebagai referensi komprehensif bagi mahasiswa, dosen, dan praktisi yang ingin memahami konsep dasar hingga penerapan manajemen keuangan. Terdiri dari 14 bab yang disusun sistematis, buku ini membahas mulai dari pengantar manajemen keuangan, fungsi, peran manajer, hingga keterkaitannya dengan bidang lain. Konsep nilai waktu dari uang dijelaskan dalam dua bab, diikuti pembahasan mendalam tentang penilaian surat berharga seperti obligasi dan saham. Laporan keuangan, analisis rasio, serta manajemen modal kerja dan persediaan dijabarkan secara aplikatif. Buku ini juga mengulas keputusan investasi menggunakan metode NPV, IRR, dan PI. Diharapkan buku ini dapat menjadi panduan praktis dan ilmiah dalam memahami serta menerapkan prinsip-prinsip manajemen keuangan dalam dunia nyata.

