

# BAB 1

## TINJAUAN MANAJEMEN KEUANGAN

*Kompetensi yang diharapkan, mahasiswa mampu memahami:*

- 1. Definisi Manajemen Keuangan*
- 2. Fungsi Manajemen Keuangan*
- 3. Keputusan dalam Manajemen Keuangan*
- 4. Tujuan Perusahaan dan Fungsi Manajemen Keuangan*
- 5. Peluang Karir dalam Manajemen Keuangan*
- 6. Teori dalam Manajemen Keuangan*



BAB 1 adalah pengantar tentang manajemen keuangan yang akan membahas gambaran umum hingga pengertian manajemen keuangan. Setelah memahami gambaran umum, pembahasan dilanjutkan tentang keputusan dalam manajemen keuangan. Tujuan perusahaan dan fungsi Manajemen Keuangan dalam organisasi akan menjadi topik selanjutnya, diikuti peluang karir dalam manajemen keuangan serta ditutup dengan perkembangan manajemen keuangan terkini. Manajemen keuangan terdiri dari dua suku kata, yaitu "Manajemen" dan "Keuangan". Manajemen mengacu pada fungsi – fungsi manajemen yaitu Planning, Organizing, Actuating serta Controlling, sehingga Manajemen Keuangan adalah bagaimana menerapkan fungsi – fungsi manajemen terkait dengan keuangan.

## DEFINISI

Manajemen Keuangan menurut Van Horne & Wachowicz adalah manajemen yang fokus terhadap akuisisi, keuangan serta pengelolaan asset dengan beberapa tujuan untuk dicapai. Namun, Agus Sartono mengatakan bahwa manajemen keuangan adalah manajemen dana dalam bentuk investasi yang secara efektif membiayai investasi serta pembelanjaan secara efektif. Berdasarkan beberapa defenisi tersebut, manajemen keuangan adalah keseluruhan tugas manajer keuangan untuk membuat keputusan investasi, pembiayaan, dan deviden berdasarkan perencanaan, pengalokasian, memperoleh maupun menggunakan dana secara efektif dan efisien.

## KEPUTUSAN DALAM MANAJEMEN KEUANGAN

Manajer keuangan adalah pengambil keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan keuangan serta keputusan manajemen aset. Keputusan Investasi adalah bagaimana aktivitas investasi perusahaan selama periode tertentu. Manajer keuangan berperan untuk menentukan jumlah uang yang digunakan perusahaan. Sebagai contoh, berapa total aset perusahaan yang dialokasikan untuk kas atau persediaan? jawabannya adalah aset tidak ekonomis mungkin perlu dikurangi, diganti atau bahkan dihilangkan. Keputusan Keuangan adalah keputusan bagaimana posisi keuangan internal perusahaan saat ini seharusnya berada. Manajer keuangan terkait dengan make-up (riasan) dari sisi kanan neraca. Keputusan Manajemen Aset adalah keputusan bagaimana aset perusahaan dikelola demi mencapai tujuan perusahaan. Setelah

aset diperoleh, pembiayaan dapat dilakukan, sehingga aset harus dikelola secara efisien. Manajer keuangan dibebani berbagai tanggung jawab operasi terhadap aset yang ada. Tanggung jawab mengharuskan manajer lebih fokus mengelola aktiva lancar dibandingkan aktiva tetap. Sebagian besar tanggung jawab pengelolaan aset tetap berada dalam kendali operasional manajer yang menggunakan aset tersebut.

## TUJUAN DAN FUNGSI MANAJEMEN KEUANGAN

Tujuan Manajemen Keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas finansial perusahaan agar selalu terkendali, serta memperkecil risiko perusahaan saat ini hingga masa yang akan datang. Memaksimalkan nilai perusahaan adalah tujuan utama pihak manajemen karena mampu memberikan nilai maksimal ketika perusahaan masuk ke pasar.

Manajemen Keuangan bagi perusahaan adalah gabungan ilmu dan seni yang membahas, mengkaji, serta menganalisis bagaimana manajer keuangan menggunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari, mengelola, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan profit bagi para pemegang saham. Ilmu Manajemen Keuangan berfungsi sebagai pedoman bagi manajer perusahaan untuk pengambilan keputusan karena mereka boleh berinovasi dan berpikir kreatif tanpa mengesampingkan kaidah yang berlaku dalam ilmu Manajemen Keuangan. Contohnya adalah keputusan keuangan seorang manajer keuangan harus memenuhi aturan – aturan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan), GAAP (General Accepted Accounting Principle), Undang – Undang serta peraturan tentang pengelolaan keuangan perusahaan dan lain sebagainya.

Fungsi Manajemen Keuangan adalah sebagai pedoman sehingga beberapa ruang lingkup harus dilihat oleh seorang manajer keuangan tentang pengambilan keputusan keuangan seperti bagaimana mencari, mengelola dan mambagi dana.

Tahap mencari dana adalah tahap seorang manajer keuangan mencari sumber – sumber dana yang dapat digunakan sebagai modal perusahaan. Modal perusahaan bersumber dari modal sendiri dan asing. Modal sendiri adalah modal dari pemilik sehingga disetor dan dijadikan sebagai modal perusahaan seperti stock (saham). Modal asing adalah modal hasil pinjaman ke perbankan, hasil penjualan saham, termasuk hutang dagang serta obligasi dan lain sebagainya.

Tahap mengelola dana adalah tahap seorang manajer keuangan untuk mengelola dana perusahaan dan kemudian menginvestasikan dana tersebut ke tempat – tempat yang menguntungkan. Seorang manajer keuangan selalu memantau serta menganalisa setiap keputusan dengan mempertimbangkan aspek keuangan dan non keuangan, terutama kondisi untuk terjadinya profit bagi perusahaan di kemudian hari.

Tahap membagi dana adalah tahap dimana manajer keuangan mengambil keputusan untuk membagi keuntungan kepada para pemilik perusahaan sesuai jumlah modal yang disetor atau ditempatkan. Hal tersebut umumnya akan dibahas dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Pembagian keuntungan terhadap kepemilikan saham disebut pembagian deviden.

## PELUANG KARIR DALAM MANAJEMEN KEUANGAN

Berkarir sebagai pengelola keuangan, tentu memiliki tantangan tersendiri. Apabila menjadi manajer keuangan, maka akan bertanggung jawab lebih kompleks terutama untuk menjamin kondisi keuangan perusahaan selalu berada dalam posisi sehat. Sebagai contoh, bangkrut atau merger sebuah perusahaan sering menjadi akibat permasalahan keuangan perusahaan dan tanggung jawab tersebut ada pada manajer keuangan.

Setiap keputusan oleh manajer keuangan, belum tentu tepat untuk situasi dan kondisi berbeda. Perubahan kondisi ekonomi berperan cukup penting sebagai akibat keputusan keuangan yang kurang sesuai, seperti krisis moneter, jatuhnya nilai mata uang domestik terhadap asing, inflasi tinggi dan berbagai kasus eksternal yang terjadi di perusahaan. Menjadi manajer keuangan handal, dibutuhkan latar belakang keilmuan yang sesuai karena posisi tersebut prestisius. Saat ini berbagai sertifikat penunjang profesi keuangan telah banyak dibuka. Perlu dicatat, dikarenakan manajer keuangan merupakan posisi penting, maka mereka harus amanah dalam pekerjaannya.

## TEORI DALAM MANAJEMEN KEUANGAN

Teori Manajemen Keuangan sangat beragam, beberapa diantaranya perlu dipahami sebagai dasar pengambilan keputusan yaitu agency theory, signaling theory, Trading Range Theory, Balancing Theory, Packing Order Theory, Hipotesis Pasar Efisien, The Cost Theory of Capitalization, Portfolio Theory, Markowitz Theory, Gordon Theory, Arbitrage Pricing Theory (APT), Expectation Theory.

Agency Theory adalah kondisi dimana pihak manajemen perusahaan sebagai pelaksana (agen) dan pemilik modal (owner) sebagai principal membangun kontrak kerjasama disebut dengan "nexus of contract". Kontrak kerja sama berisi kesepakatan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja maksimal untuk memberikan profit tertinggi kepada pemilik modal (owner). Agency theory berorientasi terhadap tujuan, kewajiban, timbal balik, risiko, dan kepentingan pribadi (Wright et al., 2001). Nilai penting dalam agency theory adalah kesejahteraan owner tidak dapat maksimal karena perbedaan tujuan dan preferensi risiko antara owner dan pihak manajemen (Saam, 2007).

Signaling Theory adalah teori naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan lain sebagainya, sehingga berpengaruh pada keputusan investor. Tanggapan investor terhadap sinyal positif dan negatif mempengaruhi kondisi pasar, sehingga mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau bertindak dalam bentuk "wait and see", atau mengambil tindakan kemudian mempertimbangkan setelah melihat beberapa perkembangan. Dasar signaling theory adalah manajemen perusahaan mengetahui informasi lebih baik tentang nilai saham sebenarnya dibandingkan pemegang saham dari luar. Informasi yang asimetri ini mengakibatkan harga saham berlaku mungkin tidak mencerminkan nilai sebenarnya, karena investor hanya memiliki akses ke informasi publik. Buy-back saham perusahaan mungkin berupa sinyal bahwa ada harga saham di bawah nilai intrinsik. Salah satu bentuk signaling theory adalah perusahaan menggunakan buy-back saham biasa untuk menyampaikan ke pasar informasi positif tentang prospek masa depan perusahaan (Baker, 2002).

Trading Range Theory adalah teori keputusan keuangan yang didasarkan pada pendekatan sisi internal perusahaan. Ketika harga saham terus mengalami kenaikan namun dianggap kurang likuid oleh manajemen perusahaan karena berakibat pada turunnya minat beli di pasar, maka pihak manajemen perusahaan termotivasi untuk menerapkan "Trading Range Theory".

Balancing Theory adalah kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan atau menerbitkan obligasi (bonds).

Packing Order Theory adalah kebijakan perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara menjual aset yang dimiliki, seperti menjual gedung, tanah maupun peralatan kantor serta aset – aset lain yang dimiliki oleh perusahaan.

Hipotesis Pasar Efisien adalah teori yang menyatakan bahwa dalam pasar bebas, persaingan dalam memperoleh keuntungan, semua informasi pengetahuan dan perkiraan direfleksikan secara akurat didalam harga – harga pasar.

The Cost Theory of Capitalization adalah modal perusahaan berdasarkan fixed capital (modal tetap) yang digunakan perusahaan (investasi dalam plant equipment, patent dan lain sebagainya), biaya mendirikan perusahaan, jumlah modal kerja yang dibutuhkan dalam perusahaan dan lain sebagainya. Kapitalisasi adalah biaya yang dikeluarkan, semakin besar biaya (cost) maka semakin besar nilai modal (capital).

Portfolio Theory adalah ilmu yang mengkaji bagaimana seorang investor menurunkan risiko berinvestasi seminimal mungkin, atau melakukan diversifikasi investasi.

Markowitz Theory adalah teori yang mengatakan bahwa “Do not put your eggs in one basket” atau jangan meletakkan telur pada satu keranjang, yang bermakna bahwa ketika melakukan investasi, perlu melakukan diversifikasi agar investasi yang dibangun tidak terpusat.

Gordon Theory adalah model yang dikembangkan Myron J. Gordon sebagai formula untuk memperoleh pertumbuhan deviden secara konstan. Ketika pertumbuhan deviden konstan, para pemegang saham merasa yakin terhadap perolehan deviden dikemudian hari karena bersifat konstan. Pertumbuhan deviden konstan membutuhkan kerja keras dari jajaran manajemen perusahaan, termasuk membangun rencana bisnis yang kompetitif dan sustainable agar mencapai sustainability profit.

Arbitrage Pricing Theory (APT) adalah teori yang dikembangkan untuk menindaklanjuti teori CAPM (Capital Asset Pricing Model). APT adalah teori yang dikembangkan Stephen A. Ross tahun 1976, yang menyatakan harga suatu aktiva bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor, sedangkan dalam CAPM harga suatu aktiva hanya dipengaruhi oleh satu faktor yaitu portofolio pasar. APT adalah model alternatif untuk menjawab permasalahan suatu hubungan antara pendapatan dengan risiko saham.

Expectation Theory adalah teori tentang struktur jangka waktu yang menyatakan dalil – dalil masuk akal, seperti suku bunga obligasi jangka panjang akan sama dengan rata – rata suku bunga jangka pendek yang diharapkan (ekspektasi) masyarakat dimana terjadi selama jangka waktu obligasi jangka panjang.

Setelah mengetahui beberapa teori dalam Manajemen Keuangan, dapat dipahami bahwa cukup banyak indikator – indikator yang dapat digunakan oleh Manajer Keuangan untuk setiap pengambilan keputusan, baik jangka pendek maupun panjang.

#### LATIHAN SOAL

1. Apakah definisi Manajemen Keuangan? Jelaskan!
2. Bagaimana peran Manajer Keuangan bagi perusahaan? Jelaskan!
3. Apakah yang mendasari pengambilan keputusan Manajer Keuangan?
4. Bagaimana sikap Manajer Keuangan jika perusahaan dalam kondisi kurang sehat? Jelaskan!
5. Apakah tujuan mengelola keuangan perusahaan? Jelaskan!
6. Bagaimana peran teori untuk keputusan Manajer Keuangan? Jelaskan!
7. Apakah kekurangan teori bagi keputusan Manajer Keuangan? Jelaskan!
8. Teori apa yang harus dikuasai oleh Manajer Keuangan? Jelaskan!
9. Pengelolaan investasi yang dilakukan perusahaan adalah tanggung jawab manajer keuangan terhadap pemegang saham. Bagaimana sikap yang harus diambil oleh manajer ketika investasi yang dilakukan mengalami kegagalan? Jelaskan!
10. Apakah perbedaan antara teori portofolio dan teori Markowitz? Jelaskan!

#### KASUS 1.1

Zelfiana Andayani adalah manajer keuangan PT. Auto-Sport yang bergerak dibidang otomotif, yaitu penjualan mobil – mobil import khusus Eropa di Jakarta tahun 2012. Selama dua tahun menjabat, keuangan perusahaan selalu berada dalam posisi stabil. Tahun 2013 adalah tantangan bagi Zelfiana, karena telah terjadi inflasi nilai mata uang nasional, kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) dan macetnya proyek pembangunan gedung baru terkait ekspansi perusahaan di luar kota. Inflasi dan kenaikan harga BBM adalah masalah fundamental, sedangkan macetnya pembangunan gedung adalah masalah yang harus dihadapi

PT. Auto-Sport. Padahal tahun 2013 adalah gedung baru adalah bagian dari perencanaan perusahaan untuk menambah pendapatan. Macetnya proyek dikarenakan beberapa hal, yaitu melonjaknya harga bahan bangunan karena kenaikan harga BBM serta rekanan yang berulah karena keuntungan yang didapat akibat inflasi mulai mempengaruhi keuangan perusahaan mereka.

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, bahwa pengambilan keputusan keuangan diantaranya adalah bagaimana mencari, mengelola dan mambagi dana. Apakah yang sebaiknya dilakukan oleh Zelfiana Andayani terkait dengan pembangunan gedung untuk ekspansi perusahaan dan disamping problem fundamental dan rekanan? Jelaskan pendapat Anda!

## KASUS 1.2

Hermansyah adalah seorang pialang yang bekerja untuk perusahaan sekuritas PT. Merdeka. Beliau memiliki lima orang customer yang memiliki karakter berbeda – beda serta aktivitas investasi lebih banyak menggunakan analisis teknikal dibandingkan fundamental, sehingga risiko yang dihadapi cenderung lebih tinggi untuk hasil tinggi. Beberapa karakteristik pelanggan Hermansyah adalah sebagai berikut:

1. Doni, 25 tahun, karyawan bank swasta, investasi dana Rp. 10.000.000,-
2. Irawati, 35 tahun, ibu rumah tangga, investasi dana Rp. 25.000.000,-
3. Satrio Hutomo, 21 tahun, mahasiswa, investasi dana Rp. 5.000.000,-
4. Beni Santoso, 50 tahun, pengusaha industri kreatif, investasi dana Rp. 50.000.000,-
5. Nur Fitria, 40 tahun, ketua yayasan tuna rungu, investasi dana Rp. 80.000.000,-

Dari lima karakteristik pelanggan diatas, perkembangan dipasar menunjukkan keadaan yang cukup fluktuatif. Sentimen pasar sedang negatif karena kondisi dalam negeri sedang kurang kondusif dikarenakan adanya demo kenaikan upah minimum oleh para buruh. Sektor lain sedang dalam kondisi stagnan dan jarang sekali bergerak. Namun, satu – satunya pasar yang bergerak aktif adalah perbankan yang diikuti oleh perubahan suku bunga Bank Indonesia, sehingga bunga deposito juga ikut mengalami pergerakan yang signifikan. Perlu

diingat bahwa perubahan bunga deposito masih dalam tahap yang cukup fluktuatif, belum tentu membawa dampak positif bagi industri perbankan. Kondisi perbankan yang fluktuatif juga diikuti industri otomotif yang sedang naik daun karena banyaknya bundling mobil murah demi menyambut akhir tahun. Hal tersebut juga diikuti oleh industri properti. Apabila Anda adalah Hermansyah, apa yang akan dilakukan ketika melakukan investasi di sektor keuangan? teori manajemen keuangan manakah yang menjadi prioritas Anda? Jelaskan alasannya!

#### ISTILAH PENTING

SAK (Standar Akuntansi Keuangan)

GAAP (General Accepted Accounting Principle)

Agency Theory

Signaling Theory

Trading Range Theory

Balancing Theory

Packing Order Theory

The Cost Theory of Capitalization

Portfolio Theory

Markowitz Theory

Gordon Theory

Arbitrage Pricing Theory (APT)

Expectation Theory

#### RINGKASAN MATERI

Pada Bab 1 ini, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah ilmu pengelolaan keuangan perusahaan dengan menerapkan fungsi – fungsi manajemen yang terdiri dari Planning, Organizing, Actuating, Controlling. Manajer Keuangan sebagai pengambil keputusan perlu memahami aktivitas investasi perusahaan selama periode tertentu, menentukan jumlah uang yang muncul dalam komposisi aktiva serta pasiva, dan bagaimana aset perusahaan dikelola demi mencapai tujuan perusahaan.

Perlu dipahami bahwa, dengan adanya manajemen keuangan nilai perusahaan menjadi maksimal, stabilitas finansial terkendali, dan memperkecil risiko perusahaan saat ini hingga masa mendatang. Memaksimalkan nilai

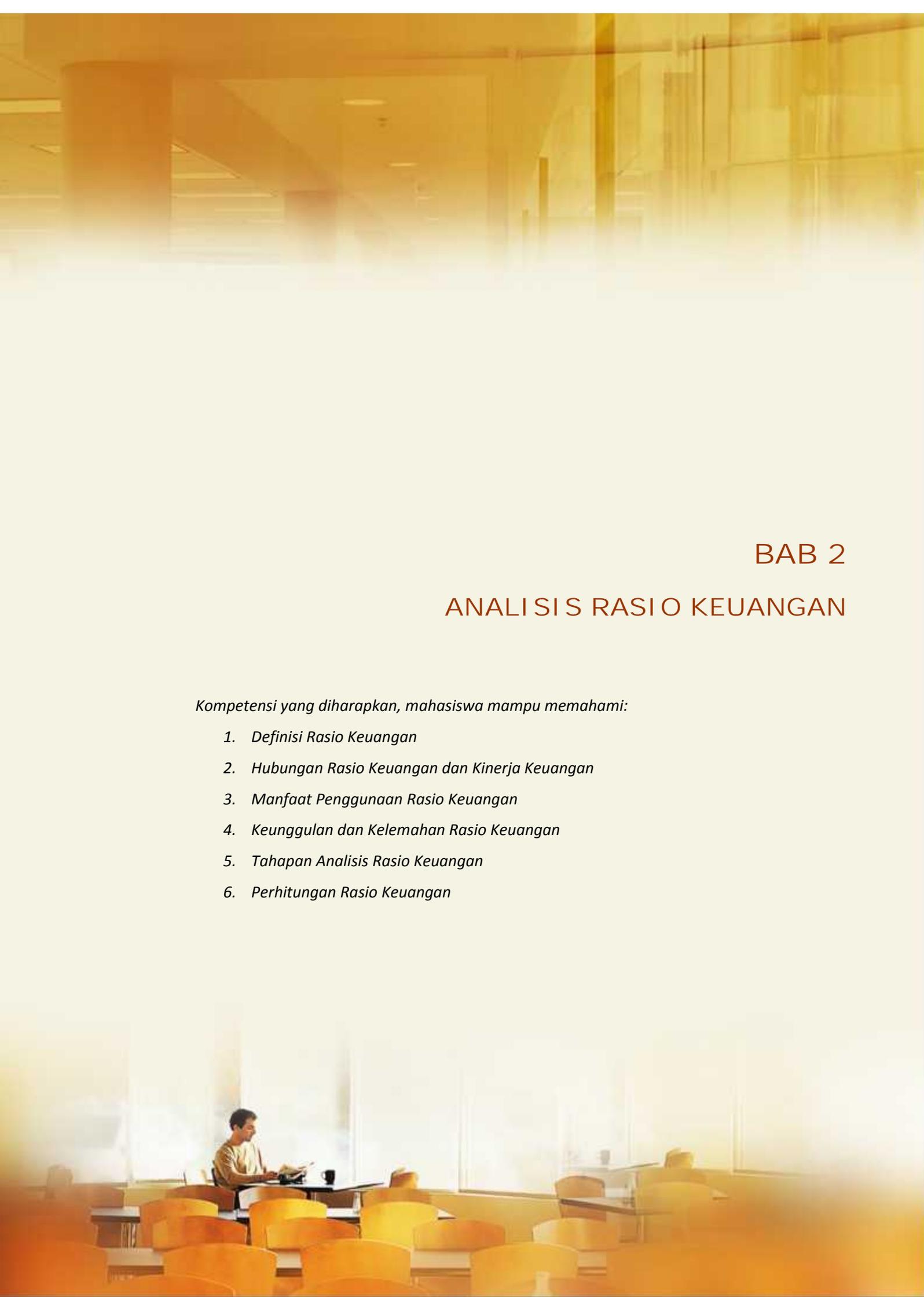
perusahaan adalah keadaan dimana pihak manajemen mampu memberi nilai maksimal kepada perusahaan ketika masuk ke pasar. Ilmu manajemen keuangan berfungsi sebagai pedoman untuk pengambilan keputusan. Hal ini bermakna, seorang manajer keuangan boleh berinovasi serta berfikir kreatif tanpa mengesampingkan kaidah ilmu Manajemen Keuangan yang berlaku seperti, keputusan manajer keuangan harus memenuhi aturan – aturan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan), GAAP (General Accepted Accounting Principle), Undang – Undang serta peraturan tentang pengelolaan keuangan perusahaan dan lain sebagainya.

Berkarir sebagai pengelola keuangan perusahaan, membutuhkan tanggung jawab kompleks untuk menjamin kondisi keuangan perusahaan selalu berada dalam posisi sehat. Bangkrut hingga terjadinya merger seringkali merupakan akibat masalah keuangan. Keputusan keuangan perusahaan seharusnya memiliki landasan yang sesuai, dimana dalam manajemen keuangan terdapat begitu banyak teori terkait tentang hal tersebut, beberapa teori yang penting menjadi dasar pengambilan keputusan keuangan adalah agency theory, signaling theory, Trading Range Theory, Balancing Theory, Packing Order Theory, Hipotesis Pasar Efisien, The Cost Theory of Capitalization, Portfolio Theory, Markowitz Theory, Gordon Theory, Arbitrage Pricing Theory (APT), Expectation Theory.

#### Daftar Pustaka

1. Van Horne, James C., John M. Wachowicz, Jr. 2008. Fundamentals of Financial Management 13<sup>th</sup> Edition. Prentice Hall: United States of America
2. Fahmi, Irham. 2014. Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Mitra Wacana Media: Jakarta Selatan.
3. Sismanto, Andik. 2014. Transaksi Jateng Fair ditarget Rp. 40 Miliar - sumber: <http://ekbis.sindonews.com/read/893750/34/transaksi-jateng-fair-ditarget-rp40-miliar-1408613867a> (diakses tanggal 24 November 2014).
4. Wright, Peter, Ananda Mukherji, Mark J. Kroll. 2001. A Reexamination of Agency Theory Assumptions: Extensions and Extrapolations. Journal of Socio-Economics 30, 413 – 426.
5. Saam, Nicole J. 2007. Asymmetry In Information Versus Asymmetry In Power: Implicit Assumptions Of Agency Theory?. The Journal of Socio-Economics 326, 825 – 840.

6. Baker, H. Kent, Gary E. Powell, E. Theodore Veit. 2002. Revisiting the dividend puzzle: Do all of the pieces now fit?. *Review of Financial Economics* 11, 241 – 261.



## BAB 2

# ANALISIS RASIO KEUANGAN

*Kompetensi yang diharapkan, mahasiswa mampu memahami:*

- 1. Definisi Rasio Keuangan*
- 2. Hubungan Rasio Keuangan dan Kinerja Keuangan*
- 3. Manfaat Penggunaan Rasio Keuangan*
- 4. Keunggulan dan Kelemahan Rasio Keuangan*
- 5. Tahapan Analisis Rasio Keuangan*
- 6. Perhitungan Rasio Keuangan*

BAB 2 akan membahas analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan. Hasil analisis tersebut dapat digunakan sebagai indikator pengambilan keputusan keuangan bagi stakeholder (pemangku kepentingan) yang terdiri dari Manajer Keuangan, investor, pemilik perusahaan, dan pihak lain yang berkepentingan terhadap perusahaan secara jangka pendek dan panjang. Pembahasan dimulai dengan pemahaman definisi rasio keuangan serta hubungannya terhadap kinerja keuangan. Kemudian, mengetahui apa manfaat rasio keuangan bagi pihak berkepentingan secara jangka pendek dan panjang. Selanjutnya adalah memahami beberapa keunggulan dan kelemahan rasio keuangan, serta memahami bagaimana tahapan analisis rasio keuangan dan perhitungan rasio keuangan.

## DEFINISI

Rasio adalah hasil perbandingan jumlah untuk melihat nilai harapan yang dijadikan sebagai bahan kajian analisis serta sebagai dasar pengambilan keputusan. Keuangan sendiri bermakna terkait dengan uang, atau dalam hal ini adalah keuangan perusahaan. Rasio keuangan adalah perbandingan jumlah nilai keuangan perusahaan yang menjadi bahan analisis untuk dasar pengambilan keputusan keuangan oleh stakeholder. Setelah melakukan analisis rasio keuangan, hasilnya dapat memberikan informasi keuangan yang menjadi bukti nyata kinerja keuangan secara keseluruhan.

Rasio keuangan dapat didefinisikan sebagai besar perbandingan dua nilai statistik yang dipilih dari laporan keuangan suatu perusahaan. Banyak rasio standar untuk mengevaluasi kondisi keuangan secara keseluruhan dari suatu perusahaan. Rasio keuangan dapat digunakan manajer perusahaan, kreditor, serta pemegang saham. Selain itu, rasio keuangan juga digunakan oleh analis keamanan untuk kontras kekuatan dan kelemahan dari berbagai perusahaan.

Rasio keuangan dapat dinyatakan dalam desimal serta nilai persentase. Sebagai contoh, rasio lebih tinggi dari 1, dinyatakan dalam desimal. Sebaliknya, rasio dengan nilai lebih rendah dari 1, dinyatakan dalam persentase. Sumber utama perhitungan rasio keuangan adalah neraca, laporan arus kas, laporan laba rugi, dan laporan perubahan ekuitas. Rasio keuangan dapat membantu mengukur berbagai aspek bisnis dan membentuk bagian penting dari analisis keuangan. Rasio keuangan dapat membandingkan antara perusahaan, industri, rentang waktu berbeda untuk

satu perusahaan, dan antara perusahaan terhadap rata-rata industri. Rasio keuangan dapat dikategorikan sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas (Liquidity Ratio)  
Digunakan untuk menunjukkan ketersediaan uang tunai dalam perusahaan untuk membayar kembali hutang – hutangnya.
2. Rasio Aktivitas (Asset Management Ratio)  
Digunakan untuk mengukur waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengkonversi aset non-kas menjadi kas.
3. Rasio Utang (Debt Ratio)  
Digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang jangka panjang.
4. Rasio Profitabilitas (Profitability Ratio)  
Digunakan untuk mengukur penggunaan aset perusahaan dan kontrol atas biaya sehingga menghasilkan tingkat pengembalian yang diinginkan.
5. Rasio Pasar (Market Ratio)  
Digunakan untuk mengukur respon investor pada kepemilikan dan biaya penerbitan saham perusahaan.

Rasio mengacu pada beberapa standar kinerja masa lalu perusahaan, sehingga sulit untuk membandingkan rasio perusahaan dalam industri yang berbeda karena mereka mengalami risiko, kompetisi, dan kebutuhan modal yang berbeda.

#### HUBUNGAN RASIO KEUANGAN DAN KINERJA KEUANGAN

Rasio keuangan berhubungan erat dengan kinerja keuangan, karena perusahaan dapat dinilai menggunakan rasio keuangan. Bagi investor setiap rasio bermanfaat, karena nilai rasio paling sesuai dengan analisis investor akan digunakan. Apabila nilai rasio sesuai dengan tujuan analisis yang dilakukan, maka rasio tidak digunakan karena konsep keuangan mengenal fleksibilitas yaitu formula yang digunakan harus sesuai dengan kasus yang diteliti. Rasio keuangan tidak mampu menganalisis semua kasus yang dicermati.

## MANFAAT PENGGUNAAN RASIO KEUANGAN

Analisis rasio keuangan memiliki beberapa manfaat diantaranya adalah sebagai alat penilaian kinerja dan prestasi perusahaan, sebagai rujukan untuk membuat perencanaan bagi pihak manajemen, sebagai alat evaluasi kondisi perusahaan dari perspektif keuangan, sebagai alat perkiraan potensi risiko yang dihadapi, apabila dihadapkan dengan jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman bagi kreditor, dan terakhir sebagai dasar penilaian kinerja keuangan untuk stakeholder.

## KEUNGGULAN DAN KELEMAHAN RASIO KEUANGAN

Keunggulan Rasio Keuangan diantaranya merupakan angka sehingga lebih mudah ditafsirkan sebagai dasar pengambilan keputusan, memberikan informasi keuangan lebih sederhana dan mudah dipahami dibandingkan laporan keuangan yang rinci dan rumit, memberikan informasi tentang posisi perusahaan dalam satu industri tertentu, bermanfaat untuk bahan mengisi model – model pengambilan keputusan dan model prediksi (Z-score), standarisasi ukuran perusahaan, menjadi lebih mudah melihat perbandingan antar perusahaan atau melihat perkembangan antar perusahaan, menjadi lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi untuk masa depan.

Kelemahan Rasio Keuangan diantaranya hasil analisis rasio keuangan hanya memberikan pengukuran yang relatif, analisis rasio keuangan hanya dapat dijadikan sebagai sebuah peringatan awal dan bukan kesimpulan akhir, setiap data yang diperoleh untuk dilakukan analisis hanya bersumber dari laporan keuangan saja, dengan kemungkinan angka – angka tersebut tidak menunjukkan keadaan yang sebenarnya karena telah berubah untuk tujuan tertentu, pengukuran rasio keuangan masih bersifat artificial, yaitu perhitungan yang dilakukan oleh Manusia, dan masing – masing pihak memiliki pandangan yang berbeda sehingga ketika menggunakan rasio keuangan masing – masing pihak memiliki justifikasi yang berbeda, rasio keuangan mudah untuk dilakukan 'pemanisan' atau window dressing sehingga tampak lebih menarik dari yang seharusnya, tidak dapat melakukan perbandingan atas hasil analisis rasio keuangan antar perusahaan, karena masing – masing perusahaan memiliki metode akuntansi yang kemungkinan berbeda. Agar tidak

terjadi kesalahan ketika membandingkan, hendaknya melakukan perbandingan akuntansi dahulu sebelum membandingkan rasio, serta tidak dapat membandingkan hasil analisis rasio keuangan antar waktu karena akan terjadi distorsi, yaitu keadaan dimana catatan akuntansi memberikan informasi yang tidak sama dengan keadaan saat ini, sehingga dikhawatirkan data yang tersaji adalah bias (kurang menggambarkan keadaan yang sebenarnya).

## TAHAPAN ANALISIS RASIO KEUANGAN

Terdapat tiga rasio keuangan yang selalu menjadi perhatian investor karena menggambarkan analisis awal kondisi perusahaan, yaitu rasio likuiditas (mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio ini penting karena kegagalan membayar kewajiban menyebabkan kebangkrutan perusahaan), rasio solvabilitas (mengukur bagaimana perusahaan mampu mengelola hutang untuk memperoleh keuntungan atau melunasi hutang), dan rasio profitabilitas (mengukur keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. Investor potensial akan menganalisis kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, karena investor mengharapkan deviden dan harga pasar dari saham).

## HUBUNGAN ANTARA LIKUIDITAS DAN SOLVABILITAS

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat waktu. Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan membayar hutang jatuh tempo tepat waktu. Bagi investor, hal ini digunakan untuk mengenali situasi dan kondisi keuangan perusahaan dalam menyelesaikan masalah tepat waktu. Hubungan Likuiditas dan solvabilitas terdiri dari liquid – solvable, liquid – insolvable, illiquid – solvable, illiquid – insolvable.

Liquid – Solvable adalah keadaan perusahaan dinyatakan sehat karena mampu melunasi kewajiban jangka pendek maupun hutang jatuh tempo tepat waktu. Keadaan liquid – solvable secara finansial dan non finansial, perusahaan tidak memiliki permasalahan apapun.

Liquid – Insolvable adalah keadaan perusahaan tidak memiliki keseimbangan finansial karena likuiditasnya dianggap sehat namun kemampuan membayar cenderung tidak tepat waktu (insolvable). Secara umum, keadaan liquid

– insolvable adalah perusahaan dalam kondisi financial distress (kesulitan keuangan), karena kemungkinan dana yang seharusnya digunakan untuk membayar hutang jatuh tempo telah terpakai untuk membayar kewajiban jangka pendek seperti beban listrik, telepon, gaji karyawan dan lain sebagainya.

Illiquid – Solvable adalah keadaan perusahaan tidak mampu memiliki keseimbangan finansial karena pihak manajemen perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansial tepat waktu. Secara umum, keadaan illiquid – solvable adalah keadaan perusahaan mampu membayar hutang jatuh tempo dengan baik, namun dana jangka pendek terpakai untuk membayar hutang jatuh tempo, dengan kata lain pihak manajemen memindahkan sementara dana likuiditas menggunakan nama baik perusahaan sehingga di mata perbankan nama perusahaan menjadi turun, bahkan memungkinkan agunan perusahaan diambil oleh perbankan karena tidak mampu membayar hutang tersebut.

Illiquid – Insolvable adalah keadaan perusahaan menuju kebangkrutan (bankruptcy). Kondisi bangkrut terjadi ketika perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendek serta hutang diberbagai tempat telah jatuh tempo. Kondisi perusahaan tersebut memicu untuk diakuisisi oleh perusahaan lain atau melakukan merger. Akuisisi adalah pengambilalihan perusahaan oleh perusahaan lain, sedangkan merger adalah penggabungan perusahaan dengan perusahaan lainnya.

Apabila perusahaan mengalami keadaan illiquid – insolvable, maka strategi yang ditempuh untuk menanggulangi permasalahan tersebut adalah tidak melakukan tindakan atau membuat kebijakan yang salah, artinya segala pengeluaran (financial action) diperhitungkan terlebih dahulu dengan menerapkan prudential principle (prinsip kehati – hatian). Selanjutnya, pihak manajemen tidak boleh melakukan spekulasi keuangan (financial speculation) yaitu menempatkan dana pada hal – hal yang berisiko. Ketika berada pada posisi menuju kebangkrutan, manajer harus melihat keuntungan realistis dan tidak berspekulasi. Kemudian, perusahaan perlu melakukan kebijakan penggunaan hutang berdasarkan prioritas. Hal ini mengandung arti bahwa kebutuhan jangka pendek yang bersumber dari hutang jangka pendek dan kebutuhan hutang jangka panjang bersumber dari hutang jangka panjang harus diterapkan secara konsisten. Terakhir, manajer keuangan harus memiliki cadangan

sumber – sumber yang realistis sehingga menjadi cadangan yang dapat diandalkan agar kondisi keuangan selalu terjaga kestabilan maupun keamanannya.

## PERHITUNGAN RASIO KEUANGAN

### Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas (liquidity ratio) adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tepat waktu. Rasio likuiditas sering disebut sebagai short term liquidity. Rasio likuiditas terdiri dari current ratio dan quick ratio (acid test ratio), net working capital ratio dan cash flow liquidity ratio. Current ratio disebut sebagai rasio lancar atau perusahaan mampu membayar tepat waktu terhadap hutang jatuh tempo. Rasio lancar hanya memberikan hasil kasar, perlu dukungan analisis kualitatif untuk melengkapi hasil.

Berikut adalah rumus *current ratio*:

$$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

- Current Asset adalah aset lancar.
- Current liabilities adalah hutang atau kewajiban lancar.

Quick ratio disebut sebagai acid test ratio atau rasio cepat. Rasio cepat adalah ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih akurat dibandingkan rasio lancar karena pembilang mengeliminasi persediaan sebagai dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan mengalami kerugian.

Berikut adalah rumus *quick ratio*:

$$\frac{\text{Current Assets} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

- Inventories adalah persediaan.
- Persediaan terdiri dari bahan habis pakai (supplies), persediaan bahan baku (raw material), persediaan barang dalam proses, serta persediaan barang jadi.

Net working capital ratio disebut sebagai rasio modal kerja bersih. Modal kerja adalah ukuran likuiditas perusahaan. Modal kerja terdiri dari pendapatan bersih, peningkatan kewajiban, kenaikan ekuitas pemegang saham dan penurunan aktiva yang tidak lancar.

Berikut adalah rumus *net working capital ratio*:

$$\frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Current Assets}}$$

### Rasio Leverage

Rasio leverage digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang terlalu tinggi membahayakan perusahaan karena masuk dalam kategori extreme leverage (hutang ekstrim) atau perusahaan terjebak dalam hutang dan sulit melunasi beban hutang. Rasio leverage terdiri dari debt to total assets (debt ratio), debt to equity ratio, times interest earned, cash flow coverage, long-term debt to total capitalization, fixed charge coverage, dan cash flow adequacy.

Debt to Total Assets (Debt Ratio) adalah rasio untuk melihat perbandingan hutang perusahaan berdasarkan perbandingan keseluruhan hutang perusahaan dibagi keseluruhan aset perusahaan.

Berikut adalah rumus Debt to *Total Assets (Debt Ratio)*:

$$\frac{\text{Liabilities}}{\text{Assets}}$$

Debt to Equity Ratio adalah rasio untuk melihat seberapa besar jaminan tersedia bagi kreditor.

Berikut adalah rumus Debt to *Equity Ratio*:

$$\frac{\text{Liabilities}}{\text{Equity}}$$

### Rasio Aktivitas (Asset Management Ratio)

Rasio Manajemen Aset (turnover) adalah membandingkan aset perusahaan terhadap pendapatan penjualan. Rasio manajemen aset menunjukkan seberapa berhasil sebuah perusahaan memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan. Rasio manajemen aset juga dikenal sebagai rasio perputaran aktiva dan rasio efisiensi aset. Rasio perputaran aset yang rendah berarti perusahaan tidak mengelola aset secara bijaksana atau aset telah usang. Perusahaan dengan rasio perputaran

aset yang rendah cenderung beroperasi di bawah kapasitas penuh mereka. Rasio aktivitas terdiri dari inventory turnover, day sales outstanding, fixed assets turnover.

Inventory turnover adalah **rasio untuk melihat sejauh** mana perputaran persediaan perusahaan. Berikut **adalah rumus *inventory turnover* adalah:**

$$\frac{\text{Cost of Good Sold}}{\text{Average Inventory}}$$

Day Sales Outstanding adalah rasio untuk melihat rata – rata periode pengumpulan piutang. Rasio ini juga untuk mengkaji bagaimana perusahaan melihat periode pengumpulan piutang.

Berikut adalah rumus day ***sales outstanding* adalah:**

$$\frac{\text{Receivable}}{\text{Credit Sales}/360}$$

Fixed aset turnover adalah rasio yang menunjukkan perputaran aktiva tetap. Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa besar aktiva tetap yang dimiliki perusahaan melalui tingkat perputarannya secara efektif, sehingga berdampak pada keuangan perusahaan.

Berikut adalah rumus fixed ***asset turnover* adalah:**

$$\frac{\text{Sales}}{\text{Fixed Asset – net}}$$

## Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba relatif terhadap penjualan, aset dan ekuitas. Rasio profitabilitas juga untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dengan menunjukkan tingkat keuntungan diperoleh terkait penjualan maupun investasi. Rasio profitabilitas terdiri dari gross profit margin, net profit margin, return on assets (ROA), return on investment (ROI), return on equity (ROE).

Gross profit margin adalah rasio laba kotor (penjualan kotor dikurangi dengan biaya penjualan) terhadap pendapatan penjualan. Ini adalah persentase yang melebihi laba kotor biaya produksi. Margin kotor adalah rasio yang menunjukan berapa banyak perusahaan mempertimbangkan biaya terpakai untuk memproduksi produk atau jasa. Investor menggunakan margin laba kotor untuk membandingkan perusahaan di industri yang sama dan berbeda untuk menentukan apa yang paling

menguntungkan. Jika perusahaan menawarkan margin kotor lebih tinggi dibanding pesaingnya dan industri, maka **disebut lebih efisien**.

Berikut adalah rumus **gross profit margin**:

$$\frac{\text{Sales} - \text{Cost of Goods Sold}}{\text{Sales or Revenue}}$$

Keterangan:

- Revenue = Total Sales
- Sales – cost of goods sold = gross profit

Net profit margin adalah rasio profitabilitas dihitung sebagai laba bersih setelah pajak (laba bersih) dibagi dengan penjualan (pendapatan). Margin laba bersih ditampilkan sebagai persentase karena menunjukkan jumlah setiap dolar penjualan tersisa setelah semua biaya dibayar. Margin laba bersih adalah rasio utama profitabilitas. Hal ini berguna ketika membandingkan perusahaan di industri sejenis. Margin laba bersih lebih tinggi bermakna perusahaan tersebut lebih efisien dalam mengubah penjualan menjadi **keuntungan yang sebenarnya**.

Berikut adalah rumus **net profit margin**:

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT) or Net Profit}}{\text{Sales or Revenue}}$$

Return on Asset adalah rasio yang menunjukkan **persentase** keuntungan perusahaan hasilkan terkait total aset. Return on asset merupakan rasio profitabilitas yang mengukur jumlah laba perusahaan per dolar asetnya, karena dapat menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba sebelum leverage, bukan dengan menggunakan leverage. Tidak seperti return on equity (ROE), pengukuran ROA mencakup semua aset perusahaan, baik masalah yang timbul dari kewajiban kepada kreditur serta investor. Jadi, ROA memberi ide seberapa efisien penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, tetapi biasanya kurang menarik bagi pemegang saham dari beberapa rasio keuangan lain seperti ROE. Return on asset memberi indikasi intensitas modal perusahaan yang tergantung pada industri. Industri (seperti rel kereta api dan pembangkit listrik termal) padat modal akan menghasilkan pengembalian rendah pada aset karena mereka memiliki aset berharga tersebut untuk melakukan bisnis. Operasi tali sepatu (seperti perusahaan software dan perusahaan jasa pribadi) akan memiliki ROA yang tinggi: aset yang dibutuhkan mereka cukup minimal. Jumlah tersebut akan bervariasi di

industri berbeda. Inilah sebabnya, ketika menggunakan ROA sebagai ukuran perbandingan, yang terbaik adalah membandingkannya dengan ROA dari perusahaan yang sama.

Berikut adalah rumus *return on assets* (ROA):

$$\frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets (or Average Total Assets)}}$$

Return on Investment adalah untuk mengevaluasi efisiensi investasi. Membandingkan besarnya dan waktu keuntungan investasi langsung terhadap besar dan waktu biaya investasi. Ini adalah salah satu pendekatan paling umum untuk mengevaluasi konsekuensi keuangan dari investasi bisnis, keputusan, atau tindakan. Jika investasi memiliki ROI positif dan tidak ada peluang lain dengan ROI yang lebih tinggi, maka investasi harus dilakukan. Jika ROI tinggi, maka keuntungan investasi lebih baik dibandingkan biaya investasi.

Berikut adalah rumus *return on investment* (ROI):

$$\frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Return in Equity adalah jumlah laba bersih kembali sebagai persentase dari ekuitas pemegang saham. Ia mengungkapkan berapa banyak keuntungan perusahaan yang diperoleh dibandingkan jumlah total ekuitas pemegang saham yang ditemukan pada neraca. ROE adalah salah satu rasio penting dan metrik profitabilitas. Hal ini sering dikatakan sebagai rasio utama atau 'ibu dari semua rasio' yang dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa menguntungkan perusahaan terhadap pemilik investasi, dan bagaimana menguntungkan perusahaan mempekerjakan ekuitas.

Berikut adalah rumus *return on equity* (ROE):

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT) or Net Income After Tax}}{\text{Shareholders Equity or Average Shareholders Equity}}$$

Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar adalah untuk melihat gambaran yang terjadi dipasar karena mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen terhadap kondisi penerapan yang dilaksanakan serta dampaknya pada masa depan. Rasio nilai pasar terdiri dari earnings per share (EPS), price earnings ratio (PER) dan dividend per share.

Earnings per share adalah rasio yang menunjukkan pendapatan per lembar saham, yaitu pemberian keuntungan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

Berikut adalah rumus *earnings per share*:

$$\frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Weighted Average Common Share Outstanding}}$$

Price earnings ratio adalah untuk melihat seberapa besar pertumbuhan laba yang diharapkan akan mengalami kenaikan.

Berikut adalah rumus *price earnings ratio*:

$$\frac{\text{Price per Share or Market Price per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Dividend per share adalah untuk melihat seberapa besar dividen didapat untuk setiap lembar saham dibeli.

Berikut adalah rumus *dividend per share*:

$$\frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

## ISTILAH PENTING

Liquidity Ratio

Asset Management Ratio

Debt Ratio

Profitability Ratio

Market Ratio

Stakeholder

Artificial

Bankruptcy

## RINGKASAN MATERI

Rasio keuangan adalah perbandingan jumlah nilai keuangan perusahaan yang digunakan sebagai bahan analisis untuk pengambilan keputusan keuangan oleh stakeholder. Melakukan analisis rasio keuangan mampu memberikan bukti nyata tentang kinerja keuangan karena membandingkan dua nilai statistik yang berasal dari laporan keuangan suatu perusahaan.

Rasio keuangan digunakan oleh manajer, kreditor, dan pemegang saham perusahaan. Rasio keuangan dapat dinyatakan dalam desimal serta persentase. Sumber yang digunakan untuk menghitung rasio keuangan meliputi neraca, laporan arus kas, laporan laba rugi, dan laporan perubahan ekuitas. Bagi Investor, setiap rasio bermanfaat. Rasio keuangan tidak dapat menganalisis semua kasus yang dicermati.

Perhitungan rasio keuangan, terdiri dari beberapa rasio. Rasio likuiditas untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu (term liquidity). Rasio leverage untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Hutang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena sulit melunasi beban hutang. Rasio aktivitas untuk membandingkan aset perusahaan terhadap pendapatan penjualan untuk menunjukkan seberapa efisien dan efektif penggunaan aset untuk memperoleh pendapatan. Rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba relatif demi mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan diperoleh terkait dengan penjualan maupun investasi. Rasio nilai pasar untuk melihat gambaran yang terjadi dipasar, dimana rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen terhadap kondisi penerapan yang dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang.

#### LATIHAN SOAL

1. Seberapa penting penggunaan rasio keuangan dalam pengambilan keputusan keuangan?
2. Siapa saja pengguna dari rasio keuangan?
3. Apakah yang harus dilakukan ketika rasio keuangan belum menunjukkan nilai yang diharapkan?
4. Apa kelemahan dari rasio keuangan dan cara mengatasinya?
5. Apakah risiko pengambilan keputusan keuangan yang mengabaikan rasio keuangan?
6. Menurut Anda, rasio keuangan apakah yang menjadi prioritas bagi investor? jelaskan!

## KASUS 2.1

Bapak Hariyadi adalah pengusaha batu bara. Keuntungan usaha batu bara tidak kurang dari dua milyar rupiah tahun ini. Keuntungan tersebut di investasikan melalui pasar modal dengan anggaran satu milyar rupiah. Informasi yang diperoleh adalah pergerakan saham tahun 2014 cukup stabil pasca kenaikan harga BBM, walaupun sentimen negatif mendominasi, namun pasar bergerak positif. Bapak Hariyadi memutuskan melakukan sendiri setiap transaksi dengan tujuan mencari pengalaman baru. Baginya, terdapat beberapa saham yang menarik perhatian, yaitu:

1. Saham Perusahaan A, industri manufaktur, pergerakan saham stabil di angka 1000 – 1500. Current Ratio = 50,07, EPS = 100, ROA = 35,00, ROE = 100,35.
2. Saham Perusahaan B, industri manufaktur, pergerakan saham stabil di angka 1.200 – 1.700. Current Ratio = 45,80, EPS = 85, ROA = 25,00, ROE = 90,15.
3. Saham Perusahaan C, industri manufaktur, pergerakan saham fluktuatif di angka 1.500 – 3.000. Current Ratio = 115, EPS = 55, ROA = 75,25, ROE = 150,47.
4. Saham Perusahaan D, industri manufaktur, pergerakan saham fluktuatif di angka 1.000 – 3.500. Current Ratio = 85,70, EPS = 35,49, ROA = 71,67, ROE = 105,76.
5. Saham Perusahaan E, industri manufaktur, pergerakan saham fluktuatif di angka 2.000 – 4.500. Current Ratio = 120,25, EPS = 75,47, ROA = 55,47, ROE = 95,27.

Manakah diantara saham tersebut yang harus dipilih oleh Bapak Hariyadi? Jelaskan menurut pendapat Anda!

## KASUS 2.2

Perusahaan Grand-Global memiliki laba bersih per saham \$8 tahun lalu, dimana \$3 untuk pembayaran dividen. Jumlah saldo laba meningkat sebesar \$40.000.000 tahun ini, dan nilai buku per saham akhir tahun sebesar \$20. Perusahaan tidak memiliki saham preferen serta tidak ada saham biasa baru yang

dikeluarkan selama tahun ini. Jika hutang akhir tahun yang sama dengan total kewajiban adalah \$150 juta, berapa jumlah rasio hutang akhir tahun perusahaan?

#### DAFTAR PUSTAKA

1. Ehrhardt, Michael C., Eugene F. Brigham. 2011. Financial Management Theory and Practice 13<sup>th</sup> edition. South-Western Cengage Learning: United States of America.
2. Fahmi, Irham. 2014. Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Mitra Wacana Media: Jakarta Selatan.
3. Prihadi, Toto. 2008. Deteksi Cepat Kondisi Keuangan: 7 Analisis Rasio Keuangan. Penerbit PPM: Jakarta.



## BAB 3

### ANALISIS LAPORAN KEUANGAN

*Kompetensi yang diharapkan, mahasiswa mampu memahami:*

- 1. Definisi Laporan Keuangan*
- 2. Manfaat Laporan Keuangan*
- 3. Tujuan Laporan Keuangan*
- 4. Keterbatasan Laporan Keuangan*
- 5. Pengguna Laporan Keuangan*
- 6. Langkah untuk menganalisis Laporan Keuangan*

BAB 3 membahas analisis laporan keuangan (financial statement). Laporan keuangan bermanfaat sebagai dasar pengambilan keputusan jika informasi yang ada dalam laporan keuangan memberikan prediksi apa yang terjadi di masa depan. Menganalisis berarti membandingkan, evaluasi hingga analisis tren nantinya mampu menunjukkan kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Semakin baik kualitas laporan keuangan, maka semakin baik informasi keuangan yang meyakinkan pihak eksternal ketika melihat kinerja keuangan perusahaan. Pembahasan analisis laporan keuangan dimulai dengan definisi laporan keuangan diikuti dengan pengaruh laporan keuangan bagi perusahaan, kemudian mengetahui apa manfaat dan tujuan laporan keuangan. Selanjutnya, mengetahui bahwa laporan keuangan memiliki keterbatasan dalam menyajikan informasi keuangan, dan bagaimana langkah melakukan analisis laporan keuangan.

## DEFINISI

Laporan keuangan menurut Irham Fahmi adalah informasi yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan sebagai gambaran kinerja keuangan. Hery mendefinisikan laporan keuangan (financial statement) sebagai produk akhir serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi bisnis berdasarkan proses akuntansi untuk mengomunikasikan data keuangan (aktivitas perusahaan) kepada pihak berkepentingan. Secara sederhana, laporan keuangan adalah informasi data keuangan perusahaan yang menunjukkan hasil dari proses akuntansi agar dapat digunakan pihak – pihak berkepentingan.

Setiap perusahaan memiliki bagian keuangan yang berperan penting sebagai penentu kebijakan seperti perencanaan keuangan perusahaan. Perencanaan keuangan dibutuhkan agar kestabilan keuangan perusahaan selalu terjamin melalui laporan keuangan perusahaan. Terdapat lima unsur laporan keuangan perusahaan secara umum, yaitu laporan posisi keuangan, laporan laba dan rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas serta catatan atas laporan keuangan.

Laporan posisi keuangan (neraca) untuk menunjukkan posisi keuangan perusahaan, dimana terdiri dari aset (lancar dan non – lancar), liabilitas serta ekuitas pada suatu perusahaan selama periode akuntansi tertentu. Selanjutnya laporan laba dan rugi yang digunakan untuk menyajikan hasil usaha suatu perusahaan, dimana

terdiri dari pendapatan, beban, laba (keuntungan) atau rugi (kerugian) bersih pada perusahaan untuk periode akuntansi tertentu. Kemudian, laporan perubahan ekuitas untuk menyajikan perubahan ekuitas pemilik selama satu periode akuntansi tertentu yang terdiri dari jumlah modal awal, saldo laba atau rugi, pengambilan dana oleh pemilik untuk kepentingan pribadi (private) serta modal akhir (setelah terjadi perubahan). Penjelasan ini berlaku untuk laporan perubahan ekuitas perusahaan perorangan. Laporan arus kas digunakan untuk menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing – masing aktivitas perusahaan seperti aktivitas operasi, aktivitas investasi, hingga aktivitas pendanaan atau pembiayaan untuk periode akuntansi tertentu. Catatan atas laporan keuangan adalah catatan tambahan terkait laporan keuangan perusahaan selama periode akuntansi tertentu yang mana merupakan bagian integral dari komponen laporan keuangan lainnya. Tujuan catatan atas laporan keuangan adalah memberikan penjelasan lebih lengkap tentang informasi yang tersaji dalam laporan keuangan.

Laporan keuangan menunjukkan informasi keuangan berupa kinerja keuangan perusahaan selama satu periode akuntansi tertentu. Proses pencatatan laporan keuangan dari awal hingga akhir membutuhkan ketelitian dan kehati – hatian karena saling terkait satu sama lain. Ketika proses tersebut kurang teliti, maka hasil yang tidak sesuai keinginan atau mendapatkan informasi keuangan perusahaan salah.

## MANFAAT LAPORAN KEUANGAN

Setelah mengetahui definisi laporan keuangan, lantas apakah kegunaannya? Bagi pihak yang berkepentingan, laporan keuangan dibutuhkan untuk mengukur kinerja keuangan hingga perkembangan kinerja perusahaan dalam kurun waktu tertentu sehingga diketahui sejauh mana perusahaan dalam memenuhi setiap tujuan melalui sudut pandang keuangan.

Dengan laporan keuangan pula, pihak manajemen maupun investor dapat mengetahui seberapa baik kinerja perusahaan saat ini. Dengan tersedianya informasi – informasi keuangan yang baik sangat membantu pengambilan keputusan tentang investasi. Selain itu, laporan keuangan dapat digunakan untuk peramalan kondisi keuangan perusahaan untuk masa yang akan datang.

## TUJUAN LAPORAN KEUANGAN

Laporan keuangan diciptakan untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi perusahaan dari sudut angka dalam satuan moneter. Tujuan laporan keuangan dapat dibagi menjadi tujuan khusus, tujuan umum dan tujuan kualitatif.

Tujuan khusus adalah menyajikan laporan posisi keuangan perusahaan, laporan laba – rugi, laporan perubahan modal sesuai dengan standar yang digunakan perusahaan di negara tertentu. Tujuan umum adalah menyediakan informasi tentang sumber ekonomi perusahaan, kewajiban, kekayaan bersih, proyeksi laba, perubahan harta serta kewajiban maupun informasi lain yang relevan. Tujuan kualitatif yaitu *relevance, understandability, verifiability, neutrality, timeliness, comparability, completeness*.

## KETERBATASAN LAPORAN KEUANGAN

Laporan keuangan memiliki keterbatasan diantaranya adalah bersifat historis karena berupa laporan atas kejadian telah lalu sehingga belum menjadi satu – satunya sumber informasi dalam proses pengambilan keputusan. Laporan keuangan bersifat umum sehingga belum bisa memenuhi kebutuhan bagi pihak tertentu. Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari berbagai pertimbangan. Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidakpastian (ketika terdapat kesimpulan tidak pasti tentang penilaian suatu pos, lazimnya dipilih alternatif yang menghasilkan laba bersih atau nilai aktiva paling kecil. Laporan keuangan menekankan pada makna ekonomis suatu transaksi daripada bentuk hukumnya (formalitas). Disusun menggunakan istilah teknis dan pemakai dianggap memahami bahasa maupun sifat dari informasi yang dilaporkan. Adanya berbagai alternatif metode akuntansi menimbulkan variasi untuk mengukur sumber ekonomis dan tingkat kesuksesan antar perusahaan. Terakhir adalah Informasi yang bersifat kualitatif serta fakta non kuantitatif dalam laporan keuangan umumnya diabaikan.

## PENGGUNA LAPORAN KEUANGAN

Berikut adalah mereka yang berkepentingan untuk menggunakan laporan keuangan terkait pengambilan keputusan keuangan, yaitu:

1. Kreditur  
Adalah pihak yang memberikan pinjaman dalam bentuk uang (money), barang (goods) maupun jasa (service).
2. Investor  
Adalah mereka yang membeli saham perusahaan atau komisaris perusahaan.
3. Akuntan Publik  
Adalah mereka yang ditugaskan melakukan audit pada perusahaan.
4. Karyawan Perusahaan  
Adalah mereka yang terlibat penuh dengan perusahaan karena memiliki ketergantungan secara ekonomis dalam bentuk pekerjaan dan penghasilan.
5. Bapepam  
Adalah Badan Pengawas Pasar Modal, yaitu pihak yang bertugas mengamati dan mengawasi setiap kondisi perusahaan go public, termasuk kewajiban tidak menerima atau mengeluarkan perusahaan yang dianggap tidak layak go public.
6. Underwriter  
Adalah penjamin emisi bagi setiap perusahaan yang akan menerbitkan saham di pasar modal.
7. Konsumen  
Adalah pihak yang menikmati produk dan jasa oleh perusahaan.
8. Pemasok  
Adalah (supplier) merupakan pihak penerima order untuk memasok setiap kebutuhan perusahaan mulai dari hal kecil hingga besar yang dihitung menggunakan skala finansial.
9. Lembaga Penilai  
Adalah lembaga penilai perusahaan yang terdiri dari berbagai macam latar belakang, seperti GCG (Good Corporate Governance), WALHI (Wahana Lingkungan Hidup), Majalah, Televisi, Tabloid, Surat Kabar, yang secara berkala membuat ranking perusahaan berdasarkan klasifikasi masing – masing.

#### 10. Asosiasi Perdagangan

Adalah perkumpulan pengusaha yang mencakup KADIN (Kamar Dagang dan Industri), HIPMI (Himpunan Pengusaha Muda Indonesia), IKAPI (Ikatan Penerbit Indonesia), dan lain sebagainya.

#### 11. Pengadilan

Adalah tempat ketika laporan keuangan dihasilkan dan disahkan oleh pihak perusahaan, dimana laporan keuangan menjadi bukti pertanggungjawaban kinerja keuangan perusahaan.

#### 12. Akademis atau Peneliti

Adalah mereka yang melakukan penelitian (research) terhadap perusahaan sehingga laporan keuangan perusahaan mampu dipertanggungjawabkan secara mutlak, terlebih penelitian tersebut dipublikasikan ke berbagai jurnal maupun media masa dengan taraf nasional maupun internasional.

#### 13. Pemerintah Daerah

Adalah mereka berhubungan kuat dengan kajian lahirnya PerDa (Peraturan Daerah) karena terkait langsung dengan berbagai aspek.

#### 14. Pemerintah Pusat

Adalah pihak menjadikan laporan keuangan perusahaan sebagai data fundamental untuk melihat perkembangan pada berbagai sektor bisnis.

#### 15. Pemerintah Asing

Adalah pihak yang mengamati perkembangan dan pertumbuhan ekonomi di suatu negara, dimana negara tersebut memiliki keterkaitan dalam bentuk perjanjian dagang (trade contract) yang mencakup berbagai bidang usaha.

#### 16. Organisasi Internasional

Adalah seperti IMF (International Monetary Fund), WB (World Bank), ADB (Asian Development Bank), ASEAN, PBB atau UN (United Nation) yang berperan sebagai pihak yang menciptakan terbentuknya tatanan dunia baru.

### LANGKAH UNTUK MENGANALISIS LAPORAN KEUANGAN

Laporan keuangan adalah informasi keuangan yang menggambarkan kinerja keuangan perusahaan, dimana informasi tersebut dapat dibagi menjadi informasi akuntansi manajemen (Management Accounting Information) yaitu untuk

mendukung dan memberikan informasi bagi pihak manajemen sebagai pengambil keputusan dan informasi akuntansi keuangan (Financial Accounting Information) yaitu laporan posisi keuangan, laporan laba – rugi, catatan atas laporan keuangan hingga materi penjelasan yang menjadi bagian integral dari laporan keuangan.

Bagian yang dianalisis oleh para investor untuk mengetahui kondisi perusahaan sehat atau tidak adalah informasi tentang likuid tidaknya keuangan perusahaan. Bagi manajemen, laporan keuangan adalah media bagi mereka yang mengkomunikasikan kinerja keuangan perusahaan kepada pihak berkepentingan. Bagi pihak eksternal, dibutuhkan profesi akuntan untuk memberikan jasa audit untuk menentukan kewajaran laporan keuangan perusahaan, sehingga memberi kejelasan lebih sebelum keputusan diambil.

Sebuah laporan keuangan yang telah tersaji dan diaudit oleh akuntan menjadi tanggung jawab penuh bagi manajer perusahaan di analisa secara komprehensif dan kritis meliputi seluruh isi laporan keuangan. Berikut adalah pedoman berupa teknis kritis melakukan analisis laporan keuangan terintegrasi, yaitu:

1. Menilai reliabilitas laporan serta periode pelaporan.
2. Analisa perubahan modal kerja atau arus kas.
3. Membuat laporan konsolidasi.
4. Mengulas (review) interrelated account.
5. Analisa segmen bisnis perusahaan.
6. Meneliti lebih dalam transaksi yang bersifat Hubungan Istimewa.
7. Menghitung dan menafsirkan rasio keuangan, kemudian dibandingkan dengan situasi ekonomi internasional, nasional, rasio rata – rata industri, rasio periode demi periode, serta rasio standard atau budget.
8. Memahami metode dan cara penyusunan laporan keuangan.
9. Menilai laporan keuangan akuntan.
10. Menguasai konsep dan teknis analisis laporan keuangan, filosofi rasio, tujuan maupun kegunaannya.
11. Memahami prinsip dan kebijakan akuntansi.
12. Memahami situasi yang dihadapi perusahaan, termasuk bidang usaha, jenis industri, sejarah perusahaan, risiko yang dihadapi, gaya manajemen, kepemilikan, dan prospek industri yang bersangkutan.

13. Tujuan disusunnya laporan keuangan.
14. Bentuk perusahaan.
15. Sistem pengawasan perusahaan yang menghasilkan laporan keuangan.
16. Ketaatan terhadap peraturan maupun agama.
17. Menilai kualitas comparability.

Perlu dipahami bahwa analisis laporan keuangan menurut Samuel C. Weaver dan J. Fred Weston dalam Irham Fahmi dimulai dengan mengkaji laporan laba – rugi serta laporan posisi keuangan menggunakan dasar relatif, yaitu:

1. Menghitung item laporan laba – rugi sebagai persentase penjualan dan menghitung item laporan posisi keuangan sebagai persentase aktiva total (laporan keuangan format sebanding).
2. Menganalisis laju pertumbuhan tahunan dari setiap item.
3. Mengindeks tiap item sebagai persentase dari nilai tahun dasar.

Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston menegaskan bahwa langkah – langkah untuk melakukan analisis laporan keuangan yaitu:

1. Tentukan tujuan analisis.
2. Pelajari tentang dimana perusahaan bergerak dan hubungan iklim industri dengan proyeksi pengembangan ekonomi.
3. Kembangkanlah pengetahuan mengenai perusahaan dan kualitas manajemen.
4. Evaluasi laporan keuangan.
  - a. Alat: laporan keuangan, rasio keuangan, analisis trend, analisis struktural, dan perbandingan dengan industri pesaing.
  - b. Bidang utama: likuiditas jangka pendek, efisiensi usaha, struktur modal, dan solvensi jangka panjang, profitabilitas, rasio pasarm dan analisis data segmen (jika relevan).
5. Ikhtisarkan temuan – temuan atas dasar suatu analisis dan ambil kesimpulan berkenaan dengan sasaran yang ditetapkan.

## ISTILAH PENTING

Financial Statement

Relevance

Understandability

Verifiability

Neutrality

Timeliness

Comparability

Completeness

Go Public

Underwriter

## RINGKASAN

Analisis laporan keuangan bermanfaat sebagai dasar pengambilan keputusan keuangan karena memberikan prediksi tentang apa yang terjadi di masa depan. Semakin baik kualitas laporan keuangan, maka dapat meyakinkan pihak eksternal ketika melihat kinerja keuangan perusahaan. Secara sederhana, laporan keuangan adalah informasi data keuangan perusahaan yang menunjukkan hasil proses akuntansi sehingga dapat digunakan oleh pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba dan rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas serta catatan atas laporan keuangan.

Bagi pihak berkepentingan, laporan keuangan dibutuhkan untuk mengukur dan mengetahui perkembangan kinerja perusahaan selama kurun waktu tertentu, pihak manajemen maupun investor dapat mengetahui seberapa baik kinerja perusahaan saat ini. Selain itu, laporan keuangan dapat digunakan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan di masa depan.

Tujuan khusus laporan keuangan adalah untuk menyajikan laporan posisi keuangan, laporan laba – rugi, laporan perubahan modal sesuai standar yang digunakan perusahaan di negara tertentu. Tujuan umum yaitu menyediakan informasi sumber ekonomi perusahaan, kewajiban, kekayaan bersih, proyeksi laba, perubahan harta serta kewajiban maupun informasi lain yang relevan. Tujuan kualitatif laporan keuangan, yaitu relevance, understandability, verifiability, neutrality, timeliness, comparability, completeness.

Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidakpastian karena laporan keuangan menekankan pada makna ekonomis transaksi daripada bentuk hukumnya (formalitas). Laporan keuangan disusun menggunakan istilah teknis dan pemakai dianggap memahami bahasa teknis dan sifat dari informasi yang dilaporkan. Adanya berbagai alternatif metode akuntansi yang dapat digunakan menimbulkan variasi pengukuran sumber ekonomis dan tingkat kesuksesan antar perusahaan. Terakhir adalah Informasi yang bersifat kualitatif dan fakta non kuantitatif dalam laporan keuangan umumnya diabaikan.

Bagian yang dianalisis para investor dalam rangka mengetahui kondisi perusahaan sehat atau tidak adalah informasi yang diperoleh untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan seperti diperolehnya informasi tentang likuid tidaknya keuangan perusahaan. Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston menegaskan bahwa langkah – langkah untuk melakukan analisis laporan keuangan adalah menentukan tujuan analisis, kemudian mempelajari tentang dimana perusahaan bergerak dan hubungan iklim industri dengan proyeksi pengembangan ekonomi. Kembangkanlah pengetahuan mengenai perusahaan dan kualitas manajemen. Melakukan evaluasi laporan keuangan. Terakhir adalah mengikhtisarkan temuan atas dasar analisis dan ambil kesimpulan berkenaan dengan sasaran yang ditetapkan.

## SOAL

1. Apakah yang dimaksud dengan analisis laporan keuangan? Jelaskan!
2. Mengapa laporan keuangan perlu dianalisis? Siapakah yang berhak dan mampu menganalisis laporan keuangan!
3. Ketika laporan keuangan sudah dianalisis, sebagai Manajer apa yang akan Anda lakukan?
4. Apakah keputusan Anda ketika laporan keuangan perusahaan menunjukkan hasil negatif? Apa yang harus Anda lakukan sebagai seorang Manajer ketika menghadapi pemegang saham?
5. Langkah utama seperti apa yang Anda gunakan untuk menganalisis laporan keuangan secara komprehensif?
6. Apakah yang harus Anda persiapkan sebagai Manajer ketika berhadapan dengan auditor eksternal maupun internal?

7. Menganalisis berarti membandingkan, mengevaluasi hingga menganalisis tren yang mampu menunjukkan kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Anda apakah yang dibandingkan dan dievaluasi karena menunjukkan kinerja keuangan perusahaan?
8. Semakin baik kualitas laporan keuangan, maka semakin baik informasi keuangan sehingga meyakinkan pihak eksternal ketika melihat kinerja keuangan perusahaan. Seberapa penting peran pihak eksternal dalam hal ini? Jelaskan!
9. Apakah keterbatasan dalam menyajikan informasi keuangan? Mengapa hal ini bisa terjadi? Jelaskan!

### KASUS 3.1

Perusahaan Sunrise memiliki aset lancar Rp. 200.000.000,- dan kewajiban saat ini Rp. 150.000.000,-. Apa yang akan terjadi pada transaksi berikut karena masing – masing memiliki rasio perusahaan saat ini (dan menyatakan angka yang dihasilkan)?

- a. Dua truk baru dibeli untuk total 55.000.000,- dalam uang tunai.
- b. Perusahaan Sunrise meminjam Rp. 500.000 untuk jangka pendek dimana terjadi peningkatan piutang dari jumlah yang sama.
- c. Saham biasa tambahan sebesar Rp. 300.000 dijual.
- d. Perusahaan meningkatkan rekening yang dibayar untuk membayar dividen tunai sebesar 70.000.000 dari uang tunai.

### KASUS 3.2

Perusahaan Grand-Sky memiliki penjualan sebesar \$ 6 juta, rasio perputaran total aset selama 6 tahun memiliki laba bersih sebesar \$ 120.000.

- a. Berapakah jumlah ROA perusahaan?
- b. Perusahaan sedang mempertimbangkan untuk memasang point-of-sales cash register baru untuk seluruh toko-toko. Peralatan tersebut diharapkan mampu meningkatkan efisiensi dalam pengendalian persediaan, mengurangi kesalahan administrasi, dan meningkatkan pencatatan seluruh sistem. Peralatan tersebut akan meningkatkan investasi dalam aset sebesar 20 persen

dan diperkirakan mampu meningkatkan margin laba bersih dari 2 sampai 3 persen. Apabila tidak ada perubahan dalam penjualan yang diharapkan, apakah efek dari peralatan baru pada ROA?

#### DAFTAR PUSTAKA

1. Fahmi, Irham. 2014. Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Mitra Wacana Media: Jakarta Selatan.
2. Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, Alan J. Marcus. Fundamentals of Corporate Finance, 3<sup>rd</sup> Edition. McGraw – Hill Higher Education, United States of America.
3. Hery. 2014. Akuntansi Dasar 1 & 2. PT. Grasindo: Jakarta.
4. Sulistiyowati, Leny. 2010. Panduan Praktis Memahami Laporan Keuangan. PT. Elex Media Komputindo: Jakarta.

## BAB 4

# NILAI WAKTU UANG

*Kompetensi yang diharapkan, mahasiswa mampu memahami:*

1. *Definisi Uang*
2. *Jenis – jenis Uang*
3. *Perhitungan Bunga Uang*



BAB 4 membahas tentang nilai waktu uang (time value of money). Uang adalah alat tukar utama peradaban ekonomi modern saat ini, dimana memiliki beberapa informasi lebih mendalam seperti uang yang memiliki nilai waktu atau dari waktu ke waktu nilai uang tidak sama. Bab ini mencoba mengulas pengertian uang, dilanjutkan dengan jenis dari uang serta perhitungan bunga uang atau nilai waktu uang.

## DEFINISI

Time value of money adalah konsep yang menyatakan bahwa nilai uang saat ini lebih berharga dibandingkan di masa depan. Hal ini terjadi karena perbedaan waktu (Basri, 1989). Ketika memperhitungkan nilai uang saat ini dan masa depan, kita harus mengikutsertakan panjang waktu dan tingkat pengembalian, sehingga konsep time value of money sangat penting terkait masalah keuangan perusahaan, lembaga maupun individu. Dalam perhitungan uang, nilai Rp. 5.000 yang diterima saat ini, lebih bernilai dibandingkan Rp. 5.000 yang akan diterima dimasa depan. Di Indonesia sendiri, kurs rupiah saat ini sangat jauh berbeda dengan kurs dollar, dan perbedaannya lambat laun kian tinggi. Nilai uang dapat berubah menurut waktu yang disebabkan banyak faktor seperti adanya inflasi, perubahan suku bunga, kebijakan pemerintah terkait pajak dan suasana politik.

Uang adalah satuan nilai yang dijadikan alat transaksi untuk setiap pembayaran di masyarakat, karena tercantum nilai nominal, penerbit, serta ketentuan lainnya. Berdasarkan sejarah, uang mengalami evolusi sebelum menjadi alat tukar utama seperti sekarang. Uang sekarang tidak hanya sebagai alat tukar utama perdagangan, namun mulai bernilai sebagai kekayaan dan status, alat pengumpul kekayaan, sebagai media untuk menyelesaikan berbagai permasalahan, dan sebagai barang.

Sebelum mengenal uang dikenal istilah barter (sistem pertukaran barang), namun sekarang tidak digunakan karena setiap barang memiliki nilai dan sistem barter tidak mampu memecah nilai tersebut untuk jumlah yang sama, berupa nilai maupun bentuk yang berbeda. Beberapa alasan mengapa sistem barter tidak digunakan (kurang efektif) yaitu:

1. Terlalu berat membawa barang untuk menukarnya dengan barang.

2. Tidak menjamin barang yang ditukar memiliki kualitas sesuai dengan barang yang di inginkan, serta membutuhkan banyak waktu untuk menganalisis dengan teliti.
3. Lebih praktis menggunakan uang serta mudah dibukukan.
4. Konsep bisnis sekarang ini adalah time is money (waktu adalah uang), sehingga publik menginginkan efektivitas penggunaan waktu, termasuk penggunaan ATM, Kartu Kredit serta pembayaran online (melalui internet).
5. Sistem barter hanya terjadi jika dilakukan oleh organisasi besar dan memiliki perangkat pengawasan serta aturan kesepakatan yang jelas.

## JENIS – JENIS UANG

Sebagai alat tukar, uang dikenal memiliki dua jenis, yaitu uang kartal dan uang giral. Uang kartal terdiri dari uang kertas dan logam atau uang utama dan uang pembantu. Uang giral adalah uang dalam bentuk cek, bilyet giro dan lain sebagainya. Ketika negara mengedarkan lebih banyak uang giral dibandingkan uang kartal, maka perkenonomian negara tersebut tinggi. Namun, ketika negara lebih banyak mengedarkan uang kartal, maka tingkat transaksi finansial masih rendah dibandingkan negara yang lebih banyak menggunakan uang giral.

Berikut akan ditampilkan klasifikasi uang:

1. Full-bodied Money
2. Representative Full-bodied Money
3. Credit Money
  - A. Dikeluarkan oleh Pemerintah:
    - Uang Logam (token coins)
    - Uang tanda representative
    - Surat aksep sirkulasi (circulating promissory notes)
  - B. Dikeluarkan oleh Bank:
    - Surat aksep sirkulasi yang dikeluarkan oleh bank sentral
    - Surat aksep sirkulasi yang dikeluarkan oleh bank – bank lain
    - Simpanan yang dapat diambil dengan cek

Apabila membahas investasi, perlu dipahami bahwa dana investasi akan kembali melalui penerimaan keuntungan di masa depan. Hal ini mengindikasikan pengeluaran investasi yang dilakukan nantinya akan memperoleh keuntungan pada tahun yang akan datang. Kita tidak bisa membandingkan nilai investasi saat ini dengan sejumlah penerimaan akan datang, sehingga penerimaan harus diperhitungkan menjadi nilai sekarang, agar bisa dibandingkan dengan nilai investasi saat ini (Sutrisno, 2000).

## PERHITUNGAN BUNGA UANG

Setiap orang yang melakukan investasi terhadap uang yang dimiliki, perlu memperhatikan nilai uang ketika jatuh tempo karena dapat dihitung secara keuangan. Terdapat dua cara untuk menghitung nilai uang yaitu future value dan present value.

Future value (Nilai Uang Masa Depan) adalah nilai uang masa depan yang didapat dari sejumlah uang saat ini karena serangkaian pembayaran yang dievaluasi menggunakan tingkat bunga tertentu. Nilai uang di masa depan (Future Value) ditentukan oleh tingkat suku bunga tertentu yang berlaku di pasar keuangan. Ketika tingkat bunga tinggi, maka nilai uang dimasa depan ikut tinggi. Berdasarkan hal tersebut, pola pikir dan perilaku kaum pemilik uang (Kapitalis) bertumpu pada tingkat suku bunga. Bagi Kapitalis, apabila tingkat suku bunga tinggi, maka ia akan membungakan uangnya (mendepositokan) uangnya, namun ketika tingkat suku bunga rendah, ia akan meminjam uang untuk aktivitas bisnis.

Future Value adalah ketika uang yang dimiliki saat ini diinvestasikan dengan cara menetapkan bunga sehingga mengalami proses bunga berbunga (compounding), hasilnya adalah nilai uang akan berubah pada masa yang akan datang. Berikut adalah rumus *future value*:

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

Keterangan:

$FV_n$  = Future value atau nilai uang masa depan periode ke n

PV = Present value atau nilai sekarang

i = suku bunga

n = Compounding atau periode penggandaan

Present value (Nilai Uang Saat Ini) merupakan nilai uang saat ini yang sebagai proyeksi Net Cash Flow (uang kas atau tunai masuk bersih) di masa depan. Net Cash Flow di masa depan adalah proyeksi hasil investasi. Nilai sekarang disebut juga "diskonto". Tingkat diskonto (tingkat kapitalisasi) adalah tingkat bunga yang digunakan untuk mengubah nilai masa depan menjadi nilai sekarang. Ketika tingkat suku bunga tinggi, maka semakin kecil nilai uang sekarang pada rencana penerimaan uang di masa depan.

Perhitungan present value didapat dari sejumlah uang yang akan dibayar pada masa depan, atau menghitung nilai uang masa depan dengan keharusan berapa jumlah dana yang harus disediakan pada **saat ini**. Pada prinsipnya menghitung present value adalah proses **diskonto (discounting)**. Present Value dapat dihitung menggunakan rumus:

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

Keterangan:

$FV_n$  = Future value atau nilai uang masa depan periode ke n

PV = Present value atau nilai sekarang

i = suku bunga

n = Compounding atau periode penggandaan

Annuity (anuitas) adalah perhitungan nilai uang yang dilakukan secara anuitas atau tahunan. Anuitas adalah suatu perhitungan pada rangkaian pembayaran dengan jumlah sama besar untuk setiap interval **pembayaran**, dimana besar dan kecil jumlah pembayaran setiap **interval tergantung pada jumlah pinjaman**, jangka waktu, dan tingkat bunga. Anuitas dapat dihitung menggunakan rumus:

$$PV = \frac{(1 - (1 + i)^{-n})}{i} A$$

Keterangan:

PV = Present value atau nilai sekarang

I = Interest atau tingkat bunga per periode

n = jumlah periode

A = Anuitas atau pembayaran per periode

Amortisasi yaitu perhitungan nilai uang yang lebih cenderung terhadap perhitungan hutang. Amortisasi merupakan perhitungan hutang untuk dibayar kembali dalam jumlah yang sama yang dilakukan secara periodic atau dari waktu ke waktu. Amortisasi sering disebut sebagai *amortization* of loan atau hutang yang teramortisasi. Amortisasi dapat dihitung menggunakan rumus:

$$A = \frac{PV}{\frac{(1 - (1 + i)^{-n})}{i}}$$

Keterangan:

PV = Present value atau nilai sekarang

I = Interest atau tingkat bunga per periode

n = jumlah periode

A = Anuitas atau pembayaran per periode

#### ISTILAH PENTING

Time Value of Money

Full-Bodied Money

Circulating Promissory Notes

Future Value

Present Value

Annuity

Amortization

Compounding

#### RINGKASAN

Uang merupakan alat tukar utama dalam kehidupan modern saat ini. Berdasarkan sejarah, uang telah mengalami evolusi tersendiri sebelum akhirnya menjadi alat tukar utama seperti sekarang ini. Sebagai alat tukar, uang dibedakan menjadi dua jenis, yaitu uang kartal dan uang giral. Ketika dalam suatu negara peredaran uang giral dibandingkan lebih banyak uang kartal, dapat dipastikan bahwa perkenonomian negara tersebut tinggi. Namun, ketika suatu negara peredaran uang

kartal lebih banyak maka dapat dipastikan bahwa tingkat transaksi finansial masih rendah dibandingkan negara yang lebih banyak menggunakan uang giral.

## PERHITUNGAN BUNGA UANG

Setiap orang yang ingin melakukan investasi terhadap uang yang dimilikinya akan memperhatikan nilai uang pada saat jatuh tempo, yang mana dapat dihitung secara keuangan. Terdapat dua cara tentang bagaimana menghitung nilai terhadap uang yaitu future value, present *value*, *annuity* dan amortisasi.

Rumus future value adalah sebagai berikut:

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

Rumus present value adalah sebagai berikut:

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

Rumus annuity adalah sebagai berikut:

$$PV = \frac{(1 - (1 + i)^{-n})}{i} A$$

Rumus amortisasi adalah sebagai berikut:

$$A = \frac{PV}{\frac{(1 - (1 + i)^{-n})}{i}}$$

## SOAL

1. Mengapa uang memiliki nilai? Apakah yang akan terjadi apabila uang tidak memiliki nilai? Jelaskan!
2. Jelaskan menurut pendapat Anda, bagaimana uang hingga saat ini masih menjadi suatu alat tukar yang paling populer?
3. Apakah fungsi mengetahui nilai waktu dari uang?
4. Apakah yang mempengaruhi nilai waktu uang naik dan turun? Jelaskan!
5. Bagaimana pendapat Anda tentang amortisasi? Berikan contoh terkait dengan pendapat Anda?
6. Ketika seseorang ingin menginvestasikan uangnya kedalam bisnis property, dalam kacamata nilai waktu uang sebagai seorang investor apakah yang perlu Anda lakukan?

#### KASUS 4.1

Andi adalah seorang karyawan perusahaan swasta. Apabila Andi memiliki uang sejumlah Rp. 10.000.000,- yang ia simpan di bank dengan bunga 18 % setahun, berapakah jumlah uang Andi pada akhir tahun? Namun, Bank tempat Andi melakukan transaksi memiliki peraturan bahwa selama setahun, pembayaran bunga dilakukan 4 kali dalam setahun. Jika uang Rp.10.000.000,- tersebut di simpan selama setahun dengan pembayaran bunga 4 kali setahun, maka berapakah jumlah uang tersebut pada akhir tahun?

#### KASUS 4.2

PT. Grand Global memiliki proyek investasi yang akan menghasilkan keuntungan selama 4 tahun. Keuntungan yang akan diterima PT. Grand Global untuk tahun pertama sejumlah Rp.50.000.000,-. Pada tahun kedua sejumlah Rp. 60.000.000,-. Tahun ketiga terus mengalami peningkatan sebesar Rp. 70.000.000,- hingga keuntungan tahun keempat sejumlah Rp. 80.000.00,-. Hitunglah nilai uang dari keuntungan PT. Grand Global jika present value tingkat suku bunga senilai 20% setahun dan 16%!

#### DAFTAR PUSTAKA

1. Fahmi, Irham. 2014. Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Mitra Wacana Media: Jakarta Selatan.
2. Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, Alan J. Marcus. Fundamentals of Corporate Finance, 3<sup>rd</sup> Edition. McGraw – Hill Higher Education, United States of America.
3. Hery. 2014. Akuntansi Dasar 1 & 2. PT. Grasindo: Jakarta.
4. Sulistiyowati, Leny. 2010. Panduan Praktis Memahami Laporan Keuangan. PT. Elex Media Komputindo: Jakarta.



## BAB 5

# PASAR MODAL

*Kompetensi yang diharapkan, mahasiswa mampu memahami:*

- 1. Definisi Pasar Modal*
- 2. Penyebab Tumbuhnya Pasar Modal*
- 3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) & Jakarta Islamic Indeks (JII)*
- 4. Pelaku Pasar Modal*
- 5. Kronologis Pencatatan Saham di BEI*
- 6. Hubungan Pasar Modal dan Kebijakan Fiskal*

BAB 5 membahas pasar modal di Indonesia. Pasar modal bagi Indonesia membutuhkan waktu untuk berkembang seperti negara Asia lainnya. Pasar modal yang masih dalam tahap pengembangan adalah hasil kurangnya sosialisasi maupun pendidikan mumpuni untuk mengenali serta mendalami pasar modal sebagai pasar potensial untuk lahan mata pencaharian. Bab ini diharapkan dapat membantu memahami pasar modal lebih baik, dengan membahas tentang definisi pasar modal, dilanjutkan penyebab tumbuhnya pasar modal, pemahaman tentang IHSG dan JII, hingga siapa saja pelaku pasar modal di Indonesia, bagaimana kronologis pencatatan saham di BEI dan hubungan pasar modal dengan kebijakan fiskal.

## DEFINISI

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai perusahaan menjual saham (stock) dan obligasi (bond) untuk tambahan memperkuat modal perusahaan. Pasar modal menurut Undang – undang No. 8 Tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya hingga lembaga serta profesi yang berkaitan dengan efek. Peran pasar modal adalah menyediakan fasilitas memindahkan dana, khususnya pembiayaan jangka panjang dari (pemilik dana) lender terhadap perusahaan yang membutuhkan dana (borrower). Biasanya aktivitas pasar modal menggunakan jasa pialang dan underwriter.

Pasar modal (capital market) adalah elemen penting kemajuan perekonomian negara. Industri yang maju ditandai dengan pertumbuhan pasar modal yang baik. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggambarkan kondisi perusahaan yang listing di BEI (Bursa Efek Indonesia). IHSG yang menurun tajam adalah indikasi terjadinya krisis ekonomi. Pasar modal dapat dijadikan sebagai sarana untuk menerima investor (dana asing) untuk membantu kemajuan perekonomian negara.

## PASAR MODAL INDONESIA

Pasar Modal di Indonesia telah mengalami perubahan, diantaranya pasar modal era penjajahan, era orde lama, era orde baru hingga era reformasi. Ketika pemerintah kolonial Belanda pada awal abad 19 membangun perkebunan secara

besar – besaran di Indonesia, salah satu sumber dana pembangunan perkebunan berasal dari penabung yang terdiri atas orang Belanda hingga Eropa lain dengan penghasilan 50 hingga 100 kali lipat penduduk pribumi.

Demi mencapai penghimpunan dana yang diinginkan, timbul ide menciptakan pasar modal di Batavia (Jakarta). Pasar modal pertama di Batavia disebut Vereniging Voor de Effectenhandel (Bursa Efek) yang memulai perdagangan efek pada tanggal 14 Desember 1912, diikuti oleh 13 anggota bursa aktif. Efek yang diperjualbelikan adalah saham dan obligasi perusahaan perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah Belanda (provinsi dan kota praja), sertifikat saham perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di negeri Belanda dan efek perusahaan Belanda lain.

Perkembangan pasar modal di Batavia sangat pesat, sehingga butuh Bursa Efek tambahan. Kota Surabaya menjadi tempat kedua berdirinya Bursa Efek pada tanggal 11 Januari 1925, kemudian tanggal 1 Agustus 1925 di Semarang. Perang Dunia II menyebabkan semua Bursa Efek di Indonesia tutup pada tanggal 10 Mei 1940. Pecahnya perang dunia II menjadi akhir aktivitas pasar modal Indonesia, dengan emisi efek tercatat mencapai NIF 1,4 miliar.

Setahun setelah pemerintah Belanda mengakui kedaulatan Republik Indonesia tahun 1950, Obligasi Republik Indonesia (ORI) diterbitkan oleh pemerintah. Peristiwa tersebut menandai pasar modal Indonesia telah dibuka kembali pasca kemerdekaan yang diawali terbitnya Undang – Undang Darurat No. 13 tanggal 1 September 1951. Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali secara resmi tanggal 31 Juni 1952. Penyelenggarannya diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek – Efek (PPUE) yang terdiri dari tiga bank negara dan beberapa pialang efek lain yang ditunjang oleh Bank Indonesia sebagai penasihat.

Bursa efek pasca kemerdekaan memberikan efek positif, walaupun masih menggunakan efek yang diterbitkan sebelum Perang Dunia II. Keadaan ini sayangnya hanya berlangsung hingga tahun 1958. Hubungan bilateral antara Indonesia dan Belanda terganggu karena perebutan Irian Jaya, serta memuncaknya aksi ambil alih semua perusahaan Belanda di Indonesia sesuai dengan Undang – Undang Nasional No. 86 Tahun 1958. Hal ini disusul dengan instruksi dari Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda pada tahun 1960 tentang larangan bagi bursa efek untuk

memperdagangkan semua efek perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, termasuk diantaranya efek yang menggunakan mata uang Belanda. Akibat yang ditimbulkan adalah investor dan perusahaan Belanda banyak yang meninggalkan Indonesia. Hal ini menimbulkan tingkat inflasi cukup tinggi, sehingga nilai nominal saham dan obligasi menjadi rendah dan tidak menarik bagi investor. Ini adalah akhir dari pasar modal era orde lama.

Memasuki era orde baru, pemerintah mengambil langkah konkret dengan menahan dan membuat perekonomian Indonesia normal kembali. Disamping mengerahkan dana dari masyarakat melalui tabungan dan deposito, pemerintah juga mengadakan persiapan khusus untuk membentuk pasar modal. Pada era orde baru, perkembangan pasar modal Indonesia dikelompokkan menjadi dua periode, yaitu tahun 1977 - 1987 dan 1988 - 1997. Tahun 1977 - 1987 kurang memberikan hasil walaupun pemerintah telah memberikan fasilitas kepada perusahaan yang menggunakan dana efek seperti fasilitas perpajakan, re-evaluasi aktiva tetap dan lain sebagainya. Hal tersebut karena prosedur emisi saham dan obligasi terlalu ketat, adanya batasan fluktuasi harga saham, campur tangan pemerintah dalam penentuan harga saham di pasar perdana dan lain sebagainya. Untuk mengatasi masalah tersebut, pemerintah melakukan kebijakan deregulasi terkait perkembangan pasar modal yaitu Paket Kebijaksanaan Desember 1987 (Pakdes 1987) berisi tentang penyederhanaan persyaratan proses emisi saham, Paket Kebijaksanaan Oktober (Pakto 1988) berisi tentang menghapus batasan fluktuasi harga saham di bursa efek dan memperkenalkan bursa parallel sebagai pilihan bagi emiten yang belum memenuhi syarat untuk memasuki bursa saham dan Paket Kebijaksanaan Desember 1988 (Pakdes 1988) berisi tentang legal lending limit (LLL) yang ditujukan terutama untuk industri perbankan serta pengenaan pajak atas bunga deposito.

Era terakhir yaitu era reformasi. Terdapat empat peristiwa penting pasar modal Indonesia saat reformasi, yaitu krisis moneter, indeks menembus angka tiga digit, merger dan bursa berganti nama. Pada tahun 1997, Indonesia mengalami krisis moneter dari Thailand, yaitu turunnya nilai tukar rupiah dari Rp. 2.000,- per dollar AS menjadi di atas Rp. 10.000,-. Angka Indeks Harga Saham Gabungan dari yang sebelumnya 700-an, mengalami penurunan hingga 200-an sebelum akhirnya

kembali bahkan lebih tinggi yaitu 1000-an digit. Kemudian penggabungan dua bursa yaitu BEJ dan BES menjadi Bursa Efek Indonesia.

## PENYEBAB TUMBUHNYA PASAR MODAL

Terdapat beberapa hal yang mendasari tumbuhnya pasar modal, yaitu:

1. Adanya kesadaran masyarakat mengenai manfaat dan peluang yang terdapat di pasar modal serta manfaat lain dari kepemilikan saham.
2. Perkembangan prasarana pasar modal seperti majunya teknologi informasi yang mendorong tumbuhnya sistem perdagangan elektronik, kliring, pendaftaran saham dan lain – lain.
3. Perkembangan peraturan perundangan guna terciptanya kepercayaan masyarakat, perlindungan pemodal dan kemandiriannya.
4. Adanya program privatisasi yang mendorong penawaran dan permintaan saham.

Tumbuh berkembangnya pasar modal, selain disebabkan oleh beberapa alasan diatas, juga dibutuhkan infrastruktur pasar yang mendukung. Infrastruktur pasar modal adalah pengawas pasar modal, Self-Regulatory Organization (SRO), kliring, penyelesaian dan penyimpanan yang baik. Komponen utama yang membangun pasar modal adalah hukum dan perundangan yang diemban oleh regulator pasar modal, di Indonesia adalah BAPEPAM, selanjutnya adanya SRO yang diawasi oleh pemerintah.

## IHSG & JII

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yaitu indeks harga yang digunakan analis pasar modal untuk melihat kondisi saham di pasar modal Indonesia. Alasan analis adalah IHSG memperhatikan dan mengamati secara intensif pergerakan dari saham dipasar baik common stock maupun preferent stock, sehingga analisis IHSG harus memperhatikan dan memperhitungkan angka – angka yang terdapat pada kapitalisasi pasar. IHSG pertama kali dikenal oleh pasar pada tanggal 1 April 1983 dengan menggunakan landasan dasar (*baseline*) tanggal 10 Agustus 1982.

Rumus IHSG adalah sebagai berikut:

$$IHSG = \left( \frac{\text{Nilai Pasar}_t}{\text{Nilai Dasar}} \right) \times 100$$

Keterangan:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

Nilai Pasar<sub>t</sub> = Rata – rata tertimbang nilai pasar

Nilai Dasar = Sama dengan nilai pasar tetapi dimulai dari tanggal 10 Agustus 1982

Jakarta Islamic Indeks (JII) yaitu indeks yang berisi 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan Syariah Islam, dengan beberapa prosedur sebagai berikut:

1. Saham yang dipilih harus sudah tercatat paling tidak 3 bulan terakhir, kecuali saham yang termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.
2. Mempunyai rasio utang terhadap Aktiva tidak lebih besar dari 90% pada laporan keuangan tahunan atau tengah tahun.
3. Berdasarkan kriteria 1 dan 2, dipilih 60 saham dengan urutan rata – rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
4. Dipilih 30 saham dengan urutan tingkat likuiditas rata – rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.

#### PELAKU PASAR MODAL

Setelah mengetahui seperti apa pasar modal di Indonesia, ada beberapa pihak yang perlu diketahui keberadaannya sebagai pelaku dalam pasar modal, diantaranya underwriter, konsultan hukum & notaris, auditor penjamin emisi, BAPEPAM-LK dan Departemen Keuangan. Underwriter adalah penjamin emisi bagi perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal. Konsultan hukum dan notaris memiliki pengaruh besar dalam memberikan kepercayaan kepada para investor emiten tertentu. Pendapat dari konsultan hukum adalah “legal opinion”. Auditor penjamin emisi adalah Kantor Akuntan Publik (KAP) yang ditunjuk dan menyatakan perusahaan tersebut layak go public. BAPEPAM-LK adalah pihak yang ditunjuk dan berwenang memutuskan perusahaan yang berhak go public serta yang harus dikeluarkan dari daftar pasar modal. Ketika memutuskan perusahaan dikeluarkan atau tidak, BAPEPAM-LK harus berkoordinasi dengan Departemen Keuangan (Kementerian Keuangan).

## KRONOLOGIS PENCATATAN SAHAM DI BEI

Bagi perusahaan yang ingin melakukan pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), diharuskan untuk mematuhi aturan serta prosedur yang berlaku. Secara kronologis jalur yang ditempuh emiten hingga listing di BEI adalah sebagai berikut:

1. Emiten mengajukan permohonan pencatatan ke bursa, kemudian bursa efek akan mengevaluasi permohonan tersebut sesuai dengan ketentuan pencatatan di bursa.
2. Jika memenuhi syarat, bursa efek akan memberikan surat persetujuan prinsip pencatatan yang dikenal dengan istilah perjanjian pendahuluan.
3. Selanjutnya calon emiten mengajukan pernyataan pendaftaran ke BAPEPAM-LK.
4. Apabila telah mendapatkan pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK, maka calon emiten melakukan proses penawaran umum atau IPO (Initial Public Offering).
5. Akhirnya emiten tercatat di BEI dan BEI mengumumkan pencatatan tersebut di bursa.

## HUBUNGAN PASAR MODAL DAN KEBIJAKAN FISKAL

Seperti yang telah dijelaskan, pasar modal adalah tempat perusahaan menjual saham (stock) dan obligasi (bond) untuk memperkuat modal perusahaan. Indonesia memiliki wadah untuk jual beli saham serta obligasi yaitu Bursa Efek Indonesia dengan regulasi tertentu. Negara Indonesia sebagai tempat berdirinya Bursa Efek Indonesia tidak akan lepas dari kebijakan pemerintah terkait stabilisasi dalam negeri, atau dalam hal ini kebijakan fiskal. Kebijakan fiskal adalah salah satu instrumen kebijakan makroekonomi agar negara mencapai output tertinggi melalui laju pertumbuhan cepat, kesempatan kerja tinggi, stabilitas harga, maupun keseimbangan dalam neraca pembayaran (Chimal, 2013). Pemerintah Indonesia melaksanakan kebijakan fiskal melalui dua instrumen, yaitu perpajakan dan pengeluaran. Pengeluaran pemerintah Indonesia diharapkan mampu mendorong kegiatan ekonomi sehingga meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pemerintah Indonesia mengoptimalkan peran tersebut dengan meningkatkan pengeluaran (share) terhadap Pendapatan Domestik Bruto (PDB). Secara riil, pengeluaran

pemerintah dapat meningkat karena peningkatan PDB. Kebijakan fiskal memiliki tiga fungsi utama yaitu fungsi alokasi, distribusi dan stabilisasi.

Fungsi alokasi kebijakan fiskal adalah penyediaan barang sosial atau proses pembagian keseluruhan sumberdaya sebagai barang pribadi dan barang sosial serta bagaimana komposisi barang sosial ditentukan. Fungsi distribusi yaitu penyesuaian terhadap distribusi pendapatan dan kekayaan untuk menjamin tercapainya keadaan distribusi yang adil dan merata bagi masyarakat, fungsi stabilisasi adalah alat untuk mempertahankan tingkat kesempatan kerja yang tinggi, tingkat stabilitas yang semestinya dan laju pertumbuhan yang tepat dengan memperhitungkan dampak terhadap perdagangan dan neraca pembayaran.

Keberadaan pasar modal disuatu negara dengan segala dinamikanya akan menggambarkan betapa besarnya perhatian pemerintahan negara tersebut untuk ikut serta mendorong naiknya tingkat pertumbuhan ekonomi. Dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi suatu negara akan menyebabkan angka pengangguran mengalami penurunan dan lebih jauh mampu menggenjot pendapatan dari segi fiskal (pajak). Penambahan dari sudut fiskal akan terlihat pada saat berbagai perusahaan yang go public memperoleh peningkatan pendapatan dan otomatis semakin besar pendapatan maka pendapatan dari hasil penerimaan pajak juga akan mengalami kenaikan. Naiknya pendapatan fiskal akan menyebabkan APBN negara akan ikut mengalami kenaikan.

Pasar modal berada di bawah wewenang Menteri Keuangan dengan menunjuk BAPEPAM-LK sebagai pengawas. Dalam konteks personal fiskal dan moneter, maka keberadaan pasar modal menjadi begitu penting mempengaruhi naik dan turunnya aktivitas bisnis di negara Indonesia. Dengan begitu berbagai kebijakan diarahkan guna menciptakan suatu gairah bisnis yang tinggi, seperti menurunnya tingkat pajak dan mempermudah perolehan dana di perbankan agar perusahaan go public dapat melakukan aktivitasnya secara maksimal.

Sebagai tambahan, menurut Simorangkir & Adamanti tahun 2010 selama krisis keuangan global, kombinasi pelonggaran fiskal dan moneter ekspansif secara signifikan meringankan krisis ekonomi. Sebagai hasil dari sinergi kebijakan, potensi kenaikan suku bunga karena kebijakan fiskal ekspansif diimbangi oleh kebijakan

moneter yang meredakan tekanan inflasi. Kebijakan gabungan lebih efektif daripada respon kebijakan yang diambil sendirisendiri.

Dari sisi PDB, kebijakan fiskal dan moneter gabungan memberikan efek pengganda yang signifikan untuk mendorong permintaan agregat melalui peningkatan konsumsi, investasi, belanja pemerintah dan ekspor/impor. Berdasarkan sektor, kebijakan fiskal dan moneter ekspansif meningkatkan produksi di semua sektor ekonomi melalui insentif fiskal (pemotongan pajak, bea masuk rendah dan lain-lain) yang mendorong sektor usaha untuk meningkatkan investasi. Selain itu, permintaan agregat kuat juga mendorong sektor usaha untuk meningkatkan produksi dalam rangka memenuhi permintaan tersebut.

Dari sisi institusi, pajak yang lebih rendah dan subsidi yang meningkat mengangkat pendapatan rumah tangga dan juga daya beli rumah tangga. Selain itu, pendapatan yang lebih tinggi mendukung konsumsi rumah tangga yang lebih besar. Dalam hal anggaran pemerintah, kombinasi dari kebijakan fiskal dan moneter ekspansif menambah defisit fiskal akibat penurunan pendapatan dari pajak (pajak penghasilan, PPN, bea impor) dan pengeluaran pemerintah lebih. Namun, defisit fiskal masih berada di bawah ambang batas maksimum -3%.

## ISTILAH PENTING

Stock

Bond

Borrower

Underwriter.

Capital Market

Listing

Vereniging Voor De Effectenhandel

## RINGKASAN

Pasar modal adalah tempat berbagai perusahaan menjual saham dan obligasi untuk memperkuat modal perusahaan. Pasar modal (capital market) adalah elemen penting kemajuan perekonomian negara. Pasar Modal di Indonesia telah mengalami

beberapa perubahan, diantaranya adalah pasar modal era penjajahan, era orde lama, era orde baru hingga era reformasi.

Pasar modal dapat tumbuh karena, adanya kesadaran dari masyarakat mengenai manfaat dan peluang di pasar modal serta manfaat lain dari kepemilikan saham. Perkembangan prasarana pasar modal seperti majunya teknologi informasi yang mendorong tumbuhnya sistem perdagangan elektronik, kliring, pendaftaran saham dan lain – lain juga mendukung semakin berkembangnya pasar modal, khususnya di Indonesia. Perkembangan peraturan perundang - undangan guna terciptanya kepercayaan masyarakat, perlindungan pemodal dan kemandiriannya. Adanya program privatisasi yang mendorong penawaran dan permintaan saham. Tumbuh berkembangnya pasar modal, selain disebabkan oleh beberapa alasan tersebut, dibutuhkan infrastruktur pasar yang mendukung. Infrastruktur pasar modal yang dimaksud adalah pengawas pasar modal, Self-Regulatory Organization (SRO), kliring, penyelesaian dan penyimpanan yang baik. Komponen utama yang membangun pasar modal adalah hukum dan perundangan yang diemban oleh regulator pasar modal, di Indonesia yaitu BAPEPAM, selanjutnya adalah adanya SRO yang diawasi oleh pemerintah.

Pelaku dalam pasar modal diantaranya underwriter, konsultan hukum & notaris, auditor penjamin emisi, BAPEPAM-LK dan Departemen Keuangan. Bagi perusahaan yang ingin melakukan pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), diharuskan untuk mematuhi aturan serta prosedur yang berlaku, yang tentunya semua itu sesuai dengan aturan – aturan yang ditetapkan. Keberadaan pasar modal disuatu negara dengan segala dinamikanya akan menggambarkan betapa besarnya perhatian pemerintahan negara tersebut untuk ikut serta mendorong naiknya tingkat pertumbuhan ekonomi. Dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi suatu negara akan menyebabkan angka pengangguran mengalami penurunan dan lebih jauh mampu menggenjot pendapatan dari segi fiskal (pajak). Penambahan dari sudut fiskal akan terlihat pada saat berbagai perusahaan yang go public memperoleh peningkatan pendapatan dan otomatis semakin besar pendapatan maka pendapatan dari hasil penerimaan pajak juga akan mengalami kenaikan. Naiknya pendapatan fiskal akan menyebabkan APBN negara akan ikut mengalami kenaikan.

Pajak yang lebih rendah dan subsidi yang meningkat mengangkat pendapatan rumah tangga dan juga daya beli rumah tangga, sehingga pendapatan yang lebih tinggi mendukung konsumsi rumah tangga yang lebih besar. Dalam hal anggaran pemerintah, kombinasi dari kebijakan fiskal dan moneter ekspansif menambah defisit fiskal akibat penurunan pendapatan dari pajak (pajak penghasilan, PPN, bea impor) dan pengeluaran pemerintah lebih. Namun, defisit fiskal masih berada di bawah ambang batas maksimum -3%.

## SOAL

1. Jelaskan definisi Pasar Modal menurut pendapat Anda?
2. Mengapa Pasar Modal di Indonesia mengalami beberapa perubahan dan tetap mengalami peningkatan dalam setiap perubahannya? Jelaskan!
3. Menurut Anda, bagaimana peran Pasar Modal bagi perekonomian Indonesia? Jelaskan!
4. Bagaimana peran Bursa Efek bagi pemerintah Indonesia jika terkait dengan kebijakan – kebijakan secara makro?
5. Siapakah pelaku utama dalam Pasar Modal di Indonesia yang harus di prioritaskan?
6. Mengapa Pasar Modal disebut sebagai elemen penting bagi pertumbuhan ekonomi negara?
7. Apakah yang harus dilakukan oleh investor jika Pasar Modal sedang mengalami masa – masa sulit (stagnan)? Jelaskan!

## KASUS 5.1

Tuan Faris adalah seorang investor dan juga pialang untuk perusahaan sekuritas bernama "Get Global Funds". Saat ini, Tuan Faris ingin mengambil sebuah keputusan penting, permasalahan yang dihadapi adalah berdasarkan info yang berhasil dihimpun dari sumber terpercaya mengatakan jika bank umum yang terdiri dari beberapa bank memiliki total assets kurang dan lebih dari 1 trilyun. Bank umum dengan total assets kurang dari 1 trilyun ternyata memiliki kinerja keuangan lebih baik dibandingkan lebih dari 1 trilyun. Hal tersebut dilihat dari nilai ROA, CAR, NIM,

BOPO dan NPL. Sebagai seorang investor maupun pialang handal, apakah yang akan Anda lakukan? Jelaskan!

## KASUS 5.2

Anda adalah seorang investor yang ingin melakukan investasi di pasar modal. Berdasarkan informasi yang Anda dapatkan, di pengujung tahun 2014 pasar saham domestik bergerak menyusut. Meski demikian, laju Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di sepanjang tahun 2014 lebih atraktif dibandingkan tahun lalu. Berdasarkan statistik Bursa Efek Indonesia (BEI), hampir seluruh sektor saham mencetak return positif. Namun perlu diperhatikan bahwa dalam memilih saham sebaiknya investor tidak hanya melihat faktor sektoral, melainkan juga valuasi dan prospek pertumbuhan laba bersih emiten yang bersangkutan. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) dikabarkan akan memiliki Direktur Utam baru. TLKM dikabarkan menggelar rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB) untuk menetapkan pengganti Direktur Utama Arief Yahya, yang belum lama ini ditunjuk Presiden Joko Widodo menjabat sebagai Menteri Pariwisata. Direktur Utama baru TLKM punya segudang pekerjaan rumah. Misalnya, menggerakkan inovasi dan mempercepat pertumbuhan kinerja TLKM. Dari kepemimpinan sebelumnya, banyak ekspansi TLKM yang tertunda. Misalnya tukar guling saham anak usahanya, Mitratel dengan PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG). Ekspansi internasional TLKM juga belum maksimal. Kabar penting di akhir tahun 2014 adalah rupiah diperkirakan masih akan berada dalam tren pelemahan hingga triwulan I-2015, tetapi akan membaik sesudahnya sampai akhir 2015. Pelemahan tajam diperkirakan hanya akan terjadi pada saat dan menjelang kenaikan suku bunga the Fed yang diperkirakan terjadi pada tahun depan. Sebagai seorang investor, apakah yang akan Anda lakukan ketika menerima informasi seperti ini? mengapa Anda melakukan hal tersebut? Jelaskan!

## DAFTAR PUSTAKA

1. Fahmi, Irham. 2014. Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Mitra Wacana Media: Jakarta Selatan.

2. Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, Alan J. Marcus. Fundamentals of Corporate Finance, 3<sup>rd</sup> Edition. McGraw – Hill Higher Education, United States of America.
3. Chimal Thoriq Achmad. 2013. Analisis Pengaruh Penerbitan Obligasi Pemerintah Terhadap Investasi Swasta di Indonesia (Studi Kasus Tahun 2000 – 2011). Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya Malang tahun 2013.
4. Hery. 2014. Akuntansi Dasar 1 & 2. PT. Grasindo: Jakarta.
5. Mawardi, Wisnu. 2004. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Bank Umum di Indonesia. Program Studi Magister Manajemen Pascasarjana Tesis Universitas Diponegoro tahun 2004.
6. Ma'ruf, Ahmad dan Latri Wihastuti. 2008. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia: Determinan dan Prospeknya. Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan, Vol. 9, No. 1, April 2008, 44 – 45.
7. Widoatmodjo, Sawidji. 2009. Pasar Modal Indonesia Pengantar dan Studi Kasus. Ghalia Indonesia: Bogor.
8. Sulistiyowati, Leny. 2010. Panduan Praktis Memahami Laporan Keuangan. PT. Elex Media Komputindo: Jakarta.
9. Simorangkir, Iskandar, Justina Adamanti. 2010. Peran Stimulus Fiskal Dan Pelonggaran Moneter pada Perekonomian Indonesia selama Krisis Finansial Global: Dengan Pendekatan Financial Computable General Equilibrium. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Vol. 13, No. 2, Oktober 2010. Bank Indonesia.
10. Wibawa, Aninditya Wibawa dan Narita Indrastiti. 2014. Menakar Tandukan Saham di Tahun Kambing. Diakses tanggal 28 Desember 2014.
11. Indrastiti, Narita. 2014. Calon Dirut Telkom Diramaikan Kandidat Luar Negeri. Diakses tanggal 28 Desember 2014.
12. Koestanto, Robertus Benny Dwi. Proyeksi Pelemahan Rupiah Masih akan Berlanjut. diakses tanggal 28 Desember tahun 2014.



## BAB 6

# PENILAIAN SURAT BERHARGA

*Kompetensi yang diharapkan, mahasiswa mampu memahami:*

- 1. Memahami Surat Berharga*
- 2. Jenis – jenis Surat Berharga*
- 3. Cara Menghitung Surat Berharga*

BAB 6 membahas tentang penilaian surat berharga bagi perusahaan. Cukup banyak surat berharga yang dijadikan alat investasi apabila digunakan secara efektif dan efisien. Agar efektif dan efisien, diperlukan pengetahuan mendasar, fungsi penggunaan dan cara menghitung surat berharga yang baik dan benar. Bab ini menjelaskan mengenai pemahaman surat berharga, diikuti jenis – jenis surat berharga dan bagaimana cara menghitung surat – surat berharga.

## DEFINISI

Menurut Agus Sartono, surat berharga adalah investasi jangka pendek yang bersifat temporal, apabila perusahaan memerlukan kas dengan segera dapat terjual atau diubah dalam bentuk kas. Menurut Peraturan Bank Indonesia nomor: 7/2/PBI/2005, surat berharga adalah surat pengakuan hutang, wesel, obligasi, sekuritas kredit atau setiap derivatifnya, kepentingan lain atau suatu kewajiban dari penerbit dalam bentuk yang lazim diperdagangkan dalam pasar modal dan pasar uang.

## JENIS – JENIS SURAT BERHARGA

Surat berharga terbagi menjadi surat berharga yang lazim digunakan di pasar modal dan pasar uang yaitu saham dan obligasi. Produk selain saham dan obligasi merupakan derivatif atau turunan produk tersebut.

Saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal. Saham terdiri dari saham biasa (common stock) dan saham istimewa (preference stock). Saham biasa adalah surat berharga yang dijual oleh perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dollar, yen dan lainnya) dimana pemegang saham memiliki hak mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak menentukan membeli right issue (Penjualan Saham Terbatas) atau tidak, serta mereka yang diakhir tahun memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden. Saham istimewa adalah surat berharga yang dijual perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dollar, yen, dan lainnya) dimana pemegang saham memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang diterima setiap kuartal (tiga bulanan). Saham istimewa terdiri dari saham istimewa yang dikonversi menjadi saham biasa disebut sebagai convertible

preferred stock, dan saham istimewa yang dapat ditebus disebut callable preferred stock, terakhir adalah saham istimewa dengan tingkat dividen mengambang disebut floating atau adjustable-rate preferred stock.

Beberapa kelebihan saham biasa adalah pemegang saham diberi hak mengikuti RUPS dan RUPSLB, hal ini memberikan wewenang kepada pemegang saham untuk ikut serta menentukan berbagai kebijakan perusahaan. Saham biasa terdiri dari blue-chip stock, growth stock, defensive stock, cyclical stock, seasonal stock, dan speculative stock. Blue-chip stock adalah saham biasa unggulan, berasal dari perusahaan yang dikenal secara nasional memiliki sejarah laba, pertumbuhan dan manajemen berkualitas. Saham unggulan dimiliki oleh lima peringkat teratas dalam daftar LQ45. LQ45 sendiri adalah likuiditas dari empat puluh lima perusahaan yang dianggap memiliki tingkat likuiditas baik sesuai pengharapan pasar modal.

Growth stock adalah saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba lebih tinggi dari rata – rata saham, sehingga memiliki PER (Price Earnings Ratio) menjadi tinggi. Defensive stock adalah saham yang cenderung memiliki nilai stabil dalam masa resesi (perekonomian yang tidak menentu terkait dividen), pendapatan serta kinerja pasar. Cyclical stock adalah saham yang cenderung memiliki nilai naik secara cepat saat ekonomi sedang naik atau jatuh secara cepat (lesu), karena saham – saham tersebut berasal dari perusahaan yang menjual makanan dan minuman yang tidak terpengaruh kondisi ekonomi. Seasonal stock adalah saham yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman, seperti cuaca dan liburan. Contoh saham seperti ini berasal dari perusahaan penjual mainan khusus pada hari – hari besar seperti tahun baru, natal, idul fitri, dan lain sebagainya. Speculative stock adalah saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi tinggi, dimana kemungkinan tingkat pengembalian hasilnya adalah rendah atau negatif. Saham ini biasanya digunakan untuk membeli saham dari perusahaan pengeboran minyak.

Keuntungan memiliki saham adalah akan memperoleh dividen. Dividen atau berupa imbalan karena telah secara tidak langsung meminjamkan dana kepada perusahaan dalam bentuk surat berharga dapat dibayarkan kedalam beberapa jenis, yaitu secara tunai, melalui pemberian property dan berupa likuidasi. Dividen secara tunai dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen ini memiliki beberapa variasi

tergantung jumlah keuntungan perusahaan. Dividen dalam bentuk pemberian property adalah suatu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk property atau barang. Dividen dalam bentuk likuidasi adalah distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi. Ada pula agio saham yaitu selisih antara harga jual dan harga beli per lembar saham.

Naiknya harga saham di pasar modal, biasanya dipengaruhi oleh beberapa hal. Beberapa kondisi dan situasi akan menentukan fluktuasi harga saham ketika kondisi ekonomi baik secara mikro maupun makro, kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (branch office), kantor cabang pembantu (sub branch office) baik dalam maupun luar negeri, pergantian direksi secara tiba – tiba, adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan, kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya, risiko sistematis, yaitu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh yang menyebabkan perusahaan ikut terlibat, serta efek dari psikologi pasar yang mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham. Setiap investor tentu akan mengharapkan capital gain sehingga kegiatan beli dilakukan ketika harga saham turun, kemudian menjual saham tersebut ketika harga saham meningkat.

Di dalam pasar modal, perusahaan yang ingin menjual atau ingin menerbitkan saham juga dilatarbelakangi oleh beberapa situasi dan kondisi, seperti kebutuhan dana dalam jumlah besar namun pihak perbankan belum mampu memberikan pinjaman karena berbagai alasan, biasanya risiko yang ditanggung tinggi apabila terjadi gagal bayar atau macet. Alasan kedua adalah perusahaan ingin mempublikasikan kinerja perusahaan secara lebih sistematis yang diikuti oleh keinginan untuk memperoleh harga saham perusahaan yang terus naik dan diminati oleh konsumen secara luas, sehingga akan memberi efek positif agar lebih percaya diri di kalangan manajemen perusahaan. Alasan terakhir adalah agar perusahaan mampu meminimalkan risiko yang timbul karena permasalahan risiko dapat diselesaikan dengan pembagian dividen.

Menurut Fahmi (2014) obligasi adalah surat berharga yang dijual kepada publik, dimana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang dijelaskan dalam undang – undang yang disahkan oleh lembaga terkait. Pengertian lain dari obligasi adalah janji tertulis dari sebuah perusahaan, pemerintah, atau lembaga keuangan lainnya untuk membayar sebanyak nilai nominal pada waktu jatuh tempo, atau sekuritas hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan atau pemerintah, yang memiliki suku bunga dan tanggal jatuh tempo yang tetap.

Perusahaan yang berkeinginan untuk menerbitkan obligasi, harus memenuhi beberapa syarat, diantaranya yaitu mengikuti prosedur yang ditetapkan oleh BAPEPAM-LK untuk mendapatkan pernyataan resmi jika perusahaan telah layak. Selanjutnya adalah perusahaan tersebut harus memiliki nama dan reputasi yang baik, laporan keuangan perusahaan telah di audit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) terdaftar, serta selama tiga tahun terakhir perusahaan selalu mendapatkan keuntungan dan tidak mengalami kerugian. Selain syarat dari BAPEPAM-LK yang harus dipenuhi, beberapa alasan lainnya adalah penetapan bunga obligasi tidak terlalu tinggi, biaya penerbitan obligasi juga lebih murah dibandingkan dengan penerbitan saham karena keuntungan saham adalah per-lot (500 lembar). Terakhir adalah apabila obligasi yang dijual ke publik mengalami kendala pembayaran, perusahaan bisa mengalihkan pemegang obligasi menjadi pemegang saham yang biasa dikenal dengan obligasi konversi.

Jika dibandingkan dengan saham, obligasi tetap layak untuk dipertimbangkan bagi investor, alasannya adalah obligasi jauh dari risiko karena tingkat suku bunganya tetap (tidak berubah), obligasi diterbitkan oleh institusi yang memiliki badan hukum yang jelas dan dapat dipertanggungjawabkan, serta memiliki mekanisme penyelesaian pada saat terjadi permasalahan. Kemudian, apabila investor membeli obligasi, mereka dapat mempertahankan obligasi tersebut hingga jatuh tempo tiba dan selanjutnya dapat mengambil atau memperoleh pendapatan tersebut untuk diinvestasikan kembali. Jika pemilik obligasi terdesak oleh kewajiban untuk membayar hutang karena faktor tagihan dari pihak lain, maka ia dapat meminjamkan obligasi tersebut sebagai jaminan hingga hutang tersebut terlunasi.

Obligasi memiliki beberapa jenis apabila dilihat berdasarkan penerbitannya, diantaranya adalah Treasury Bond, Corporate Bond, Municipal Bond dan Foreign Bond. Treasury Bond (TB) adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah, seperti departemen keuangan atau bank sentral suatu negara. Risiko dari obligasi TB kecil karena ditanggung langsung oleh negara. Corporate Bond (CB) adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan. Risiko obligasi CB adalah tinggi karena ditanggung langsung oleh pemilik obligasi jika perusahaan mengalami risiko gagal bayar (risk default) dengan sebab – sebab tertentu. Semakin tinggi risiko gagal bayar perusahaan, maka akan semakin tinggi suku bunga yang harus dibayar oleh penerbit. Municipal Bond (MB) adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah dan biasanya pemegang obligasi ini dibebaskan dari pajak. Risiko obligasi MB lebih rendah daripada obligasi perusahaan. Foreign Bond (FB) adalah obligasi yang diterbitkan oleh negara asing dan salah satu risiko obligasi FB adalah risiko dalam bentuk foreign currency (mata uang asing) serta risiko gagal bayar.

Setelah mengetahui jenis obligasi berdasarkan penerbitannya, obligasi berdasarkan karakteristik dibedakan menjadi beberapa jenis, diantaranya yaitu mortgage bond, debentures atau unsecured bond, obligasi konversi, obligasi yang disertai warrant, zero coupon bond, floating rate bond, putable bond, serta junk bond. Mortgage Bond disebut juga sebagai obligasi dengan jaminan. Obligasi ini diterbitkan oleh perusahaan menggunakan jaminan aset riil, sehingga apabila terjadi gagal bayar oleh perusahaan, pemilik obligasi berhak mengambil alih aset perusahaan. Debentures Bond adalah obligasi yang diterbitkan tanpa menggunakan jaminan aset riil tertentu. Obligasi Konversi adalah obligasi yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk mengkonversikan obligasi tersebut dengan sejumlah saham perusahaan pada hari yang telah ditetapkan, sehingga pemegang obligasi memiliki kesempatan untuk memperoleh capital gain (keuntungan). Zero Coupon Bond adalah obligasi yang tidak memberikan pembayaran bunga yang biasanya ditawarkan pada harga dibawah nilai par (ada diskon) sehingga investor akan memperoleh keuntungan dari perbedaan harga pasar per obligasi saat obligasi tersebut dibeli. Putable Bond adalah obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi sesuai dengan nilai par sebelum waktu jatuh tempo. Obligasi ini akan melindungi pemegang obligasi terhadap fluktuasi

tingkat bunga yang terjadi. Jika tingkat bunga pasar mengalami kenaikan dimana harga obligasi mengalami penurunan, pemegang obligasi dapat menginvestasikan kembali dana tersebut pada tingkat bunga yang sesuai dengan tingkat bunga pasar yang berlaku. Junk Bond adalah obligasi yang memberikan tingkat keuntungan (kupon) yang tinggi, namun mengandung risiko tinggi pula. Obligasi ini biasanya diterbitkan oleh perusahaan yang berisiko tinggi karena perusahaan tersebut ingin membiayai suatu rencana merger atau akuisisi.

Penting untuk diketahui jika perusahaan yang menerbitkan obligasi mengalami kebangkrutan, maka pemegang obligasi dapat menyerahkan kasus ini ke pengadilan. Selanjutnya pengadilan akan memproses lebih jauh. Persoalan lebih jauh adalah waktu penyelesaian yang tidak dapat diselesaikan dalam waktu singkat atau keputusan belum dapat diambil dalam waktu dekat, sehingga dana yang seharusnya dapat dialihkan menjadi terhambat.

#### CARA MENGHITUNG SAHAM & OBLIGASI

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, surat berharga terdiri dari dua jenis utama yaitu saham dan obligasi. Ketika Anda sebagai investor ingin menilai seberapa baik investasi yang telah dilakukan, Anda perlu melakukan penilaian. Penilaian surat berharga dapat dilakukan dalam berbagai cara, diantaranya yaitu menghitung rate of return dari stock (saham istimewa dan saham biasa). Rate of return atau tingkat pengembalian saham penting untuk diketahui apabila Anda adalah seorang investor, berikut adalah rumus yang dapat digunakan:

$$\text{Rate of return} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Harga Pasar}}$$

Salah satu keuntungan dari kepemilikan saham adalah akan mendapatkan dividen. Apabila Anda memiliki saham istimewa maka dividen yang diterima sifatnya lebih diutamakan pembayarannya dibandingkan saham biasa atau lebih diprioritaskan. Perlu dipahami bahwa penentuan besarnya rate of return dan nilai dari saham biasa lebih sukar dibandingkan dengan obligasi dan saham preferen karena forecasting dari pendapatan, dividen dan harga saham diwaktu yang akan datang sangat sulit, kemudian tidak seperti halnya bunga dan dividen saham

istimewa, pendapatan dan dividen saham biasa diharapkan dapat meningkat setiap tahunnya dan tidak bersifat konstan.

Ketika Anda mengetahui bagaimana tingkat pengembalian saham yang dimiliki, maka Anda perlu mengetahui seberapa besar keuntungan dari transaksi jual beli saham. Keuntungan karena transaksi jual beli saham disebut sebagai Capital Gain (CG) yang dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$C_G = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

CG = Capital Gain

$P_{it}$  = Harga Saham akhir periode

$P_{it-1}$  = Harga Saham periode sebelumnya

Apabila penjelasan sebelumnya perhitungan surat berharga berasal dari sudut pandang investor, kali ini akan dibahas melalui sudut pandang perusahaan. Ketika perusahaan menerbitkan saham di pasar modal, berikut adalah cara bagaimana perusahaan menghitung keuntungan yang diharapkan dari saham yang telah diterbitkan tersebut dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$r = \frac{D_1}{P_0} + \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Keterangan:

r = Keuntungan yang diharapkan dari saham

$D_1$  = Dividen tahun 1

$P_0$  = Harga beli

$P_1$  = Harga jual

Setelah mengetahui capital gain dan keuntungan yang diharapkan dari saham, Anda sebagai investor tentu harus tahu bagaimana menghitung nilai buku per lembar saham yang telah dimiliki, caranya adalah sebagai berikut:

$$N_{bp} = \frac{T_e}{J_{sb}}$$

Keterangan:

$N_{bp}$  = Nilai buku per lembar saham

$T_e$  = Total ekuitas

$J_{sb}$  = Jumlah saham yang beredar

Setelah mengetahui beberapa hal tentang penilaian surat berharga dalam bentuk saham, sekarang saatnya mengetahui terkait dengan penilaian surat berharga dalam bentuk obligasi. Secara **umum, harga** sebuah obligasi dapat dihitung menggunakan rumus sebagai **berikut**:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{M}{(1+r)^n}$$

Keterangan:

P = Harga obligasi dalam mata uang seperti rupiah, yen, dollar dan lainnya

n = Periode dari nomor atau angka yang menyebutkan tahun waktu

C = Kupon pembayaran setengah tahunan (semiannual coupon payment)

r = Periode suku bunga

M = Nilai jatuh tempo

t = Periode waktu ketika pembayaran diterima

Jika pergerakan obligasi terjadi dalam gerakan yang stabil atau tumbuh tanpa ada kendala dan permasalahan, **dimana** obligasi tersebut diperjualbelikan tidak memiliki batas waktu maka dapat **menggunakan rumus** sebagai berikut:

$$O_{tb} = \frac{G}{(1+R)^1} + \frac{G}{(1+R)^\infty}$$

Keterangan:

O<sub>tb</sub> = Obligasi tanpa batas waktu

G = Nilai obligasi

R = Tingkat keuntungan diharapkan dengan penetapan suku bunga tertentu

Nominal Yield dan Current Yield dimana yield merupakan hasil dari menginvestasikan sejumlah dana pada suatu obligasi. Nominal Yield merupakan tingkat bunga (coupon) dari suatu obligasi. Sebagai contoh PT. Merdeka menerbitkan obligasi dengan tingkat suku bunga 12,5 persen pertahun, artinya adalah nominal yield obligasi tersebut adalah 12,5 persen. Current Yield adalah rasio tingkat bunga obligasi terhadap harga pasar dari obligasi. Rumus untuk menghitung current yield adalah sebagai berikut:

$$C_Y = \frac{C_i}{P_m}$$

Keterangan:

$C_y$  = Current yield dari obligasi tersebut

$C_i$  = Coupon interest atau kewajiban membayar kupon obligasi pada tahun  $i$

$P_m$  = Market price of bond atau harga pasar dari obligasi

Yield to maturity (YTM) adalah keuntungan yang diperoleh seorang investor dalam membeli commercial paper yaitu obligasi pada harga pasar saat ini dan selanjutnya menahan obligasi tersebut hingga waktu **deadline** atau jatuh tempo tiba. Yield to maturity dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$P = \frac{C_1}{(1+Y)^1} + \frac{C_2}{(1+Y)^2} + \dots + \frac{C_n}{(1+Y)^n} + \frac{T_n}{(1+Y)^n}$$

Keterangan:

$P$  = Harga obligasi saat ini

$C$  = Pembayaran kupon untuk setiap tahunnya

$Y$  = Yield to maturity

$T_n$  = Nilai jatuh tempo

## ISTILAH PENTING

Derivative

Common stock

Preference stock

Right issue

Convertible preferred stock

Callable preferred stock

Floating preferred stock

Blue-chip stock

Growth stock

Defensive stock

Cyclical stock

Seasonal stock

Speculative stock

## RINGKASAN

Surat berharga merupakan investasi jangka pendek yang bersifat temporal. Menurut Peraturan Bank Indonesia nomor: 7/2/PBI/2005, surat berharga adalah surat pengakuan hutang, wesel, obligasi, sekuritas kredit atau setiap derivatifnya, kepentingan lain atau suatu kewajiban dari penerbit dalam bentuk yang lazim diperdagangkan dalam pasar modal dan pasar uang. Surat berharga terbagi menjadi saham dan obligasi.

Saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang terdiri dari saham biasa (common stock) dan saham istimewa (preference stock). Saham biasa adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan dimana pemegang saham diberi hak untuk mengikuti RUPS dan RUPSLB serta menentukan pembelian right issue, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden. Saham istimewa adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan dimana pemegang saham akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden setiap kuartal (tiga bulanan).

Keuntungan memiliki saham adalah akan memperoleh deviden karena secara tidak langsung meminjamkan dana kepada perusahaan dalam bentuk surat berharga yang dapat dibayarkan kedalam beberapa jenis, yaitu secara tunai, melalui pemberian property dan berupa likuidasi. Naiknya harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh kondisi ekonomi baik secara mikro maupun makro, kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (branch office), kantor cabang pembantu (sub branch office) baik dalam maupun luar negeri, pergantian direksi secara tiba – tiba, adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan, kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya, risiko sistematis, yaitu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh yang menyebabkan perusahaan ikut terlibat, serta efek dari psikologi pasar yang mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

Di dalam pasar modal, perusahaan yang ingin menerbitkan saham dilatarbelakangi oleh kebutuhan dana dalam jumlah besar namun pihak perbankan belum mampu memberikan pinjaman karena berbagai alasan, biasanya risiko yang ditanggung tinggi apabila terjadi gagal bayar atau macet, perusahaan ingin

mempublikasikan kinerja perusahaan secara lebih sistematis yang diikuti oleh keinginan untuk memperoleh harga saham perusahaan yang terus naik dan diminati oleh konsumen secara luas, sehingga akan memberi efek positif agar lebih percaya diri di kalangan manajemen perusahaan serta agar perusahaan mampu meminimalkan risiko yang timbul karena permasalahan risiko dapat diselesaikan dengan pembagian dividen.

Obligasi adalah surat berharga yang dijual kepada publik dengan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang dijelaskan dalam undang – undang yang disahkan oleh lembaga terkait. Perusahaan yang berkeinginan untuk menerbitkan obligasi, harus memenuhi beberapa syarat, diantaranya yaitu mengikuti prosedur yang ditetapkan oleh BAPEPAM-LK untuk mendapatkan pernyataan resmi jika perusahaan telah layak. Jika dibandingkan dengan saham, obligasi tetap layak untuk dipertimbangkan bagi investor, alasannya adalah obligasi jauh dari risiko karena tingkat suku bunganya tetap (tidak berubah), obligasi diterbitkan oleh institusi yang memiliki badan hukum yang jelas dan dapat dipertanggungjawabkan, serta memiliki mekanisme penyelesaian pada saat terjadi permasalahan. Obligasi memiliki beberapa jenis apabila dilihat berdasarkan penerbitannya, diantaranya adalah treasury bond, corporate bond, municipal bond dan foreign bond.

Penting untuk diketahui jika perusahaan yang menerbitkan obligasi mengalami kebangkrutan, maka pemegang obligasi dapat menyerahkan kasus ini ke pengadilan. Selanjutnya pengadilan akan memproses lebih jauh. Persoalan lebih jauh adalah waktu penyelesaian yang tidak dapat diselesaikan dalam waktu singkat atau keputusan belum dapat diambil dalam waktu dekat, sehingga dana yang seharusnya dapat dialihkan menjadi terhambat.

## SOAL

1. Apakah yang Anda pahami tentang surat berharga? Jelaskan!
2. Mengapa surat berharga perlu dinilai?
3. Apakah surat berharga yang akan Anda gunakan untuk menginvestasikan dana Anda? Saham atau Obligasi? Jelaskan!

4. Menurut Anda, mengapa perlu untuk menginvestasikan dana kedalam bentuk Saham atau Obligasi? Jelaskan!
5. Jika Anda adalah seorang manajer sebuah perusahaan yang ingin menerbitkan saham maupun obligasi, apakah pertimbangan utama Anda untuk melakukan hal tersebut? Jelaskan!

#### KASUS 6.1

Nyonya Hesti merupakan investor yang memiliki dana sebanyak Rp. 580.000.000,-. Beliau ingin menginvestasikan dananya dalam bentuk surat berharga jenis saham. Nyonya Hesti pada akhirnya menginvestasikan sebanyak 100 lot untuk saham perusahaan A, 250 lot untuk saham perusahaan B dan 325 lot untuk saham perusahaan C. Apabila dividen yang didapat oleh Nyonya Hesti per lembar saham adalah Rp. 500,- untuk saham perusahaan A, Rp. 250,- untuk saham perusahaan B dan Rp. 550,- untuk saham perusahaan C, dimana harga pasar masing – masing saham perusahaan A adalah Rp. 1.000,- per lembar, saham perusahaan B adalah Rp. 800,- per lembar dan saham perusahaan C adalah Rp. 1.200,- per lembar. Berapakah tingkat pengembalian Nyonya Hesti terhadap masing – masing dana yang telah di investasikan dalam bentuk saham? Jelaskan!

#### KASUS 6.2

PT. Nusa Bersama adalah perusahaan distributor makanan kaleng yang mencatat perkembangan keuangan sangat baik di tiga tahun belakangan. Manajer perusahaan diketahui telah melakukan pembayaran obligasi per tahunnya sebesar Rp. 65.000.000,- dan harga yang ditetapkan adalah Rp. 525.000.000,-. Berapakah current yield atau rasio tingkat bunga obligasi terhadap harga pasar dari obligasi dari PT. Nusa Bersama? Jelaskan!

#### DAFTAR PUSTAKA

1. Fahmi, Irham. 2014. Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Mitra Wacana Media: Jakarta Selatan.

2. Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, Alan J. Marcus. Fundamentals of Corporate Finance, 3<sup>rd</sup> Edition. McGraw – Hill Higher Education, United States of America.
3. Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2006. Dasar – Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 10. Salemba Empat: Jakarta.
4. Hery. 2014. Akuntansi Dasar 1 & 2. PT. Grasindo: Jakarta.
5. Sulistiyowati, Leny. 2010. Panduan Praktis Memahami Laporan Keuangan. PT. Elex Media Komputindo: Jakarta.
6. Sartono, Agus. 2012. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4. BPFE – Yogyakarta: Yogyakarta.
7. Syamsuddin, Lukman. 1992. Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan Edisi Baru. CV. Rajawali: Jakarta.