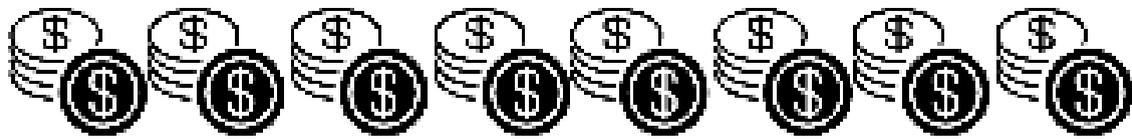


MANAJEMEN KEUANGAN 2 (LANJUTAN)

Pembelajaran Teori dan Aplikasi Suatu Organisasi

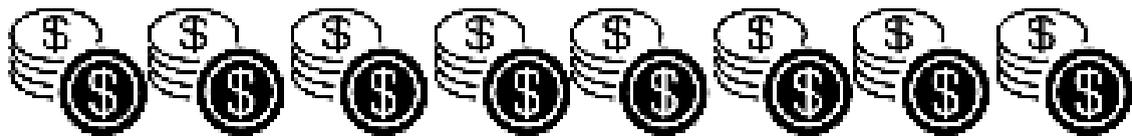
Dr. Triyonowati, M.Si



**MANAJEMEN KEUANGAN 2
(LANJUTAN):**

**Pembelajaran Teori dan Aplikasi Suatu
Organisasi**

DILINDUNGI UU NO 28 TAHUN 2014
DILARANG MENGGANDAKAN DAN DISEBARLUASKAN



Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 28 Tahun 2014 tentang Hak Cipta

Fungsi dan sifat hak cipta Pasal 4

Hak Cipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 huruf a merupakan hak eksklusif yang terdiri atas hak moral dan hak ekonomi.

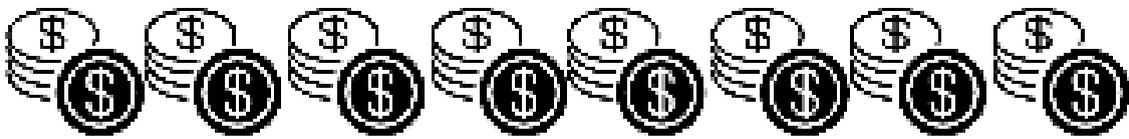
Fungsi dan sifat hak cipta Pasal 4

Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 23, Pasal 24, dan Pasal 25 tidak berlaku terhadap:

- a. Penggunaan kutipan singkat Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait untuk pelaporan peristiwa aktual yang ditujukan hanya untuk keperluan penyediaan informasi aktual;
- b. Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk kepentingan penelitian ilmu pengetahuan;
- c. Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk keperluan pengajaran, kecuali pertunjukan dan Fonogram yang telah dilakukan Pengumuman sebagai bahan ajar; dan
- d. Penggunaan untuk kepentingan pendidikan dan pengembangan ilmu pengetahuan yang memungkinkan suatu Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait dapat digunakan tanpa izin Pelaku Pertunjukan, Produser Fonogram, atau Lembaga Penyiaran.

Sanksi Pelanggaran Pasal 113

1. Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
2. Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).



Dr. Triyonowati, M.Si.

**MANAJEMEN KEUANGAN 2
(LANJUTAN):
Pembelajaran Teori dan Aplikasi Suatu
Organisasi**

DILINDUNGI UU NO 28 TAHUN 2014
DILARANG MENGGANDAKAN DAN DISEBARLUASKAN



MANAJEMEN KEUANGAN 2
(LANJUTAN):
Pembelajaran Teori dan Aplikasi Suatu
Organisasi

Edisi Pertama
Copyright©2022
Cetakan Pertama: November, 2022

Ukuran: 15,5cm x 23 cm; Halaman: x +149

Wawasan Ilmu.2022.0140

Penulis:
Dr. Triyonowati, M.Si.

Editor : Wahyu Kurniawadi
Cover : Maulana Arifin
Tata letak : Dita Yuni Setiawati

Penerbit
Wawasan Ilmu
Anggota IKAPI
Leler RT 002 RW 006 Desa Kaliwedi Kec. Kebasen Kab. Banyumas Jawa
Tengah 53172
Email : naskah.wawasanilmu@gmail.com
Web : <https://wawasanilmju.co.id/>

ISBN : 978-623-5493-56-5

All Right Reserved

Hak Cipta pada Penulis
Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini dalam bentuk
apapun, baik secara elektronis maupun mekanis, termasuk memfotokopi,
merekam atau dengan sistem penyimpanan lainnya, tanpa izin tertulis dari
penerbit.

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillahirobbil'alamin atas karunia Allah, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan buku ini. Penulisan buku ini merupakan buah karya dari pemikiran penulis yang diberi judul "Manajemen Keuangan 2 (Lanjutan)". Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan karya ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan banyak terima kasih pada semua pihak yang telah membantu penyusunan buku ini. Sehingga buku ini bisa hadir dihadapan pembaca.

Secara umum, buku ini membahas tentang dua kajian penting tentang nilai perusahaan *food and beverage* di Indonesia. Buku ini merupakan suatu antologi tulisan yang setiap babnya menjabarkan secara mendalam.

Penulis menyadari bahwa buku ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat dibutuhkan guna penyempurnaan buku ini. Akhir kata saya berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga buku ini akan membawa manfaat bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan.

DILINDUNGSI NO: 28 TAHUN 2014
DILARANG MENGGANGGU DAN DISEBARI BASKAN

**DILINDUNGI UU NO. 28 TAHUN 2014
DILARANG MENGGANDAKAN DAN DISEBARLUASKAN**

DAFTAR ISI

MANAJEMEN KEUANGAN 2 (LANJUTAN)	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vii

BAB 1

ANALISIS DALAM BERINVESTASI	1
A. Sejarah Investasi di Indonesia	1
B. Pengertian Investasi	4
C. Jenis-jenis Investasi	5
D. Resiko Investasi (resiko proyek investasi).....	9
E. Menentukan Resiko Investasi.....	10

BAB 2

KONSEP MODAL DAN HUTANG.....	17
A. Pengertian.....	17
B. Sumber-Sumber Modal	19
C. Pengertian Hutang	20
D. Hutang Jangka Menengah	22
E. Jenis Pinjaman Jangka Waktu Pendek.....	22
F. Hutang Jangka Panjang.....	24
G. Jenis Jenis Hutang Jangka Waktu Panjang.....	25
H. Perbedaan Antara Hutang Jangka Waktu Pendek dan Jangka Waktu Panjang	26
I. Rumus dan Cara Menghitung Utang Usaha.....	26
J. Ciri-Ciri Hutang	27
K. Tips Pengelolaan Hutang.....	28

BAB 3

PERANAN MODAL USAHA.....	29
A. Pengertian.....	29
B. Jenis Modal.....	31
C. Cara-Cara Memperoleh Modal Usaha	32
D. Macam-Macam Produk Pinjaman dan Pegadaian	34
E. Meminjam Modal dari Bank dengan Kredit Tanpa Agunan (KTA).....	35
F. Meminjam Modal Usaha dari Perusahaan Fintech.....	36
G. Unsur atau Komponen Pengembangan Usaha.....	47

H.	Strategi Pengembangan Usaha.....	48
I.	Cara Mengembangkan Usaha	48

BAB 4

KONSEP BIAYA MODAL	51	
A.	Pengertian.....	51
B.	Konsep Biaya Modal	52
C.	Manfaat Menghitung Biaya Modal.....	55
D.	Cara Menghitung Biaya Modal	56
E.	Cost of Preferred Stock (K_p)	58
F.	Cost of Common Stock (K_c)	58
G.	Cost of Retained Earnings (K_r)	59
H.	Weighted Average Cost of Capital (WACC).....	60
I.	Weighted Marginal Cost of Capital (WMCC).....	60

BAB 5

STRATEGI PENGEMBANGAN USAHA.....	63	
A.	Pengembangan Usaha	63
B.	Jenis-jenis Pengembangan Usaha.....	65
C.	Strategi Pengembangan Usaha.....	66
D.	Tahapan Pengembangan Usaha	70
E.	Teknik Pengembangan Usaha	71
F.	Jenis-Jenis Strategi Pengembangan Usaha.....	73

BAB 6

KONSEP STRUKTUR MODAL.....	75	
A.	Pengertian.....	75
B.	Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	75
C.	Teori Struktur Modal Perusahaan.....	77
D.	Pendekatan Laba Operasi Bersih	81
E.	Struktur Modal Optimal.....	84
F.	Rasio Struktur Modal.....	86

BAB 7

KEBIJAKAN STRUKTUR MODAL.....	89	
A.	Seluk Beluk Kebijakan Bisnis.....	89
B.	Kebijakan Struktur Modal.....	91
C.	Kebijakan Modal Usaha (Kerja).....	95
D.	Metode Analisis Modal Kerja	97

BAB 8

KEBIJAKAN DIVIDEN ORGANISASI.....	99
A. Pengertian.....	99
B. Teori Kebijakan Dividen.....	100
C. Jenis-jenis Dividen.....	104
D. Prosedur Pembayaran Dividen	105
E. Macam-macam Kebijakan Dividen.....	106
F. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pembayaran Dividen.....	106

BAB 9

RESTRUKTURISASI ORGANISASI	109
A. Pengertian.....	109
B. Pentingnya Restrukturisasi Organisasi	111
C. Struktur Organisasi	114
D. Restrukturisasi organisasi menuju go public.....	117

BAB 10

SELUK BELUK LIKUIDASI DAN KEBANGKRUTAN ORGANISASI	123
A. Pengertian.....	123
B. Jenis Likuidasi.....	125
C. Penyebab Likuidasi	127
D. Proses Likuidasi Perusahaan	128
E. Rasio Likuiditas	132
F. Sejarah Kasus Likuidasi di Indonesia.....	135
G. Kebangkrutan	137
H. Faktor Penyebab Kebangkrutan	138
I. Tanda atau Indikator Kebangkrutan	139
J. Analisis Kebangkrutan	140

DAFTAR PUSTAKA.....	145
----------------------------	------------

PROFIL PENULIS	149
-----------------------------	------------

**DILINDUNGI UU NO. 28 TAHUN 2014
DILARANG MENGGANDAKAN DAN DISEBARLUASKAN**

BAB 1

ANALISIS DALAM BERINVESTASI

Tujuan Instruksional Khusus

Setelah mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan dapat ; 1) Memahami dan menjelaskan proses pengambilan keputusan investasi, 2) Melakukan perhitungan-perhitungan dan menjawab persoalan yang berkaitan dengan resiko dan investasi.

A. Sejarah Investasi di Indonesia

Mengutip dari BEI, secara historis pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada periode 1956 - 1977 kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi pasar modal tidak dapat berjalan dengan seharusnya.

Berdirinya bursa perdagangan pasar modal di zaman tersebut sebenarnya lebih dikarenakan kebutuhan yang bersifat *demand-following*. Para investor dan perantara pedagang saham merasakan perlunya suatu bursa di Jakarta untuk memudahkan transaksi karena kebutuhannya sudah sangat mendesak. Bangsa Indonesia saat itu belum mengetahui tentang bursa efek, sementara orang-orang Belanda sendiri sudah lebih dari tiga abad mengenal investasi saham. Terdapat kesenjangan antara pengetahuan bangsa Eropa dengan masyarakat Indonesia dari sisi lamanya waktu dalam mengenal investasi. Indonesia baru merdeka 71 tahun, maka wajar apabila investasi pasar modal belum begitu memasyarakat. Keberadaan bursa efek tersebut memungkinkan para investor Belanda tersebut menanamkan dananya ke berbagai aneka saham.

Saat itu baru ada 30 *depository receipt* (seperti sertifikat) yang terdiri dari perusahaan luar, seperti Amerika, Kanada, Belanda, Prancis dan Belgia. Indonesia belum memiliki perusahaan yang *go public* di zaman ini. Pada masa perang dunia pertama, Bursa Efek Jakarta ini sempat ditutup karena pemerintah kolonial terlibat di dalam perang tersebut. Kemudian setelah dibuka lagi tahun 1925, Belanda lalu membuka lagi bursa di Surabaya dan Semarang. Sayangnya, saat Jepang masuk ke Asia, khususnya ke Indonesia, pemerintah Belanda kalah perang dan terusir dari Batavia. Bursa efek tersebut pun akhirnya berhenti kembali operasionalnya. Kali ini, durasi ketidaktifannya cukup lama yaitu lebih dari satu dekade karena Belanda dan Jepang sama-sama terlibat di perang dunia kedua. Setelah usai perang, tahun 1952 kembali dibuka dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan Belanda. Kemudian untuk menghormati kedaulatan Indonesia yang sudah merdeka dan diakui secara resmi oleh Belanda di tahun 1949, maka bursa efek buatan kolonial pun akhirnya resmi dinasionalisasikan tahun 1958.

Pada tahun 1977, Bursa Efek Jakarta secara resmi dibuka dan ditandatangani oleh Bapepam, sebuah Badan Pelaksana pasar Modal yang dibuat oleh Departemen Keuangan. Sifat awal *demand-following* menjadi *supply-leading*. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan pasar modal pada 10 Agustus 1977. Bursa Efek diresmikan oleh Presiden Soeharto. Bursa Efek Jakarta berjalan di bawah Badan Pelaksana Pasar Modal (sebelum berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal, BAPEPAM). Maka, setiap 10 Agustus diperingati sebagai hari ulang tahun pasar modal Indonesia. Peaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan PT Semen Cibinong yang *go public* sebagai emiten pertama. Beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Seiring dengan berkembangnya sektor swasta akibat dampak dari pertumbuhan ekonomi nasional yang positif, kapitalisasi pasar saham pun juga turut meningkat. Puncaknya adalah tahun 1990.

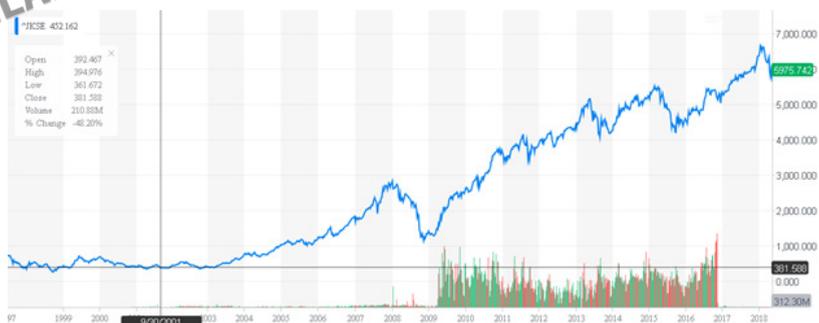
Di tahun 1991, bursa saham yang sebelumnya dimiliki oleh pemerintah akhirnya diswastanisasi sehingga menjadi PT. Bursa Efek Jakarta. Dampaknya, Bapepam yang tadinya pelaksana kini berubah menjadi pengawas. Tahun 2001 BEJ mulai memperkenalkan perdagangan jarak jauh (*remote trading*) agar akses pasar semakin

terbuka, termasuk juga kecepatan dan frekuensi perdagangannya. Lalu di tahun 2007, mulailah sejarah baru pasar modal di Indonesia dengan bergabungnya Bursa Efek Surabaya dengan BEJ menjadi Bursa Efek Indonesia. Sebagai pasar modal di negara berkembang, BEI berhasil mendapatkan penghargaan dua kali sebagai *The Best Stock Exchange of the Year in Southeast Asia*".

Secara umum, inflasi di Indonesia setiap tahun mengalami peningkatan. Kenaikan inflasi ini akan berdampak terhadap harga barang yang kalian konsumsi. Terkadang, besaran kenaikan pendapatan tidak seimbang dengan peningkatan inflasi. Di sini lah peran penting untuk melakukan investasi, dan *return* yang diberikan oleh berinvestasi di pasar modal secara rata-rata mampu menyaingi tingkat inflasi. Karena sifatnya yang terus mengikuti inflasi, jadi bisa diperkirakan bahwa semakin lama Sobat Sikapi menanam modal, nilai saham kalian berpotensi semakin besar. Bisa dibayangkan keuntungan yang akan kalian peroleh jika berinvestasi dalam jangka panjang.

Meskipun harga instrumen investasi di pasar modal berubah-ubah, saham yang bagus mempunyai nilai yang terus melonjak. Paling rendah *return* rata-rata saham setiap tahunnya sekitar 12%. Dengan memilih saham yang tepat dan terus berinvestasi selama lebih dari 5 tahun, *return* yang didapat akan lebih terasa dibandingkan dengan berinvestasi di instrumen lain.

Gambar 1. Grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 1997 - 2018



Sumber: BEI, 2022.

Grafik di atas menggambarkan peningkatan IHSG dari tahun 1997 hingga tahun 2018. IHSG adalah indeks saham yang terdiri

dari gabungan saham-saham unggulan dari berbagai sektor dan merupakan barometer kinerja pasar saham di Indonesia. Tren IHSG yang mengalami peningkatan selama periode tersebut menunjukkan bahwa berinvestasi dalam jangka panjang di pasar modal akan memberikan keuntungan dikemudian hari.

Investasi di instrumen pasar modal seperti saham juga menawarkan *passive income*, yaitu pendapatan yang didapatkan seseorang tanpa perlu bekerja. Dengan tekun mencari saham yang menjanjikan kemudian menempatkan dana di saham tersebut, maka Sobat Sikapi akan mendapatkan keuntungan dari peningkatan harga saham (*capital gain*) dan pembagian dividen. Ratusan perusahaan dalam negeri milik swasta maupun milik negara di berbagai sektor terdaftar resmi di Bursa Efek Indonesia. Jadi, boleh dibilang dengan berinvestasi di pasar modal memungkinkan kita berkontribusi terhadap pembangunan perekonomian Indonesia. Modal yang kalian berikan akan membantu perusahaan tercatat dapat meningkatkan aktivitas bisnis mereka. Sebagai imbal baliknya, kalian akan memperoleh keuntungan dari pembagian hasil keuntungan yang perusahaan dapatkan.

B. Pengertian Investasi

Suatu usul investasi dikatakan mengandung resiko kalau investasi tersebut mengandung kemungkinan menghasilkan arus kas senyatanya yang menyimpang dari arus kas yang diharapkan. Problem yang dihadapi para pembuat keputusan atau rencana proyek yang usia ekonomisnya melebihi jangka waktu setahun atau jangka panjang adalah masalah resiko dan ketidakpastian. Ketidakpastian adalah kondisi yang dihadapi oleh seseorang, apabila masa yang akan datang mengandung sejumlah kemungkinan peristiwa yang akan terjadi yang tidak diketahui. Suatu kondisi yang lebih realistis yang dihadapi oleh pimpinan perusahaan adalah resiko. Jikalau dimasukkan unsur resiko dalam penilaian usul investasi berarti diberikan kemungkinan bagi proyek investasi untuk mempunyai tingkat resiko yang berbeda sehingga dapat mengubah corak resiko perusahaan secara keseluruhan. Selanjutnya, kalau suatu perusahaan akan menerima proyek investasi tertentu yang mengandung resiko yang besar, para pemodal akan menuntut imbalan yang lebih besar sebagai kompensasinya yaitu dalam bentuk tingkat keuntungan yang diisyaratkan (*required rate of return*) yang lebih besar.

BAB 2 KONSEP MODAL DAN HUTANG

Tujuan Instruksional Khusus

Setelah mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan dapat memahami dan menjelaskan sumber-sumber dana jangka menengah, dan jangka panjang.

A. Pengertian

Memulai bisnis bukanlah hal yang mudah. Proses ini melibatkan banyak perencanaan dan persiapan untuk mengantisipasi masalah yang mungkin menghadang di depan. Salah satu persiapan yang sejak jauh-jauh hari telah dipikirkan adalah modal juga mengatur keuangan usaha dengan menggunakan aplikasi pengatur keuangan. Bagi yang mempunyai tabungan usaha, permodalan bukan menjadi masalah utama yang dihadapi. Namun, berbeda halnya dengan orang-orang yang memulai bisnis dengan dana terbatas. Untuk itu pinjaman modal usaha merupakan salah satu jalan ke luar. Baik pemerintah serta perusahaan swasta telah banyak yang memberikan dukungan kepada pengembangan bisnis di Indonesia. Yaitu dengan memberi pinjaman modal usaha.

Sebagian pelaku UKM biasanya menggunakan modal usaha dari kantong pribadi atau modal gabungan bersama mitra pada awal mula mendirikan usaha. Pasalnya, cukup sulit memperoleh modal pinjaman dari lembaga perbankan maupun lembaga keuangan non-bank jika Anda tak memiliki jaminan usaha sukses. Nah, bagi Anda pelaku UKM yang sudah menjalankan usaha minimal 6 bulan dan ingin menambah modal usaha untuk mengembangkan bisnis, Anda memiliki peluang besar untuk bisa memperoleh tambahan modal. Modal usaha bisa didapat baik dari perbankan, lembaga keuangan non-bank, maupun investor besar. Pada dasarnya, struktur permodalan atau biasa disebut capital structure merupakan komponen yang berada di sisi pasiva, yakni kewajiban dan modal atau debt and equity.

Pada dasarnya, 'Modal' diartikan sebagai uang pokok yang digunakan sebagai induk untuk berniaga, melepas uang, dan sebagainya. Secara spesifik, modal usaha merupakan dana yang ber-

fungsi untuk menjalankan usaha, baik memulai maupun mengembangkan usaha. Kebutuhan modal usaha bergantung pada skala usaha itu sendiri. Jika Anda memiliki Usaha Kecil Menengah (UKM) yang berskala kecil, maka kebutuhan modal usaha tentu kecil. Sebaliknya, jika Anda memiliki usaha skala menengah, maka besaran modal usaha pun harus disesuaikan. Modal usaha memiliki tiga bentuk berbeda, yakni modal awal pertama kali membuka usaha, modal untuk mengembangkan usaha, dan modal untuk menjalankan usaha sehari-hari.

Jika kita ibaratkan memulai usaha dengan membangun sebuah rumah, maka adanya modal menjadi bagian pondasi dari rumah yang akan dibangun. Semakin kuat pondasi yang dibuat, maka semakin kokoh pula rumah yang dibangun. Begitu juga pengaruh modal terhadap sebuah usaha, keberadaannya menjadi pondasi awal sebuah usaha yang akan dibangun.

Modal dapat digolongkan berdasarkan sumbernya, bentuknya, berdasarkan kepemilikan, serta berdasarkan sifatnya. a. Berdasarkan sumbernya, modal dibagi menjadi dua yaitu modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri misalnya setoran dari pemilik perusahaan. Sementara modal asing misalnya modal yang berupa pinjaman bank. b. Berdasarkan bentuknya, modal dibagi menjadi modal konkret dan modal abstrak. Modal konkret meliputi mesin, gedung, mobil, dan peralatan. Sedangkan modal abstrak meliputi nama baik dan hak merk. c. Berdasarkan pemilikannya, modal dibagi menjadi modal individu dan modal masyarakat. Contoh dari modal individu adalah rumah pribadi yang disewakan. Sedang contoh modal masyarakat yaitu rumah sakit umum milik pemerintah, jalan, jembatan. d. Berdasarkan sifatnya modal tetap dan modal lancar. Modal tetap seperti mesin dan bangunan pabrik. Sedangkan modal lancar seperti bahan-bahan baku. Sementara itu, terdapat beberapa jenis modal yang dapat digunakan untuk kegiatan usaha. Pada dasarnya kebutuhan modal untuk melakukan usaha terdiri dari dua jenis yaitu: Modal investasi dan Modal kerja.

Modal investasi digunakan untuk jangka panjang dan dapat digunakan berulang-ulang. Biasanya umurnya lebih dari satu tahun. Penggunaan utama modal investasi jangka panjang adalah untuk membeli aktiva tetap, seperti tanah, bangunan atau gedung, mesin-mesin, peralatan, kendaraan, serta inventaris lainnya. Sedangkan modal kerja digunakan untuk jangka pendek dan beberapa kali

dalam satu proses produksi. Jangka waktu modal kerja biasanya tidak lebih dari satu tahun. Modal kerja digunakan untuk keperluan membeli bahan baku, membayar gaji karyawan, dan biaya pemeliharaan serta biaya-biaya lainnya. Kebutuhan modal, baik modal investasi maupun modal kerja dapat dicari dari berbagai sumber dana yang ada, yaitu modal sendiri atau modal pinjaman (modal asing). Modal sendiri adalah modal dari pemilik usaha sedangkan modal asing adalah modal dari luar perusahaan.

Penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka menemukan sumber dana sehingga dapat dipakai untuk aktivitas operasional perusahaan. Keputusan manajemen dalam pencarian sumber dana tersebut sangat dipicu oleh para pemilik atau pemegang saham. Memadukan sumber dana permanen yang setelah digunakan perusahaan, dimana perusahaan berharap dapat memaksimalkan nilai perusahaan adalah tujuan dari struktur modal. setiap perusahaan dirasa sangat serius dalam memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya karena pergantian dalam struktur modal dapat mengakibatkan perubahan nilai perusahaan.

B. Sumber-Sumber Modal

Modal sendiri adalah modal yang diperoleh dari pemilik perusahaan dengan cara mengeluarkan saham. Saham yang dikeluarkan perusahaan dapat dilakukan secara tertutup atau terbuka.

Kelebihan modal sendiri diantaranya: 1) Tidak ada biaya seperti biaya bunga atau biaya administrasi sehingga tidak menjadi beban perusahaan. 2) Tidak tergantung pada pihak lain, artinya perolehan dana diperoleh dari setoran pemilik modal. 3) Tanpa memerlukan persyaratan yang rumit dan memakan waktu yang relative lama. 4) Tidak ada keharusan pengembalian modal, artinya modal yang ditanamkan pemilik akan tertanam lama dan tidak ada masalah seandainya pemilik modal mau mengalihkan ke pihak lain.

Kekurangan modal sendiri diantaranya: 1) Jumlahnya terbatas, artinya untuk memperoleh dalam jumlah tertentu sangat tergantung dari pemilik dan jumlahnya relatif terbatas. 2) Perolehan dari modal sendiri dalam jumlah tertentu dan calon pemilik baru (calon pemegang saham baru) relatif lebih sulit karena mereka akan mempertimbangkan kinerja dan prospek usahanya. 3) Kurang motivasi,

artinya pemilik usaha yang menggunakan modal sendiri motivasi usahanya lebih rendah dibandingkan dengan menggunakan modal asing.

Modal asing atau modal pinjaman adalah modal yang diperoleh dari pihak luar perusahaan dan biasanya diperoleh dari pinjaman. Penggunaan modal pinjaman untuk membiayai suatu usaha akan menimbulkan beban biaya bunga, biaya administrasi, serta biaya provisi dan komisi yang besarnya relatif. Kelebihan modal pinjaman diantaranya: 1) Jumlahnya tidak terbatas, artinya perusahaan dapat mengajukan modal pinjaman ke berbagai sumber. Selama dana yang diajukan perusahaan layak, perolehan dana tidak terlalu sulit. Banyak pihak berusahamenawarkan dananya ke perusahaan yang dinilai memiliki prospek cerah. 2) Motivasi usaha tinggi. Hal ini disebabkan adanya beban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman. Selain itu, perusahaan juga berusaha menjaga image dan kepercayaan perusahaan yang memberi pinjaman agar tidak tercemar.

Kekurangan modal pinjaman diantaranya: 1) Dikenakan berbagai biaya seperti bunga dan biaya administrasi. Pinjaman yang diperoleh dari lembaga lain sudah pasti disertai berbagai kewajiban untuk membayar jasa, seperti bunga, biaya administrasi, biaya provisi dan komisi, materai, dan asuransi. 2) Harus dikembalikan. Modal asing wajib dikembalikan dalam jangka waktu yang telah disepakati. Hal ini bagi perusahaan yang sedang mengalami likuiditas merupakan beban yang harus ditanggung. 3) Beban moral. Perusahaan yang mengalami kegagalan atau masalah yang mengakibatkan kerugian akan berdampak terhadap pinjaman sehingga akan menjadi beban moral atas utang yang belum atau akan dibayar.

C. Pengertian Hutang

Istilah utang piutang sudah tidak asing lagi di dunia bisnis. Jenis utang pun sebenarnya sangat beragam, salah satunya adalah utang usaha. Secara umum, utang usaha adalah utang yang digunakan untuk keperluan persediaan bisnis. Utang usaha sebaiknya dilunasi sebelum atau tepat tanggal jatuh tempo agar prestasi perusahaan tidak menurun. Utang usaha adalah salah satu akun penting pada laporan keuangan. Ketika utang usaha meningkat dalam periode tertentu, artinya perusahaan melakukan lebih banyak pembelian barang maupun jasa dengan cara berhutang, bukan secara tunai.

Sebenarnya mengapa perusahaan tidak langsung membayar lunas utang tersebut, sehingga pada laporan keuangan nilai utang bisa di-nol kan ? Tentunya untuk menjaga pengeluaran yang berlebihan, serta memanfaatkan fasilitas utang yang diberikan oleh pihak lain. Untuk mengatur pembayaran agar tidak serentak, maka muncullah jenis utang berdasarkan waktunya, yaitu utang jangka panjang dan utang jangka pendek.

Utang diperlukan bila kebutuhan meningkat tapi pendapatan terbatas. Ada jenis-jenis utang yang dapat dipilih sesuai keunggulannya. Setiap tahun, kebutuhan individu terus meningkat. Namun, peningkatan kebutuhan terkadang tidak diiringi pendapatan atau gaji yang sebanding. Agar kebutuhan tetap terpenuhi, sebagian orang memilih berutang. Utang adalah bentuk pinjaman kepada individu atau lembaga. Jenis utang beraneka ragam. Mulai dari utang bentuk tunai hingga surat berharga. Biasanya masyarakat berutang untuk membeli rumah, mobil, atau mengembangkan usaha.

Pengertian utang adalah suatu pinjaman dana baik bentuk tunai atau surat berharga yang digunakan untuk membeli barang atau jasa sebagai pemenuhan kebutuhan, di mana pinjaman harus dikembalikan dalam jangka waktu tertentu. Orang yang memiliki hutang atau utang berkewajiban untuk mengembalikan pinjaman baik dibayarkan secara lunas atau mengangsur. Besaran utang atau hutang tergantung dari masing-masing kebutuhan individu atau perusahaan. Jenis utang yang timbul atas pengelolaan keuangan terdiri dari utang produktif dan utang konsumtif.

1. Utang produktif

Utang jenis ini bertujuan untuk mendapatkan manfaat ke uangan dengan berhutang. Contohnya utang produktif dimanfaatkan untuk investasi, modal kerja, modal usaha, membeli rumah untuk disewakan kembali, atau membeli kendaraan agar bisa dipakai untuk membantu aktivitas pekerjaan. Dari utang yang dipakai untuk pengembangan bisnis, pengusaha bisa memperoleh pendapatan dan keuntungan. Nah, keuntungan itu dapat digunakan untuk membayar cicilan atau melunasi utang.

2. Utang konsumtif

Sesuai dengan namanya, utang konsumtif adalah pinjaman yang digunakan untuk kebutuhan konsumsi yang sifatnya tidak

mendesak atau tidak terlalu penting. Karena itu, jenis utang ini tidak memiliki dampak positif dan justru bisa menambah masalah finansial Anda. Barang-barang konsumsi yang dibeli dengan berhutang akan mengalami penyusutan nilai atau harga. Sehingga jika dijual kembali, harga barang-barang tersebut akan turun drastis harganya dari harga beli.

Berdasarkan waktu pelunasannya, jenis jenis utang terbagi menjadi tiga yaitu utang jangka pendek, menengah, dan panjang.

D. Hutang Jangka Menengah

Hutang jangka pendek adalah segala pembiayaan yang akan dibayar kembali dalam 12 bulan berjalan. Jika Anda memasukkan pinjaman dalam perkiraan Anda yang akan berlangsung selama 12 bulan atau kurang, seluruh pinjaman adalah hutang jangka pendek. Sebaliknya, jika Anda memasukkan pinjaman yang akan dibayar kembali selama beberapa tahun, maka bagian yang akan Anda bayar kembali dalam 12 bulan saat ini adalah hutang jangka pendek. Penggunaan hal semacam itu memang telah disepakati secara bersama antara kedua belah pihak guna menyelesaikan hutang. Jika yang mengajukan hutang tidak dapat mengembalikan hutangnya, maka langkah penyelesaian selanjutnya adalah dengan pemotongan hasil sementara si investor atau berupa kebijakan dividen.

Melihat kebijakan dividen seperti , nyatanya hingga saat ini situasi tersebut jarang terjadi dalam penggunaan hutang jangka pendek. Bagi yang melakukan peminjaman tentunya sudah mengetahui besaran nya dan memperhitungkan waktu pelunasan hutangnya. Ciri-ciri utang jangka menengah antara lain:

Waktu pelunasan pinjaman antara 5 sampai 10 tahun.

Nominal utang tidak terlalu besar tetapi juga tidak terlalu kecil.

Adanya suku bunga dalam pinjaman.

Ada pihak lembaga keuangan yang meminta jaminan atau tidak tergantung dari besaran dan ketentuan yang berlaku.

E. Jenis Pinjaman Jangka Waktu Pendek

Selanjutnya adalah jenis hutang jangka waktu pendek. Hutang jenis ini merupakan salah satu hutang yang bisa didapatkan dan pelunasannya bisa dalam kurun waktu kurang dari satu tahun. Didalamnya terdapat beberapa jenis dari hutang piutang tersebut.

Berikut merupakan jenis hutang dalam jangka waktu pendek.

1) Hutang Dagang

Dalam hal ini jenis pinjaman yang satu ini merupakan salah satu pinjaman dimana pelunasannya dalam waktu singkat. Jenis hutang yang satu ini terjadi jika sebuah perusahaan atau seseorang melakukan pinjaman atau kredit guna mendapatkan sebuah barang tertentu.

2) Utang Wesel

Selanjutnya adalah hutang atau pinjaman wesel. Jenis pinjaman yang satu ini adalah sebuah pinjaman yang terjadi atau dilakukan oleh seseorang yang menggunakan sebuah bukti secara tertulis. Di Dalam surat tersebut tidak diperlukan syarat serta jaminan yang akan digunakan.

3) Dividen

Jenis hutang jangka waktu pendek yang satu ini merupakan hutang yang akan diberikan untuk investor. Investor tersebut merupakan seseorang yang dananya dihutangi untuk keperluan penggunaan suatu perusahaan. Sistem pembayarannya nantinya berupa pembagian dana.

4) Pendapatan Diterima di Muka

Jenis hutang piutang yang satu ini adalah jenis hutang yang pada saat pembayaran merupakan salah satu jenis hutang yang dimana pendapatannya akan didapatkan terlebih dahulu. Nantinya pemilik usaha belum didapatkan pada saat produk maupun jasanya belum diberikan kepada konsumen ataupun pelanggan.

5) Hutang Biaya

Selanjutnya adalah hutang biaya, jenis hutang yang satu ini merupakan salah satu jenis hutang yang dilakukan atau terjadi saat seorang pemilik usaha mencatatkan nya kedalam beban pengeluaran. Pembayaran hutang ini dilakukan saat hutang tersebut memiliki waktu jatuh tempo yang masih jauh.

Utang jangka pendek dapat dikenali dengan ciri-ciri berikut ini:

- Jatuh temponya dibawah 1 tahun.

BAB 3 PERANAN MODAL USAHA

Tujuan Instruksional Khusus

Setelah mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan dapat memahami dan menjelaskan peranan modal untuk pengembangan usaha.

A. Pengertian

Pada dasarnya manajemen keuangan adalah suatu kegiatan yang didalamnya melibatkan suatu perencanaan, penganggaran dana, pemeriksaan, pengelolaan, pengendalian, pencarian dan penyimpanan dana yang dimiliki oleh suatu organisasi atau suatu perusahaan. Dalam suatu perusahaan, adanya manajemen keuangan sangatlah penting. Karena manajemen keuangan mengatur aktivitas atau kegiatan perusahaan yang berhubungan dengan cara memperoleh pendanaan untuk modal kerja perusahaan setelah itu penggunaan dan pengalokasian dana tersebut, serta mengelola aset yang dimiliki oleh perusahaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai secara maksimal.

Saat menentukan keputusan untuk mendapatkan investasi atau pendanaan, manajemen keuangan diperlukan untuk mengevaluasi risiko, menghitung biaya modal yang diterima perusahaan, dan memperkirakan keuntungan apa saja yang akan diperoleh oleh perusahaan setelah investasi diterima. Selain itu, manajemen keuangan juga diperlukan untuk menghitung penganggaran modal yang sesuai dengan kebutuhan alokasi dana dan operasional perusahaan agar investasi bisa menghasilkan banyak keuntungan di masa depan.

Penganggaran modal juga termasuk kegiatan perhitungan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Aktivitas yang dilakukan oleh manajemen keuangan dalam menentukan keputusan investasi perusahaan merupakan keputusan penting yang akan menentukan masa depan perusahaan. Rasanya semua orang memahami pengertian modal begitu pula soal pentingnya sebagai fondasi dalam memulai usaha. Meskipun saat ini banyak usaha yang bisa dimulai dengan modal yang minim namun tak bisa dipungkiri jika keberadaan modal akan sangat berpengaruh. Untuk lebih lengkapnya, yuk kita

ulas lebih jauh manfaat modal bagi usaha yang kamu rintis.

Pengertian modal menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) adalah uang yang dipakai sebagai pokok (induk) untuk berdagang, melepas uang, dan sebagainya; harta benda (uang, barang, dan sebagainya) yang dapat dipergunakan untuk menghasilkan sesuatu yang menambah kekayaan dan sebagainya; barang yang digunakan sebagai dasar atau bekal untuk bekerja. Pemaknaan ini merupakan gambaran tepat akan modal yang memiliki fungsi penting bagi mulai dan jalannya sebuah usaha. Modal baik dalam bentuk uang maupun hal lainnya merupakan bahan bakar bagi pengusaha untuk menjalankan usahanya. Banyak yang kerap salah mengartikan jika modal hanya penting bagi usaha dalam skala besar. Namun sebenarnya usaha kecil-kecilan juga perlu modal yang layak agar bisa berkembang. Modal adalah dasar perusahaan untuk berkembang sehingga pastikan keberadaannya kuat menopang performanya di masa depan.

Pengembangan adalah upaya yang dilakukan oleh pemerintah, pemerintah daerah, dunia usaha, dan masyarakat untuk memberdayakan usaha mikro, kecil, dan menengah melalui pemberian fasilitas, bimbingan, pendampingan dan bantuan perkuatan untuk menumbuhkan dan meningkatkan kemampuan dan daya saing usaha mikro, kecil, dan menengah. Usaha kecil adalah kegiatan ekonomi yang mempunyai kriteria kekayaan bersih atau penjualan tahunan yang berbeda dengan usaha menengah, dimana kekayaan bersih atau penjualan tahunan usaha kecil lebih daripada kekayaan bersih dan hasil penjualan tahunan usaha menengah. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam UU No.20 Tahun 2008 tentang usaha kecil dan UU No. 21 Tahun 2008.

Berdasarkan UU No. 9 Tahun 1995 tentang usaha kecil adalah kegiatan ekonomi rakyat yang berskala kecil dan memenuhi kriteria kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan serta kepemilikan sebagaimana diatur dalam undang-undang. Dalam rangka mengembangkan dan memberdayakan peran BMT/UJKS, usaha kecil menengah dalam perekonomian nasional, pemerintah bersama dengan

perbankan selama ini telah menempuh beberapa strategi dan kebijakan sebagai berikut:

- 1) Menetapkan batas minimum pemberian kredit kepada usaha kecil sebesar 20% dari seluruh kredit bagi semua bank.
- 2) Pemberian bantuan teknis melalui proyek khusus.

Pengertian pengembangan usaha ialah peran dan cara sistematis untuk mempersiapkan kemungkinan pertumbuhan yang potensial, bantuan dan juga pengawasan terhadap penerapan peluang pengembangan usaha namun tidak mencakup keputusan mengenai strategi dan pelaksanaan kesempatan pengembangan usaha. Pengembangan usaha yaitu semua usaha dalam membenahi implementasi kerja baik sekarang ataupun kemudian hari dengan cara menyampaikan informasi yang dapat mempengaruhi sikap juga kemampuan.

Pengembangan sebuah usaha merupakan tanggung jawab para pengusaha yang memerlukan pandangan yang maju, dukungan dan juga daya cipta. Umumnya, dalam mengembangkan usahanya para pengusaha dituntut untuk bisa melihat peluang yang orang lain tak bisa melihatnya, tak bisa mengambil peluang, mengawali dan menjalankan usahanya dengan baik. Dengan melakukan pengembangan usaha maka seorang pelaku usaha akan mengerahkan seluruh pikiran dan juga tenaga untuk bisa memperbaiki kinerja mereka dengan cara melakukan perluasan dan meningkatkan mutu dan jumlah produksi.

B. Jenis Modal

Jenis modal sendiri bisa dikategorikan dari berbagai tipe. Namun salah satu yang paling utama adalah sumber permodalan itu sendiri. Perbedaan ini yaitu modal internal dan modal eksternal.

a. Modal Internal

Sumber modal internal merupakan modal yang didapatkan dari perusahaan itu sendiri biasanya dari hasil penjualan. Modal internal sulit digunakan untuk mengembangkan bisnis karena sifatnya yang terbatas dan sulit mengalami peningkatan signifikan.

b. Modal Eksternal

Sumber modal eksternal adalah modal yang berasal dari luar perusahaan atau dana yang diperoleh dari para kreditur ataupun dari pemegang saham yang dapat ambil bagian dalam perusahaan. Adanya keterbatasan pada modal internal, sehingga perlu adanya modal eksternal yang bisa didapatkan dari luar dan sifatnya tidak terbatas. Modal eksternal ini umumnya didapatkan dari pinjaman bank, koperasi atau sumber modal lainnya. Modal eksternal juga bisa didapatkan dari investor yang menanamkan modalnya kepada perusahaan untuk membantu pengembangan perusahaan. Biasanya penambahan modal eksternal ini dilakukan dengan menilai permintaan pasar akan produk atau jasa perusahaan tersebut.

C. Cara-Cara Memperoleh Modal Usaha

Bagaimana cara mencari modal usaha tanpa hutang? Sebenarnya, salah satu cara paling umum adalah dengan menggunakan tabungan pribadi. Namun, cara ini juga tidak serta merta dapat digunakan oleh semua kalangan karena kerap kali ditemukannya kendala akibat jumlah dana di tabungan yang kurang memadai. Belum lagi jika sebenarnya tabungan maupun dana yang disisihkan sudah ditujukan sebagai dana pensiun, dana pendidikan, dana untuk membayar premi dan polis asuransi, maupun untuk membeli kebutuhan mendesak lainnya. Namun, kamu tidak perlu khawatir jika cara pertama ini tidak bisa kamu lakukan karena masih ada cara cari modal usaha selanjutnya yang bisa kamu jadikan opsi.

Tidak ingin menjual aset milikmu untuk berbisnis? Nah, cara mencari modal usaha untuk bisnis yang paling bisa kamu lakukan adalah menggadaikan aset yang kamu punya saat ini. Dengan menggadaikan barang-barang berharga milikmu, maka secara cepat bisa mendapatkan uang tunai namun tidak kehilangan aset yang kamu miliki. Umumnya, pegadaian menerima aset pribadi berupa barang elektronik surat tanah, perhiasan emas, BPKB, dan lainnya sesuai dengan ketentuan dan nilai yang berlaku. Selain Pegadaian dari pemerintah, saat ini banyak lembaga penyedia modal usaha yang bisa kamu pilih dengan kebijakan masing-masing. Besaran pinjaman pun bisa disesuaikan hingga Rp1 miliar dan tenor yang bisa diperpanjang.

Jenis Gadai

Namun, tentu saja syarat mendapatkan modal usaha kecil dari pegadaian ini harus memiliki aset pribadi terlebih dahulu. Jika kamu berminat dengan mendapatkan pinjaman modal usaha tanpa hutang dengan cara menggadaikan aset ini, pahami jenis Pegadaian berikut ini.

a. Gadai Konvensional

Jenis pegadaian konvensional ini memberikan pinjaman dengan jaminan barang serta tambahan bunga pinjaman yang telah ditentukan. Cara ini cukup sederhana dan terbilang mudah namun ada bunga yang harus dibayarkan selain besaran pinjaman pokok.

b. Gadai Syariah

Bagi umat muslim, pegadaian syariah merupakan cara yang terbilang aman dan sesuai dengan ketentuan agama karena tidak ada bunga yang dibebankan. Dengan kata lain, gadai syariah bisa dijadikan opsi cara mendapatkan modal usaha yang halal. Ada dua akad yang bisa dipilih oleh konsumen, yaitu akad rahn, dan akad ijarah.

Pegadaian syariah tidak membebaskan bunga dalam penembusan barang gadai, namun dikenakan biaya pemeliharaan barang gadai. Jika kamu tidak bisa membayar pinjaman, maka barang yang digadai akan dijual untuk menutupi pinjaman serta jika ada sisa penjualan akan diberikan kepada pemilik barang.

Untuk bisa mendapatkan modal usaha dengan cara dari Pegadaian ini, ikuti beberapa syarat dan ketentuan berikut ini:

- Melampirkan fotokopi KTP atau kartu identitas resmi lainnya
- Memiliki barang jaminan dengan kondisi baik
- Surat-surat lengkap dari barang yang dijaminkan
- Nominal pinjaman ditentukan oleh pihak pegadaian sesuai dengan nilai barang yang dijaminkan.
- Pinjaman harus dikembalikan sesuai dengan tenor yang telah disepakati
- Barang pinjaman dikembalikan setelah pinjaman dikembalikan
- Menandatangani surat perjanjian pinjaman
- Pihak pegadaian berkewajiban memelihara barang jaminan dan tidak boleh mendapatkan manfaat dari barang yang digadai

- daikan
- Barang yang digadai bukan barang curian atau terlarang.

D. Macam-Macam Produk Pinjaman dan Pegadaian

Pegadaian resmi dari pemerintah adalah BUMN yang selalu berusaha memberikan keringanan bagi masyarakat untuk mendapatkan modal usaha. Beberapa produk kredit dengan angsuran bulanan kecil pun disiapkan untuk mendukung Usaha Kecil dan Menengah untuk meningkatkan usahanya lewat pegadaian. Ada beberapa contoh produk pinjaman modal usaha dari pegadaian yang bisa kamu ajukan sesuai kebutuhan seperti berikut ini.

a. KRASIDA (*Kredit Angsuran dengan Sistem Gadai*)

Skema ini hanya membutuhkan fotokopi KTP dan KK, serta menyerahkan jaminan atau agunan seperti emas atau kendaraan bermotor yang dilengkapi dengan BPKB asli, fotokopi STNK dan faktur penjualan. KRASIDA memberikan pinjaman mulai Rp1 juta- Rp250 juta tergantung nilai agunan dalam jangka waktu 6,12,24, dan 36 bulan serta besaran suku bunga mulai 1,25% per bulan.

b. KREASI (*Kredit Angsuran Sistem Fidusia*)

Skema pinjaman untuk modal usaha dari pegadaian ini dipertuntukkan bagi usaha yang lulus kriteria kelayakan dan sudah berjalan minimal 1 tahun. Siapkan fotokopi KTP, KK dan surat nikah, serta dokumen kepemilikan kendaraan bermotor yang akan dijadikan barang agunan. Kamu bisa mendapatkan besaran modal usaha mulai dari Rp1 juta-Rp200 juta dengan jangka waktu 12, 18, 24, dan 32 bulan.

c. KREASI FLEKSI

Skema pegadaian selanjutnya yang bisa dimanfaatkan bagi kamu yang ingin mencari pinjaman modal usaha dengan mudah adalah KREASI FLEKSI yang dikhususkan untuk petani dan non petani. Jaminan yang bisa disiapkan adalah emas, alat produksi, atau kendaraan bermotor dengan kelengkapan surat yang diperlukan. Besaran pinjaman yang bisa diajukan mulai dari Rp1 juta- Rp400 juta dalam waktu 3-6 bulan dengan suku bunga 5,5%-11,30%.

E. Meminjam Modal dari Bank dengan Kredit Tanpa Agunan (KTA)

Bank merupakan lembaga penyedia modal usaha yang paling mudah ditemui. Ada banyak pilihan bank dengan syarat bervariasi dan skema yang bisa disesuaikan dengan kebutuhanmu sebagai cara dapat modal usaha. Berbeda dengan pegadaian yang harus menjaminkan aset, pinjaman modal usaha pada bank memungkinkan untuk meminjam modal tanpa ada jaminan barang berharga apapun. Cara meminjam dari Bank adalah dengan memilih produk Kredit Tanpa Agunan (KTA).

Namun perlu diketahui, biasanya modal usaha yang dipinjamkan hanya untuk usaha yang sudah berjalan dan terverifikasi sebagai usaha yang sehat. Umumnya, bank menyediakan kredit multiguna yang memberikan jaminan meski usaha kamu terlihat sanggup untuk melakukan pembayaran. Namun, cara ini sebenarnya tidak terbatas pada badan usaha saja karena beberapa bank juga membuka kesempatan bagi individu yang sedang cari modal usaha perorangan dari bank pula.

Perlu dicatat, jika kamu tertarik menggunakan layanan KTA, kamu juga harus teliti untuk mengetahui berapa besaran suku bunga yang diberikan. Pasalnya, apabila kamu memilih Kredit Tanpa Agunan dengan suku bunga yang sangat tinggi, hal ini justru akan mempersulit kamu saat proses pembayaran. Terlebih, layanan ini umumnya hanya akan memberikan pinjaman bagi para nasabah yang sudah memiliki rekening di bank tersebut secara aktif.

Jika kamu tertarik untuk melakukan pinjaman modal usaha di bank, beberapa syarat yang harus kamu siapkan terlebih dahulu adalah menyiapkan fotokopi surat nikah, kartu keluarga dan buku tabungan 3 bulan terakhir. Sedangkan untuk syarat lain yang lebih spesifik, disesuaikan dengan profesi kamu saat ini misalnya:

Persyaratan khusus untuk pegawai negeri atau pekerja swasta:

- 1) Fotokopi kartu pegawai, tabungan/asuransi pensiun
- 2) Slip gaji dan surat keterangan bekerja
- 3) Fotokopi SK CPNS
- 4) Fotokopi SK PNS
- 5) Fotokopi SK kenaikan pangkat
- 6) Fotokopi SK kenaikan gaji terakhir
- 7) Daftar gaji kolektif

8) Surat keterangan perincian penghasilan
Sedangkan untuk wirausaha, syarat yang harus dipenuhi adalah:

- 1) Fotokopi rekening korang 3-6 bulan terakhir
- 2) Data keuangan seperti neraca keuangan, laporan laba-rugi, catatan penjualan, dan pembukuan lain yang berkaitan dengan usaha

• Syarat Persetujuan Pinjaman dari Bank

Selain melakukan BI checking, untuk memastikan apakah kamu berhak mendapatkan modal usaha atau tidak, maka pihak bank juga harus melakukan penilaian dengan prinsip 5C, yaitu:

- 1) Character: menilai kepribadian calon peminjam apakah bisa dipercaya atau tidak dalam menjalani kerja sama
- 2) Capacity: menilai kemampuan calon peminjam dalam mengelola keuangan
- 3) Capital: Menilai aset dan kekayaan yang dimiliki dari laporan tahunan
- 4) Collateral: Menilai apakah ada aset yang bisa disita jika calon peminjam gagal dalam memenuhi kewajibannya
- 5) Condition: Menilai faktor luar bank dan calon peminjam seperti kondisi perekonomian di tempat perjanjian dilakukan

Jadi, apakah kamu tertarik mencoba cara mendapatkan modal usaha ini? Sambil membuka bisnis atau usaha, pastikan juga kamu memiliki perlindungan dengan memiliki asuransi. Pasalnya, asuransi dapat menjadi jaring pengaman bagi kondisi finansialmu saat terjadi berbagai risiko. Hal ini tentunya akan sangat membantu keamanan dan kenyamananmu, sehingga kamu bisa lebih fokus dalam berbisnis.

F. Meminjam Modal Usaha dari Perusahaan Fintech

Seiring berkembangnya teknologi internet dan aplikasi telepon pintar, maka banyak perusahaan online yang menyediakan jasa pinjaman online berbasis peer to peer lending. Dari mana modal usaha dapat diperoleh melalui P2P lending ini? Secara sederhana, pinjaman peer to peer lending ini adalah metode peminjaman uang kepada individu/bisnis dan juga berlaku sebaliknya, orang bisa mengajukan pinjaman untuk keperluan bisnis. Jadi, secara tidak langsung perusahaan fintech ini akan menghubungkan pemberi pinjaman

dengan peminjam secara online melalui aplikasi.

Dalam aplikasi fintech, setiap orang yang telah membuat akun online bisa memberikan pinjaman atau mengajukan pinjaman untuk berbagai kepentingan tanpa menggunakan jasa dari lembaga keuangan yang sah sebagai perantara.

• **Cara Kerja**

Bagaimana cara mendapatkan modal usaha melalui P2P lending? Untuk mengajukan pinjaman dalam perusahaan peer to peer lending ini, kamu cukup mengunggah sejumlah dokumen pribadi yang dijadikan syarat untuk memohon pinjaman. Jika diterima, maka kamu bisa mengajukan pinjaman dengan jumlah yang ditentukan dan akan dipublikasikan kepada peminjam dana dengan besaran bunga pinjaman yang telah disepakati. Jika pendana berkenan memberikan pinjaman, maka secara cepat proses pinjaman modal usaha ini bisa segera diproses dan kamu bisa langsung mendapatkan pencairan.

• **Kelebihan Peminjaman Modal Usaha dari Perusahaan Fintech**

Berikut ini adalah beberapa kelebihan peminjaman modal usaha dari perusahaan fintech.

a. *Suku bunga lebih rendah*

Jika dibandingkan dengan bank konvensional, suku bunga pinjamannya tergolong lebih rendah. Pada bank konvensional, bunga yang ditetapkan berkisar antara 12-20%. Sedangkan pada pinjaman online P2P, bunga yang ditetapkan hanya 0,75% perbulan.

b. Proses pencairan cepat

Proses pinjaman modal usaha dari perusahaan fintech tergolong cepat, jika pengajuan yang kamu lakukan disetujui. Hanya dengan menggunakan telepon pintar, pengajuan dan pencairan bisa dilakukan secara online tanpa pemberkasan berlebihan dan syarat yang ribet.

c. Jumlah pinjaman besar

Jika dibandingkan dengan pengajuan ke bank atau lembaga lainnya, pinjaman modal usaha dari perusahaan fintech ter-

bi lang besar. Proses pengajuan modal usaha bisa mencapai angka yang besar tergantung dengan kepercayaan para pendana untuk meminjamkan dananya.

Mendapatkan Modal Usaha dari Koperasi

Bisa dibbilang, koperasi adalah lembaga simpan pinjam yang cukup familiar bagi masyarakat Indonesia terutama di wilayah pedesaan. Pinjaman modal usaha kecil sering dilakukan melalui koperasi dengan syarat utama adalah menjadi anggota koperasi terlebih dahulu. Apalagi koperasi dijalankan atas dasar kekeluargaan dan mengutamakan kepentingan bersama. Untuk cara mendapatkan modal usaha dari koperasi, kamu bisa mendaftar jadi anggota yang pengurusannya cukup mudah.

Modal Usaha dari Pemerintah (KUR atau Kredit Usaha Rakyat)

Program yang dicanangkan oleh pemerintah ini disambut baik oleh penggiat Usaha Mikro Kecil Menengah dan Koperasi (UMKM) dan juga calon pengusaha yang ingin mendapatkan modal usaha tanpa hutang. Ada beberapa macam bentuk usaha dari KUR yang mencakup bidang pertanian, perikanan, kehutanan, dan juga usaha lainnya.

Tujuan dari program KUR atau Kredit Usaha Rakyat ini adalah untuk menciptakan lapangan pekerjaan dan memberantas kemiskinan. Diharapkan, cara mendapatkan modal usaha dari pemerintah tanpa jaminan ini bisa mendongkrak perekonomian di sektor usaha kecil dan pembukaan lapangan kerja. Bahkan, langkah ini juga bisa dijadikan sebagai cara mendapatkan modal usaha untuk mahasiswa yang tengah merintis sebagai enterpreneur.

• Syarat KUR

Jika kamu tertarik untuk mengajukan cara mendapatkan modal usaha dari pemerintah melalui program KUR ini, maka beberapa syarat di bawah ini patut diperhatikan.

- 1) Usaha yang dimiliki adalah usaha produktif yang mampu mendorong peningkatan aktifitas dan atau kreatifitas di daerah tertinggal
- 2) Menyiapkan berkas yang diperlukan sebagai legalitas dari identitas pemilik dan juga legalitas usaha yang dirintis
- 3) Menyiapkan syarat dari bank, karena setiap bank memiliki

syarat yang berbeda-beda

Setelah semua berkas diberikan maka pihak bank akan melakukan survey dari usaha yang kamu miliki. Dari sini bank akan menentukan kelayakan pembiayaan modal usaha disetujui atau tidak.

• **Kelebihan KUR**

Ada beberapa keuntungan dari cara mendapatkan bantuan modal usaha dari dinas sosial atau pemerintah melalui program KUR ini, antara lain:

- a. Bunga Cenderung Kecil Dengan pinjaman modal melalui program KUR ini, bunga yang ditetapkan sangat kecil dibandingkan dengan bunga dari pinjaman bank biasa.
- b. Tidak Ada Agunan Kamu tidak membutuhkan agunan untuk pinjaman modal usaha di bawah Rp25 juta. Namun ada baiknya syarat ini dikonfirmasi pada bank tempat kamu mengajukan pinjaman.

• **Kekurangan KUR**

Dikarenakan banyak sekali pengusaha yang mengajukan pinjaman modal usaha untuk yang baru mulai berbisnis melalui program KUR ini, maka pihak terkait sangat ketat dalam menentukan mana pengajuan yang bisa diterima. Biasanya usaha yang telah berjalan lebih dari setahun akan diprioritaskan dibandingkan dengan usaha yang baru dirintis.

• **Program KUR**

Ada banyak bank yang memberikan kemudahan untuk pengajuan KUR ini. Berikut ini adalah beberapa program KUR yang bisa kamu jadikan pilihan pinjaman modal usaha awal dan diajukan sesuai dengan syarat dan ketentuan yang sesuai dengan kebutuhan saat ini.

a. *KUR Mikro*

Untuk KUR Mikro yang disiapkan oleh BRI, besaran pinjaman maksimal Rp25 juta dengan tenor 3 tahun untuk kredit modal kerja, dan 5 tahun untuk kredit investasi, dan besaran suku bunga 7% per tahun. Adapun syarat yang harus dipenuhi adalah:

BAB 4 KONSEP BIAYA MODAL

Tujuan Instruksional Khusus

Setelah mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan dapat memahami dan menjelaskan biaya modal di suatu usaha.

A. Pengertian

Apa itu biaya modal dan bagaimana perhitungannya? *cost of capital* adalah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan pendanaan. Ada dua sumber pendanaan perusahaan, yaitu ekuitas (*equity*) dan utang jangka panjang (*debt*). Jadi, biaya modal adalah gabungan antara *cost of equity* dan *cost of debt*. Terbagi atas dua jenis, yaitu secara individu dan secara keseluruhan. Secara individu, ada biaya modal utang perniagaan, utang wesel, utang jangka pendek, biaya modal laba ditahan, dan sebagainya. Sementara itu, secara keseluruhan, ada biaya dari rata-rata tertimbang di beberapa sumber modal yang digunakan. Ini juga disebut sebagai *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*.

Konsep biaya-biaya untuk menggunakan modal (*cost of capital concept*) dimaksudkan untuk menentukan berapa besar biaya riil dari masing-masing sumber dana yang dipakai dalam berinvestasi. Kita perlu menentukan biaya penggunaan modal rata-rata dari keseluruhan dana yang akan dipakai, sehingga berdasarkan hal ini patokan tingkat keuntungan yang layak (*cut off rate*) dari investasi ini dapat diketahui. Untuk menghitungnya, karena garis besar sumber-sumber pembelanjaan terbagi atas utang dan modal sendiri, biaya modal dari masing-masing sumber harus dihitung, misalnya penilaian investasi dari biaya utang, aliran kas yang dihitung setelah pajak, demikian pula terhadap biaya modal sendiri. Biaya modal adalah menghitung besarnya ongkos riil yang harus dikeluarkan untuk menggunakan dana dari alternatif sumber-sumber yang ada, seperti; obligasi (*long term debt*), saham preferen (*preferred stock*), saham biasa (*common stock*), laba yang belum dibagikan / laba ditahan (*retained earning*), keempat unsur ini dikategorikan kedalam investasi jangka panjang (*permanent investment*).

Biaya modal yang perlu dihitung adalah biaya dari masing-masing komponen, biaya rata-rata modal dari keseluruhan dana yang digunakan. Disamping menghitung biaya ini juga dihitung biaya-biaya lainnya seperti ; biaya pertanggungan asuransi (*under writing cost*), perbedaan harga saham / obligasi (*underpricing cost*), kedua jenis biaya ini disebut juga biaya yang mengambang (*floatation cost*). Salah satu ketentuan umum dalam memilih alternatif adalah bahwa suatu alternatif investasi harus memberikan laba (*earning*) paling tidak sama dengan biaya (*cost*) untuk mendapatkan dana untuk pembiayaan alternatif tersebut. Dengan kata lain "*earning rate investasi harus lebih besar dari biaya dana yang digunakan untuk membiayai investasi (cost of capital)*". Setelah perusahaan menentukan jenis pembiayaan maka perusahaan akan mempunyai struktur modal yang baru, dan struktur modal ini mempunyai biaya tertentu. Struktur modal tidak lain adalah perimbangan berbagai jenis sumber dana yang dipertahankan oleh suatu perusahaan.

B. Konsep Biaya Modal

Capital Budgeting dan Cost of Capital (CoC) merupakan dua konsep yang saling berkaitan. Kita tidak bisa menentukan besarnya cost of capital jika tidak mengetahui besaran capital budget, dan sebaliknya, kita tidak bisa menentukan jumlah capital budget jika tidak tahu nilai cost of capital. Dengan demikian, jika manajer keuangan ingin memaksimalkan nilai perusahaan, maka biaya modal dan capital budgeting harus ditentukan secara simultan. Demikian pula, dalam pembahasan bab-bab selanjutnya akan lebih jelas bahwa informasi tentang biaya modal dibutuhkan pada saat perusahaan memutuskan untuk melakukan leasing dan pendanaan kembali obligasi (*bond refunding*).

Biaya modal adalah biaya riil yang harus ditanggung perusahaan karena digunakannya modal yang digunakan untuk berinvestasi. Karena sifatnya sebagai biaya, maka biaya modal juga diartikan sebagai batas minimum tingkat hasil yang harus dicapai perusahaan (*minimum required rate of return*) agar perusahaan tidak dinyatakan merugi. Perhitungan biaya modal secara keseluruhan (*overall cost of capital*) bertujuan utamanya untuk menentukan biaya modal dalam hal penganggaran modal (*capital budgeting*). Konsep ini mengarah pada *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*, yaitu batas untuk mengevaluasi apakah proyek-proyek memiliki tingkat pengembalian yang lebih baik. Dari namanya,

WACC merupakan biaya modal tertimbang dari berbagai sumber modal sesuai dengan komposisi masing-masing. Dengan demikian, rumus dari WACC adalah :

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= \sum_{i=1}^n w_i k_i \\ &= w_1 k_1 + w_2 k_2 + \dots + w_n k_n \end{aligned}$$

Dimana w_i adalah bobot atau bagian (dalam persentase) dari tiap komponen sumber modal; k_i adalah biaya modal dari komponen sumber modal dan n adalah jumlah variasi atau ragam sumber modal yang digunakan oleh perusahaan. Singkatnya, perhitungan WACC sangat terkait dengan pertimbangan bagaimana suatu proyek didanai, atau dengan kata lain, dari sumber pendanaan atau keuangan apa sajakah modal itu berasal. Untuk mengestimasi WACC, hal pertama yang perlu dilakukan adalah memutuskan tipe modal yang mana yang digunakan. Mengingat CoC utamanya digunakan dalam proses pembuatan keputusan investasi jangka panjang, fokus pembahasan adalah pada perhitungan CoC yang digunakan untuk pengambilan keputusan dalam hal capital budgeting. Asumsi yang berlaku dalam pembahasan investasi jangka panjang adalah sumber modal yang bersifat jangka pendek, digunakan untuk menunjang jalannya operasi perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan umumnya menggunakan short-term liabilities sebagai sumber dana bagi working capital yang bersifat siklus atau musiman. Dengan demikian, hutang jangka pendek tidak termasuk dalam perhitungan CoC yang digunakan dalam konteks capital budgeting, dan mempertimbangkan penggunaan long-term debt, saham preferen dan modal sendiri (saham biasa plus laba ditahan) sebagai sumber utama modal bagi kepentingan ekspansi. Jadi sumber modal jangka panjang itulah yang termasuk dalam perhitungan WACC. Untuk itu, untuk menentukan WACC perlu perhitungan biaya modal masing-masing sumber modal secara individual.

Cost of Debt (kd) Dalam periode awal atau tahap perencanaan, manajer keuangan harus mengetahui dengan tepat tipe dan jumlah hutang jangka panjang (debt) yang akan digunakan untuk mendanai proyek dalam capital budgeting. Tipe hutang akan sangat ditentukan oleh asset yang akan didanai serta kondisi pasar

modal dalam satu periode. Dengan demikian, manajer keuangan diharapkan mampu memahami tipe hutang yang cocok dengan bidang usaha perusahaan. Biaya hutang setelah pajak (kd) dihitung dengan formula $k_i(1-t)$ untuk mencerminkan tingkat bunga atas hutang dikurangi dengan penghematan pajak yang timbul karena pembayaran bunga (pembayaran bunga bersifat mengurangi pajak) atau dengan kata lain biaya bunga obligasi didasarkan pada prinsip after tax basis. Dikatakan penghematan pajak karena logika yang digambarkan dari persamaan di bawah ini.

$$\begin{aligned} \text{Biaya hutang setelah pajak (kd)} &= \text{Tingkat bunga atas hutang} - \text{penghematan pajak} \\ &= k_i - (k_i \cdot t) \\ &= k_i (1 - t) \end{aligned}$$

Rumus secara short cut yang digunakan untuk menghitung biaya hutang k_i itu sendiri adalah:

$$k_i = \frac{i + \frac{(N_{\text{nominal}} - N_{\text{bersih}})}{n}}{\frac{(N_{\text{nominal}} + N_{\text{bersih}})}{n}}$$

Dimana:

k_i = biaya bunga sebelum pajak

N_{nominal} = Nilai nominal obligasi (par value)

N_{bersih} = Nilai bersih (net proceed penjualan obligasi)

n = umur obligasi

Cost of capital yang telah dibicarakan di atas adalah menghitung biaya rill dari sumber dana yang digunakan, kegunaan dari konsep biaya modal adalah :

- a. Untuk menentukan, menolak, atau menerima suatu usul proyek investasi yang berfungsi sebagai tingkat pembatas (*hurdle cost*).

- b. Usul investasi dapat diterima apabila menghasilkan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang lebih besar dari biaya modal dari dana yang digunakan untuk investasi.
- c. Sebagai discount rate yang mempertimbangkan nilai sekarang bila menggunakan metode NPV / profitability indeks.

Dasar pertimbangan biaya modal yang digunakan didasarkan pada ; 1) Atas dasar sebelum pajak (*before tax basis*), 2) Atas dasar sesudah pajak (*after tax basis*). Besarnya pajak mempunyai pengaruh terhadap perhitungan cost of capital terutama untuk biaya hutang (*cost of debt*); karena bunga dibayar atas dasar sebelum pajak, sehingga perlu dilakukan penyesuaian atas pajak (*tax adjustment*). Sedangkan untuk biaya saham preferen dan saham biasa tidak perlu diperhitungkan lagi, karena deviden dibayarkan setelah laba dipotong pajak.

C. Manfaat Menghitung Biaya Modal

Dalam manajemen keuangan, konsep dari biaya ini cukup penting. Biaya modal juga seringkali digunakan sebagai *discount rate* perusahaan, yaitu untuk menghitung nilai perusahaan dan menentukan apakah aktivitas perusahaan layak untuk dijalankan. Apabila proyek atau aktivitas perusahaan tersebut menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar daripada *cost of capital*, berarti investasi tersebut memberikan nilai tambah. Jika pengembalian lebih kecil, aktivitas tersebut berarti mengurangi nilai perusahaan.

Ada 3 alasan pentingnya melakukan perhitungan. Pertama, untuk memaksimalkan nilai perusahaan, biaya-biaya harus diminimalkan, termasuk biaya modal. Kedua, estimasi biaya modal diperlukan dalam pengambilan keputusan untuk menganggarkan modal. Ketiga, keputusan seperti leasing dan modal kerja juga membutuhkan estimasi biaya modal. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi, antara lain:

- Keadaan umum perekonomian. Faktor ini dapat menentukan tingkat hasil tanpa risiko atau tingkat bebas risiko.
- Daya jual saham perusahaan. Apabila daya jual saham bertambah, tingkat hasil minimum para investor akan turun. Dengan demikian, biaya modal perusahaan akan rendah.
- Keputusan operasi dan pembiayaan yang dibuat manajemen. Jika manajemen menyetujui penanaman modal risiko tinggi atau memanfaatkan utang dan saham secara ekstensif, risiko

perusahaan akan bertambah. Dalam kondisi ini, tingkat hasil minimum yang lebih tinggi akan diminta oleh para investor.

- Besar pembiayaan yang diperlukan. Jika permintaan modal berjumlah besar, biaya modal perusahaan pun akan meningkat.

D. Cara Menghitung Biaya Modal

Ada beberapa langkah yang perlu dilakukan untuk menghitungnya, khususnya biaya modal rata-rata tertimbang (WACC). Berikut di antaranya:

a. Mengidentifikasi Sumber Dana

Langkah pertama yang perlu dilakukan adalah mengidentifikasi sumber-sumber dana yang diperoleh. Ada dua sumber dana yang umum digunakan, yaitu utang dan saham. Utang dapat berupa utang bank atau melalui obligasi. Pemberi utang akan mendapatkan kompensasi berbentuk bunga. Saham dapat berupa *private placement* atau saham dari pasar sekunder. Ada juga yang disebut saham preferen.

b. Menghitung Biaya Modal Individual

Contoh menghitung perhitungan dari utang jangka pendek adalah sebagai berikut:

Sebut saja cash discount yang hilang dalam waktu 1 tahun adalah Rp5.000.000 dan utang perniagaan sekitar Rp50.000.000, maka:

Biaya modal sebelum pajak adalah Rp5 juta/Rp50.000.000 x 100% = 10% Jika pajak 40%, maka:

Biaya modal sesudah pajak adalah $10\% \times (100\% - 40\%) = 6\%$ Contoh perhitungan dari utang jangka panjang adalah sebagai berikut:

Obligasi dikeluarkan dengan nominal per lembar adalah Rp100 juta dan umur 10 tahun. Hasil penjualan netto yang diterima adalah Rp97.000.000. Jika bunga obligasi 4% per tahun, berapa *cost of bond* ?

Dana rata-rata selama 10 tahun adalah $Rp100.000.000 + Rp97.000.000/2 = Rp98.500.000$ Selisihnya dialokasikan untuk 10 tahun yaitu $Rp3.000.000/10 \text{ tahun} = Rp300.000$ (ditambah bunga yaitu $4\% \times Rp100.000.000 = Rp4.000.000$) Beban per tahun atau *average annual cost* adalah $Rp4.000.000 + Rp300.000 = Rp4.300.000$.

Jadi, biaya rata-rata per tahun adalah (Rp4.300.000/Rp98.500.000) x 100% = 4,4%. Jika tingkat pajak 25%, maka biayanya adalah 4,4% x (100%-25%)= 3,3%.

c. Menghitung WACC

Rumus untuk menghitung biaya WACC adalah $[Wd \times Kd (1-tax)] + [Wp \times Kp] + [Ws \times (Ks \text{ atau } Ksb)]$. Wd adalah proporsi utang dari modal, Kd adalah biaya utang, Wp adalah proporsi saham preferen dari modal, Kp adalah biaya saham preferen, Ws adalah proporsi saham biasa atau laba ditahan dari modal, Ks adalah biaya laba ditahan, dan Ksb adalah biaya saham biasa baru.

Contoh PT Jaya mengeluarkan obligasi dengan nilai nominal per lembar \$1.000, coupon rate 8% umur 20 tahun. Penerimaan bersih dari penjualan obligasi adalah \$ 940. Tingkat pajak 30%. Besarnya biaya modal atas obligasi tersebut adalah:

$$k_d = \frac{80 + \frac{(1000 - 940)}{20}}{\frac{(1000 + 940)}{20}} = 8,56\%$$

$$k_d = 8,56\% (1 - 0,3) = 5,992\%$$

Selain menggunakan rumus di atas, dapat juga menggunakan metode interpolasi karena pada dasarnya perhitungan ini sama dengan mencari tingkat bunga efektif, yaitu tingkat bunga dimana present value dari pembayaran bunga per tahun plus nilai nominal/pokok obligasi sama dengan present value tingkat penerimaan.

$$PV_{\text{bunga}} + \text{pokok obligasi} = PV_{\text{penerimaan bersih}}$$

Dengan demikian perhitungan besarnya tingkat bunga efektif adalah:

$$940 = \frac{80}{(1+r)^1} + \frac{80}{(1+r)^2} + \dots + \frac{80}{(1+r)^{10}} + \frac{1000}{(1+r)^{10}}$$

Dengan coupon rate 9%

1. PV Tingkat bunga	=	80 [PVIFA 9%; 20 tahun]	=	730,284
2. PV Pokok obligasi	=	1000 [PVIFA 9%; 20 tahun]	=	178,430
Jadi nilai sekarang obligasi + bunga			=	<u>908,715</u>

Metode interpolasi:

8%	1000	1000
sesungguhnya	940	
9%		908,715
selisih	<u>60</u>	<u>91,285</u>

Jadi k_d adalah $= 8\% + \frac{60}{91,285} = 8,657\%$
 Sehingga $k_d = 8,657\% (1 - 0,3) = 6,06\%$

BAB 5 STRATEGI PENGEMBANGAN USAHA

Tujuan Instruksional Khusus

Setelah mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan dapat memahami dan menjelaskan strategi perusahaan dalam mengembangkan usahanya.

A. Pengembangan Usaha

Memiliki usaha atau bisnis sendiri alias menjadi wiraswasta memang menjanjikan. Kita tak perlu lagi mengandalkan gaji bulanan, bekerja di bawah tekanan, segudang tugas dan pekerjaan, juga jam kerja yang melelahkan. Saat menjadi wiraswasta, Kita adalah bosnya, Kita mengatur jam kerjanya, dan Kita juga yang membagi tugas serta tanggung jawabnya. Penghasilan tidak perlu menunggu akhir bulan, karena Kita bahkan gajian setiap hari. Namun, tidak semua pemilik usaha paham dan tahu bagaimana cara mengembangkan usaha yang sudah dimiliki menjadi semakin besar dan dikenal banyak orang. Pantang menyerah dan terus berusaha bukanlah satu-satunya jalan. Diperlukan strategi tambahan agar bisnis yang Kita punya kian berkembang.

Semua pemilik bisnis harus tahu bahwa promosi adalah kunci utama agar bisnis yang dimiliki semakin berkembang. Mengapa demikian? Promosi akan membuat orang mengenali bisnis yang Kita geluti atau kerjakan, dan ini akan menjadi kesempatan emas jika ternyata promosi yang Kita lakukan sampai kepada investor. Namun, promosi juga ada caranya, bukan semata-mata membuang uang untuk membagi-bagikan kertas pada setiap orang yang berhenti di lampu merah. Cara ini sudah sangat kuno. Sebagai gantinya, manfaatkan media sosial untuk berpromosi. Selain lebih murah, Kita bisa melakukan promosi dengan lebih tertarget.

Setelah selesai berpromosi, lalu apa tahapan selanjutnya? Tunggu dulu, promosi tidak bisa dilakukan satu atau dua kali saja. Promosi harus dilakukan terus-menerus. Nah, sembari Kita berpromosi, Kita bisa turut mempelajari pesaing yang juga sedang menjalankan usaha yang sama denganmu. Dengan mempelajari kompetitor, Kita bisa mendapatkan banyak masukan dan inspirasi. Seperti misalnya

apa nilai jual dari pesaingmu, apa kekurangan yang tidak mereka miliki, bagaimana strategi pemasaran yang mereka gunakan, atau apa saja inovasi yang mereka terapkan untuk membuat usaha tersebut terus booming dan tak tergerus zaman.

Promosi sudah. Mencari informasi tentang para pesaing sudah. Nah, sekarang, coba Kita lebarkan sayap bisnis dan perluas jaringan usaha yang Kita punya. Bagaimana caranya? Tidak sulit, karena ada berbagai sektor yang bisa Kita tuju. Misalnya dalam bagian pemasaran, Kita bisa meluaskan jaringan dengan membuka cabang di kota atau area tertentu. Meski begitu, jangan asal membuka cabang ya. Kita juga perlu mengetahui seluk beluk daerah yang dituju. Kenali pola hidup masyarakatnya, apakah daerah tersebut akan berkembang dan menunjang bisnis yang Kita jalankan jika Kita membuka cabang di tempat tersebut, hingga berapa modal dan profit yang akan Kita dapatkan nantinya. Cara mengembangkan usaha ini cukup efektif dalam meminimalisir kerugian.

Mengapa konsisten sangat dibutuhkan untuk mengembangkan usaha agar semakin besar? Konsisten membuat bisnis yang Kita jalani tidak melenceng dari visi misi utama yang Kita buat. Meski zaman mengalami banyak perubahan dan dibutuhkan banyak inovasi untuk tetap bisa bertahan, mempertahankan konsistensi tetap harus diutamakan. Kita juga perlu mengerti bahwa memulai bisnis bukan berarti Kita akan langsung mendapatkan keuntungan dalam jumlah besar. Semua ada prosesnya, tergantung bagaimana Kita menjalankan dan usaha yang Kita lakukan. Inilah mengapa Kita perlu fokus pada tujuan awal dan diimbangi dengan giat berinovasi. Lambat laun, Kita pasti akan mendapatkan profit yang menjanjikan.

Aktivitas yang terorganisir akan membantu Kita dalam menuntaskan berbagai tugas dan tanggung jawab. Oleh karena itu, buatlah daftar kerja harian. Adanya daftar kerja ini akan memudahkan Kita dalam melakukan evaluasi, sehingga tidak ada hal atau kewajiban yang terlewatkan. Jangan lupa untuk mencatat semua aktivitas yang sudah dilakukan, ya, karena semua catatan ini sangat berguna jika Kita ingin meluaskan sayap bisnis. Melalui catatan ini, Kita tahu di mana kekurangan dan kelebihan bisnis yang kita jalankan.

Pengembangan usaha adalah setiap usaha memperbaiki pelaksanaan pekerjaan yang sekarang maupun yang akan datang, dengan memberikan informasi mempengaruhi sikap-sikap atau menambah

kecakapan (Hafsah, 2004). Pengembangan suatu usaha adalah tanggung jawab dari setiap pengusaha atau wirausaha yang membutuhkan pandangan kedepan, motivasi dan kreativitas. Pada umumnya pemilik usaha dalam mengembangkan usahanya harus mampu melihat suatu peluang dimana orang lain tidak mampu melihatnya, menangkap peluang dan memulai usaha (bisnis), dan menjalankan bisnis dengan berhasil.

Usaha adalah suatu kegiatan yang didalamnya mencakup kegiatan produksi, dan distribusi dengan menggunakan tenaga, pikiran dan badan untuk mencapai suatu tujuan. Pengembangan usaha adalah suatu cara atau proses memperbaiki pekerjaan yang sekarang maupun yang akan datang dengan meningkatkan perluasan usaha serta kualitas dan kuantitas produksi dari pada kegiatan ekonomi dengan menggerakkan pikiran, tenaga dan badan untuk mencapai suatu tujuan tertentu.

B. Jenis-Jenis Pengembangan Usaha

Menurut Subagyo (2008), secara umum pengembangan usaha dibagi menjadi dua jenis, yaitu: Pertama, **pengembangan vertikal**. Pengembangan vertikal adalah perluasan usaha dengan cara membangun inti bisnis baru yang masih memiliki hubungan langsung dengan bisnis utamanya. Kedua, **pengembangan horizontal**. Pengembangan horizontal adalah pembangunan usaha baru yang bertujuan memperkuat bisnis utama untuk mendapatkan keunggulan komparatif, yang secara line produk tidak memiliki hubungan dengan core bisnisnya.

Menurut Humaizar (2010), berdasarkan caranya pengembangan usaha dibagi menjadi tiga jenis, yaitu:

1. Perluasan ke hulu atau ke hilir. Arah pengembangan usaha disesuaikan dengan posisi usaha anda saat ini, jika usaha tersebut berada di hilir, maka pengembangannya kearah hulu. Kelebihan: pengembangan pada posisi ini lebih muda, karena telah mengetahui pasar, sumber material, dan teknologi. Kekurangan: jika terjadi permintaan produk pada bisnis ini melemah, maka tingkat penjualan akan menurun.
2. Diversifikasi usaha. Diversifikasi usaha adalah mengembangkan usaha ke berbagai jenis usaha. Kelebihan: jika salah satu jenis usaha mengalami penurunan permintaan pasar (rugi),

maka usaha yang lain masih dapat menutupi kerugiannya. Kekurangan: pengembangan cara ini cukup sulit dilakukan karena harus mempelajari dari awal baik pasar, sumber material, ataupun teknologinya dan sebagainya.

3. Menjual bisnis (franchise). Arti dari menjual bisnis disini adalah menjual hak patennya. Ini dilakukan ketika usaha tersebut sudah memiliki hak paten atas produk atau jasa dan konsep pemasarannya.

C. Strategi Pengembangan Usaha

Secara bahasa strategi berasal dari kata strategic yang berarti menurut siasat atau rencana dan strategy yang berarti ilmu siasat. Menurut istilah strategi adalah rencana yang cermat mengenal kegiatan untuk mencapai sasaran khusus. Strategi adalah bagaimana menggerakkan pasukan ke posisi paling menguntungkan sebelum pertempuran aktual dengan musuh. Strategi mempunyai konsekuensi multifungsional atau multidivisional dan dalam perumusannya perlu mempertimbangkan faktor-faktor internal maupun eksternal yang dihadapi perusahaan. Strategi memiliki hirarki tertentu. Pertama adalah strategi tingkat korporat. Strategi korporat, menggambarkan arah pertumbuhan dan pengelolaan berbagai bidang usaha dalam sebuah organisasi untuk mencapai keseimbangan produk dan jasa yang dihasilkan. Kedua adalah strategi tingkat unit usaha (bisnis). Strategi unit usaha biasanya menekankan pada usaha peningkatan daya saing organisasi dalam satu industri atau satu segmen industri yang dimasuki organisasi yang bersangkutan. Ketiga strategi tingkat fungsional. Strategi pada tingkat ini menciptakan kerangka kerja bagi untuk manajemen fungsional seperti produksi dan operasi, keuangan, sumber daya manusia, pemasaran, dan penelitian dan inovasi (research and innovation).

Perumusan strategi sangat diperlukan setelah mengetahui se suatu ancaman yang dihadapi perusahaan, peluang atau kesempatan yang dimiliki serta kekuatan dan kelemahan yang ada di perusahaan. Perumusan strategi meliputi menentukan misi perusahaan, menentukan tujuan-tujuan yang dicapai, pengembangan strategi, dan penetapan pedoman kebijakan.

Misi

Misi organisasi adalah tujuan atau alasan berdirinya suatu organisasi. Pernyataan misi organisasi yang disusun dengan baik, mengidentifikasi tujuan mendasar dan yang membedakan antara suatu perusahaan dengan perusahaan yang lain, dan mengidentifikasi jangkauan operasi perusahaan dalam produk yang ditawarkan dan pasar yang dilayani.

Tujuan

Tujuan merupakan hasil akhir aktivitas perencanaan. Tujuan merumuskan hal-hal yang akan diselesaikan, dan sebaiknya diukur jika memungkinkan. Pencapaian tujuan perusahaan merupakan hasil dari penyelesaian misi.

Strategi

Strategi perusahaan merupakan rumusan perencanaan komprehensif tentang cara perusahaan akan mencapai misi dan tujuannya. Strategi memaksimalkan keunggulan kompetitif dan meminimalkan keterbatasan kemampuan bersaing.

Kebijakan

Kebijakan menyediakan pedoman luas untuk pengambilan keputusan organisasi secara keseluruhan. Kebijakan juga merupakan pedoman luas yang menghubungkan perumusan strategi dan implementasi. Kebijakan-kebijakan tersebut diinterpretasi dan diimplementasi melalui strategi dan tujuan divisi masing-masing. Divisi-divisi kemudian akan mengembangkan kebijakannya, yang akan menjadi pedoman bagi wilayah fungsional yang diikutinya.

Manajemen strategis merupakan proses manajemen yang komprehensif dan berkelanjutan yang ditujukan untuk memformulasikan dan mengimplementasikan strategi yang efektif. Hal ini merupakan sebuah cara untuk menggapai peluang dan tantangan bisnis. Strategi yang efektif adalah strategi yang mendorong terciptanya suatu keselarasan yang sempurna antara organisasi dengan lingkungannya dan antara organisasi dengan pencapaiannya dari tujuan strategisnya. Dengan mengimplementasikan strategi yang efektif maka alternatif strategi dapat dicapai sebuah lembaga tersebut dalam mencapai tujuannya.

Sebagian besar bisnis dalam mengembangkan strategi terdapat dua tingkat yang berbeda. Kedua tingkat tersebut memberikan kombinasi yang kaya dari berbagai pilihan strategi bagi organisasi.

- a. Strategi Tingkat Bisnis (business level strategy) Strategi tingkat bisnis adalah serangkaian strategi alternatif yang dipilih organisasi pada saat organisasi tersebut berbisnis dalam suatu industri atau pasar tertentu. Alternatif semacam itu membantu organisasi untuk memfokuskan usaha persaingannya dalam setiap industri atau pasar tertentu.
- b. Strategi Tingkat Korporasi (corporate level strategy) Strategi tingkat korporasi adalah serangkaian alternatif strategi yang dipilih organisasi pada saat organisasi mengelola operasinya secara simultan di beberapa industri atau di beberapa pasar (mengembangkan suatu strategi yang sifatnya menyeluruh).

Menurut Hendro (2011), terdapat beberapa strategi yang biasa digunakan dalam pengembangan usaha, yaitu sebagai berikut:

- 1) Mengembangkan pasar dari sisi produknya

Mengembangkan pasar dari sisi produknya adalah langkah yang paling memungkinkan untuk dilakukan pertama kali karena produk utamanya telah diperkenalkan dan sudah tumbuh, sehingga masalah profitabilitas (kemampuan mendapatkan laba) serta popularitas dan kualitas sudah diterima di pasar. Contohnya adalah:

- a. Memperbesar variasi produk, misalnya: melalui kemasan botol, sachet, gelas, dan lain-lain.
- b. Melalui kategori produk, misalnya: kategori untuk dewasa, kategori untuk remaja, kategori untuk ibu-ibu, kategori untuk anak-anak, kategori untuk usia diatas 50 tahun, dan lain-lain. Masing-masing kategori produk bisa dibedakan secara dosis, ukuran atau kadarnya, dan hal-hal lain yang disesuaikan dengan kepentingan pemakainya.
- c. Berdasarkan lini produk, misalnya: untuk produk dengan bahan herbal, untuk produk tanpa bahan pengawet, untuk produk dengan yang mengandung DHA atau Omega 3, dan lain-lain.
- d. Berdasarkan fungsinya, misalnya: produk untuk rambut ke ring, produk untuk rambut berminyak, produk untuk rambut normal, dan lain-lain.

BAB 6 KONSEP STRUKTUR MODAL

Tujuan Instruksional Khusus

Setelah mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan dapat memahami dan menjelaskan konsep penentuan struktur modal suatu organisasi.

A. Pengertian

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal milik sendiri dengan modal asing. Dalam hal ini modal asing adalah hutang jangka pendek ataupun hutang jangka panjang, sementara modal modal sendiri dibagi menjadi laba ditahan dan kepemilikan perusahaan.

Struktur modal sangat penting untuk dipahami, karena kondisi baik atau buruknya keuangan perusahaan ditentukan oleh indikator ini dibandingkan dengan hutang jangka panjangnya. Jika hutang jangka panjang perusahaan lebih banyak dibanding laba ditahan, maka perusahaan bisa mengalami kerugian yang serius. Jadi struktur modal merupakan gabungan sumber dana perusahaan yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Sehingga, dapat dimengerti bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang memiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

B. Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Berikut ini adalah beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal sebuah perusahaan.

1. Struktur Aktiva (*Tangibility*)

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva baik aktiva tetap maupun aktiva lancar. Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu mo

dal sendiri, sedangkan utang bersifat pelengkap. Perusahaan yang semakin besar aktivitya dan terdiri dari aktiva lancar akan cenderung mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana dengan utang. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal suatu perusahaan.

2. *Growth Opportunity*

Perusahaan cenderung melakukan investasi untuk mengembangkan perusahaan. Kesempatan mengembangkan perusahaan menjadi lebih baik ini biasanya tidak semuanya menguntungkan di mana hal tersebut juga mempengaruhi struktur modal perusahaan.

3. Ukuran Perusahaan (*Form Size*)

Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil. Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, di mana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

4. Profitabilitas

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentu memiliki dana internal yang lebih banyak daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi akan berinvestasi menggunakan utang yang relatif kecil (Bringham & Houston, 2001). Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

5. Risiko Bisnis

Risiko bisnis bisa menjadi salah satu alasan kenapa perusahaan mengalami kesulitan untuk pendanaan eksternalnya. Hal ini berpengaruh kepada *leverage* perusahaan. Setiap faktor mem-

pengaruhi kondisi struktur modal perusahaan juga akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Misalnya saja posisi perpajakan. Perusahaan yang kondisi keuangannya sehat, tentunya rutin membayar pajak dan tidak mengalami masalah perpajakan. Sebaliknya, perusahaan yang tidak taat pajak atau memiliki kondisi keuangan tidak sehat, proses pajaknya bisa saja terhambat.

C. Teori Struktur Modal Perusahaan

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaiknya) apakah harga saham berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur modal yg terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yg terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau harga saham, adalah struktur modal yang terbaik (Husnan, 2002).

Perhatikan bahwa modal yang dipergunakan perusahaan selalu mempunyai biaya. Biaya tersebut bisa bersifat eksplisit (artinya nampak, dan dibayar oleh perusahaan), tetapi bisa juga bersifat implisit (tidak nampak, bersifat oportunistik, atau disyaratkan oleh pemodal). Bagi dana yang berbentuk hutang, maka biaya dana mudah diidentifikasi, yaitu biaya bunganya. Dalam pembicaraan struktur modal ini kita menggunakan skenario bahwa hutang yang dipergunakan adalah hutang dalam bentuk obligasi yang diperoleh dari pasar modal yang kompetitif dan efisien. Dengan demikian maka pertimbangan risk and retrun trade off akan mendasari pemilihan sumber dana tersebut. Karena bagi para pemodal pembeli obligasi ditafsirkan mempunyai risiko yang lebih rendah (tingkat keuntungan yang mereka peroleh lebih pasti sifatnya dari membeli saham), maka biaya modal yang berasal dari hutang akan lebih kecil dari biaya modal yang berasal dari modal sendiri.

Sedangkan bagi dana yang berbentuk modal sendiri, biaya dananya tidak nampak. Meskipun demikian tidak berarti bahwa biaya

dananya lebih murah dari dana bentuk hutang. Biaya dana (cost of capital) untuk dana dalam modal sendiri merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik dana tersebut sebelum mereka menyerahkan dananya ke perusahaan. Tingkat keuntungan ini belum tentu lebih kecil apabila dibandingkan dengan bunga pinjaman. Teori struktur modal juga disebut juga dengan teori-teori ke seimbangan, karena tujuannya adalah untuk menyeimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri. Ada beberapa teori struktur modal yang dapat dianut oleh perusahaan-perusahaan, sebagai berikut:

a. Teori Pendekatan Tradisional

Pada pendekatan tradisional diasumsikan terjadi perubahan struktur modal yang optimal dan peningkatan nilai total perusahaan melalui penggunaan *financial leverage* (utang dibagi modal sendiri). Dengan menggunakan pendekatan tradisional, bisa diperoleh struktur modal yang optimal – yaitu yang memberikan biaya modal keseluruhan terendah dan memberikan harga saham tertinggi. Hal ini disebabkan karena berubahnya tingkat kapitalisasi perusahaan.

b. Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

Dalam teori ini berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi perusahaan, di mana ada dua jenis yaitu:

c. Teori MM Tanpa Pajak

Teori struktur modal modern yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller (teori MM). Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka (Brigham dan Houston, 2001) yaitu:

- Tidak terdapat *agency cost*
- Tidak ada pajak
- Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan
- Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan
- Tidak ada biaya kebangkrutan
- *Earnings Before Interest and Taxes* tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang

- Para investor adalah *price-takers*
- Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (*market value*)

d. Teori MM dengan Pajak

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah yang berarti merupakan aliran kas keluar. Utang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

e. Teori Trade Off pada Struktur Modal

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001), "Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, di mana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)". Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *re-organization* dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*).

Teori ini mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak. Dalam kenyataannya jarang manajer keuangan yang berpikir demikian. Donaldson (1961) melakukan pengamatan terhadap perilaku struktur modal perusahaan di Amerika Serikat.

Penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung rasio

hutangnya rendah. Hal ini berlawanan dengan pendapat *trade-off theory*. *Trade-off theory* tidak dapat menjelaskan korelasi negatif antara tingkat profitabilitas dan rasio utang.

f. Teori *Pecking Order*

Teori *pecking order* menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam penggunaan dana. Skenario urutan dalam teori *pecking order* adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan memilih pandangan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
2. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi.
3. Karena kebijakan dividen yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain.
4. Jika pandangan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel, dan kemudian barangkali saham sebagai pilihan terakhir.

Dalam kenyataannya, terdapat perusahaan-perusahaan yang dalam menggunakan dana untuk kebutuhan investasinya tidak sesuai seperti skenario urutan (hirarki) yang disebutkan dalam *pecking order theory*. Penelitian yang dilakukan oleh Singh dan Hamid (1992) dan Singh (1995) menyatakan bahwa “perusahaan-perusahaan di negara berkembang lebih memilih untuk menerbitkan ekuitas daripada berhutang dalam membiayai perusahaannya”. Hal ini berlawanan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memilih untuk menerbitkan utang terlebih dahulu daripada menerbitkan saham pada saat membutuhkan pendanaan eksternal.

g. Teori Asimetri dan *Signaling*

Teori ini mengatakan bahwa dalam pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih dari pihak lainnya. Teori ini ada asimetri informasi antara manajer dengan pihak luar. Manajer mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak luar. Mengembangkan model di mana struktur modal (penggunaan utang) merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham tersebut meningkat, maka manajer akan mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor. Manajer bisa menggunakan hutang lebih banyak sebagai sinyal yang lebih kredibel. Karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Investor juga diharapkan akan menangkap sinyal tersebut dengan pemahaman bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik.

h. Teori Keagenan (*Agency Approach*)

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manajer adalah konsep *free cash flow*. Ada kecenderungan manajer ingin menahan sumber daya sehingga mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut. Utang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan utang, maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga.

D. Pendekatan Laba Operasi Bersih

Pendekatan laba operasi bersih dikemukakan oleh David Durand pada tahun 1952. Pendekatan ini menggunakan asumsi bahwa investor memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan utang perusahaan. Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata berimbang dan bersifat konstan berapapun tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan. Berikut ini penjelasannya:

- Diasumsikan bahwa biaya utang konstan
- Penggunaan utang yang semakin besar oleh pemilih modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan.

BAB 7 KEBIJAKAN STRUKTUR MODAL

Tujuan Instruksional Khusus

Setelah mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan dapat memahami dan menjelaskan kebijakan-kebijakan penentuan struktur modal suatu organisasi.

A. Seluk Beluk Kebijakan Bisnis

Kebijakan atau policy dalam suatu organisasi merupakan pedoman umum untuk melakukan kegiatan ataupun keputusan dari orang-orang yang ada dalam organisasi tersebut. Kebijakan biasanya berupa suatu pernyataan yang dapat memberikan pedoman kepada anggota organisasi tentang bagaimana hendaknya mereka bertindak dalam suatu situasi tertentu. Suatu situasi yang spesifik sering kali membuat seseorang sulit untuk mengambil langkah secara pasti jika tidak ada ketentuan dari pihak atasan yang bisa digunakan karena menyangkut aktivitas bisnis perusahaan secara keseluruhan. Kebijakan bisnis merupakan suatu studi tentang fungsi dan tanggung jawab pemimpin umum perusahaan serta problema yang memengaruhi karakter dan keberhasilan perusahaan secara keseluruhan.

Permasalahan kebijakan dalam bisnis menyangkut beberapa kegiatan (aktivitas), misalnya aktivitas pemilihan tujuan, pembentukan karakter organisasi, penentuan tentang apa yang perlu dikerjakan, dan mobilisasi sumber daya untuk mencapai tujuan dalam situasi persaingan. Aktivitas memilih tujuan dalam rangka kebijakan bisnis mengharuskan manajemen memahami makna dari tujuan organisasi. Tujuan organisasi menyangkut apa yang harus dicapai serta kapan hasilnya bisa dicapai. Oleh karena itu, dalam mencapai tujuan, perlu dicanangkan aktivitas apa saja yang harus diperlukan. Sumber daya dalam organisasi hendaknya benar-benar didayagunakan sehingga tujuan organisasi bisa dicapai secara optimal. Tujuan yang ingin dicapai dalam organisasi sifatnya berjenjang. Pada level bawah, tujuan bersifat teknis operasional. Pada level menengah, bersifat fungsional. Pada level atas, bersifat strategis. Antara jenjang tujuan yang satu dan jenjang yang lain hendaknya merupakan tujuan yang berkaitan dan berkesinambungan. Misal-

nya, tujuan teknis operasional harus merupakan penjabaran dari tujuan pada jenjang fungsional.

Berbagai kegiatan yang dilakukan oleh para karyawan pada seksi penjualan tidak boleh menyimpang dari tujuan fungsional di bidang pemasaran. Penentuan tujuan fungsional di bidang pemasaran juga harus mengacu pada tujuan strategis dari perusahaan secara keseluruhan. Bagi kepentingan internal organisasi, strategi diharapkan mampu membantu pendayagunaan dan pengalokasian sumber daya organisasi. Bagi kepentingan eksternal organisasi, strategi diharapkan mampu membantu mengantisipasi perubahan lingkungan. Roda organisasi hendaknya maju seiring dengan perkembangan lingkungannya. Sangatlah penting bagi manajer untuk mengarahkan perhatian pada kebutuhan konsumen yang senantiasa berkembang. Pendapatan serta pengetahuan konsumen yang semakin tinggi membawa dampak terhadap meningkatnya jenis kebutuhan, selera, pelayanan, kenyamanan, dan keamanan dari produk yang ingin dibeli. Tanpa memperhatikan faktor-faktor tersebut, cepat atau lambat produk/jasa yang dihasilkan perusahaan akan ditinggalkan oleh pelanggannya. Sebaliknya, jika aspek perubahan lingkungan tersebut menjadi pusat perhatian, akan tampak dengan jelas munculnya peluang-peluang baru yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan. Di balik itu, pandangan ke luar juga melatih manajer untuk selalu mengamati posisi perusahaan dalam persaingan. Para manajer yang memiliki visi tentang masa depan dan perubahan, berarti mereka mempunyai komitmen tinggi untuk merumuskan dan mengimplementasikan rencana strategis yang paling tepat sehingga kinerja perusahaan mampu meraih keunggulan dalam posisi persaingan.

Dalam kebijakan bisnis, masalah yang dipertimbangkan dan asumsi yang digunakan dalam menganalisis masalah menjadi tugas pokok dari para eksekutif. Mereka ini memiliki tanggung jawab penuh atas perusahaan secara keseluruhan. Orang tersebut harus mampu merumuskan kepentingan perusahaan dan membuat rekomendasi yang rinci bagi usaha pengembangan serta memiliki wawasan tentang apa yang dibutuhkan perusahaan secara keseluruhan. Secara singkat, diperlukan eksekutif yang mampu mendefinisikan bisnis perusahaan.

Salah satu contohnya adalah bisnis properti di Jawa Timur. Pada awalnya, perusahaan properti di daerah ini lebih mengutamakan

membangun sebuah kawasan perumahan berdasarkan segmen tingkat pendapatan konsumen. Pertama kali biasanya dibangun perumahan tipe 36 yang ditujukan untuk kelompok berpenghasilan menengah ke bawah. Setelah tingkat hunian di kawasan tersebut semakin ramai, mulailah dibangun kawasan perumahan tipe 70 untuk memenuhi kebutuhan segmen menengah ke atas. Kawasan kedua ini lokasinya lebih strategis karena terletak di dekat jalan yang besar dan dilengkapi dengan sarana pertokoan dan sarana-sarana umum yang lain. Strategi tersebut cukup sukses, terutama profit besar yang bisa diraih ketika berhasil memenuhi kebutuhan konsumen segmen menengah ke atas. Berdasarkan pengamatan para entrepreneur di bidang properti, ternyata bisa diciptakan segmentasi pasar lain yang berbeda dengan segmentasi sebelumnya. Segmen baru tersebut adalah perumahan khusus bagi para manajer dan pebisnis yang berasal dari mancanegara atau yang sering disebut ekspatriat. Perumahan yang dibangun disesuaikan dengan style negara asal para ekspatriat. Misalnya, dibangun tipe perumahan dengan arsitektur gaya Cina, Jepang, Eropa, dan sebagainya agar para penghuninya mencapai kepuasan karena merasa tinggal dalam suasana seperti di tanah asalnya. Inilah sebuah langkah untuk mendefinisikan kembali segmen pelanggan. Suatu kemampuan menangkap makna kebijakan bisnis yang hanya bisa dilakukan oleh mereka yang memiliki profesionalisme dalam merumuskan strategi perusahaan.

B. Kebijakan Struktur Modal

Kebijakan struktur modal merupakan kebijakan perusahaan yang bertujuan untuk menentukan sumber pendanaan kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan Struktur modal merupakan keputusan penggunaan sumberdana utang untuk membiayai operasional perusahaan. Penggunaan utang mempunyai konsekwensi menanggung beban biaya bunga, semakin besar jumlah utang, semakin besar biaya bunga yang harus ditanggung, sehingga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Di sisi lain, penggunaan utang dapat menghemat pembayaran pajak, karena biaya bunga dapat mengurangi pembayaran pajak (Tax deductible). Oleh karena itu penting bagi perusahaan untuk menentukan proporsi utang dalam pembiayaan perusahaan sehingga membentuk keseimbangan suberdana utang dengan sumberdana ekuitas.

Dalam melaksanakan keputusan struktur modal, manajer perlu berhati-hati dalam kegiatan arus kas keuangan perusahaan.

Bertujuan untuk menciptakan struktur modal yang dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Struktur modal harus diatur sedemikian rupa, agar dapat menjamin stabilitas keuangan perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Meskipun tidak ada aturan yang pasti bagaimana membuat struktur modal yang optimal, pada dasarnya pengaturan terhadap struktur modal dalam perusahaan harus berorientasi pada tercapainya stabilitas keuangan perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham.

Myers (1977) dalam Balancing Theory menjelaskan bahwa suatu perusahaan memiliki tingkat utang yang optimal, dan akan berusaha untuk menyesuaikan tingkat utang riilnya kearah yang optimal tersebut ketika perusahaan berada pada level utang yang terlalu tinggi (over leverage) atau ketika proporsi utang terlalu rendah (under leverage) proporsi utang akan ditambah. Pada kondisi normal, perusahaan akan menyesuaikan tingkat utangnya pada rata-rata utangnya jangka panjang. Titik optimal terjadi karena adanya peran pajak sebagai faktor yang memotivasi perusahaan meningkatkan utangnya, dan biaya financial distress merupakan faktor yang mendorong perusahaan mengurangi tingkat utangnya.

Menurut Brigham dan Houston (2006), kebijakan struktur modal melibatkan adanya pertukaran antara risiko dan pengembalian yaitu :

- 1) Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham.
- 2) Penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi. Risiko yang lebih tinggi cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi ekspektasi tingkat pengembalian yang lebih tinggi akan cenderung menaikkan harga saham. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal harus mencapai keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Dengan demikian maka struktur modal hanya merupakan sebagian saja dari struktur financial.

Struktur financial mencerminkan perimbangan baik dalam artian absolut maupun relatif antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri. Implementasi program penguatan permodalan suatu or-

ganisasi dapat dilaksanakan secara bertahap. Upaya peningkatan modal tersebut dapat dilakukan dengan membuat business plan yang memuat target waktu, cara dan tahap pencapaian. Cara pencapaiannya melalui:

1. Penambahan modal baru baik dari shareholder lama maupun investor baru;
2. Merger dengan perusahaan lain untuk mencapai persyaratan modal minimum baru;
3. Penerbitan saham baru atau secondary offering di pasar modal;
4. Penerbitan subordinated loan
5. Penentuan Kebijakan Struktur Modal

Modal kerja merupakan modal yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehari-hari, terutama yang memiliki keterkaitan waktu dalam jangka pendek, yaitu kurang dari 1 tahun. Dengan demikian, manajemen modal kerja merupakan pengelolaan investasi perusahaan dalam aset jangka pendek dan juga bagaimana cara mendanainya. Modal kerja dapat identik dengan seluruh aktiva lancar, yang disebut modal kerja bruto. Berarti manajemen modal kerja terkait dengan bagaimana mengelola investasi dalam aktiva lancar perusahaan. Modal kerja juga diartikan aktiva lancar dikurangi dengan utang lancar, yang dinamakan modal kerja bersih. Manajemen modal kerja melibatkan sebagian besar jumlah asset perusahaan. Bahkan terkadang bagi perusahaan tertentu jumlah aktiva lancar lebih dari setengah jumlah investasinya yang tertanam di perusahaan. Besarnya kecilnya modal kerja menentukan besar kecilnya profitabilitas dan risiko. Semakin kecil modal kerja semakin besar profitabilitasnya dan semakin besarnya risikonya. Berlaku sebaliknya, apabila semakin besar modal kerja semakin tidak efisien dana yang tertanam dalam modal kerja tersebut, yang ini menyebabkan profitabilitasnya rendah, tetapi risiko kekurangan dana untuk membayar kewajiban yang segera dibayar juga rendah.

Dalam manajemen modal kerja terdapat beberapa konsep modal kerja yang sering digunakan. Konsep modal kerja dibagi menjadi 3, yaitu:

- a. konsep kuantitatif,
- b. konsep kualitatif, dan
- c. konsep fungsional (Khasmir, 2010).

Modal kerja konsep kuantitatif, menyebutkan bahwa modal kerja adalah seluruh aktiva lancar. Konsep ini sering disebut dengan modal kerja kotor (gross working capital). Modal kerja kotor (gross working capital) adalah semua komponen yang ada di aktiva lancar secara keseluruhan dan sering hanya disebut modal kerja (Marsh, 1995; Brigham dan Ehrhardt, 2005). Modal kerja konsep kualitatif, merupakan konsep yang menitikberatkan kepada kualitas modal kerja. Dalam konsep ini melihat selisih antara jumlah aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Konsep ini disebut modal kerja bersih (net working capital). Jadi modal kerja bersih (net working capital) merupakan seluruh komponen aktiva lancar dikurangi dengan seluruh total kewajiban lancar (utang jangka pendek) (Marsh, 1995; Brigham dan Ehrhardt, 2005).

Modal kerja konsep fungsional, menekankan kepada fungsi dana yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh laba. Artinya, sejumlah dana yang dimiliki dan digunakan perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan (Khasmir, 2010). Manajemen modal kerja mempunyai arti penting bagi perusahaan. Pentingnya manajemen modal kerja perusahaan, terutama bagi kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan adalah:

- 1) Bahwa kegiatan seorang manajer keuangan lebih banyak dihabiskan di dalam kegiatan operasional perusahaan dari waktu ke waktu.
- 2) Investasi dalam aktiva lancar cepat sekali berubah. Perubahan tersebut akan berpengaruh terhadap modal kerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu manajemen modal kerja.
- 3) Dalam praktiknya sering kali bahwa lebih dari separuh dari total aktiva merupakan bagian dari aktiva lancar (modal kerja perusahaan).
- 4) Khusus bagi perusahaan kecil manajemen modal kerja sangat penting karena investasi dalam aktiva tetap dapat ditekan dengan menyewa, tetapi investasi lancar dalam piutang dan persediaan tidak dapat dihindari dan harus segera terpenuhi.
- 5) Bagi perusahaan yang relatif kecil fungsi modal kerja juga amat penting. Hal ini disebabkan perusahaan kecil relatif terbatas untuk memasuki pasar dengan modal besar dan jangka panjang. Pendanaan perusahaan lebih mengandalkan pada utang jangka pendek, yang tentunya dapat mempengaruhi modal kerja.

BAB 8 KEBIJAKAN DIVIDEN ORGANISASI

Tujuan Instruksional Khusus

Setelah mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan dapat memahami dan menjelaskan kebijakan-kebijakan deviden suatu organisasi.

A. Pengertian

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Pembagian dividen yang dilakukan akan mengurangi laba ditahan perusahaan, sehingga pembagian dividen harus tepat agar perusahaan tidak mengalami kerugian. Jika perusahaan memutuskan membagi laba atau keuntungan dalam dividen, maka investor membagi sesuai dengan hak porsi saham yang di tanamkan. Dividen yang dibagikan ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan jenis pembayarannya ditentukan oleh kesepakatan bersama anggota rapat.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembayaran investasi di masa datang (Sartono, 2010). Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda yaitu pihak pertama, para pemegang saham dan pihak kedua, manajemen perusahaan itu sendiri. Kebijakan dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan

pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat.

Kebijakan dividen harus diformulasikan untuk dua dasar tujuan dengan memperhatikan maksimalisasi kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan yang cukup. Kedua tujuan tersebut saling berhubungan dan harus memenuhi berbagai faktor hukum, perjanjian, internal, pertumbuhan, hubungan dengan pemilik, hubungan dengan pasar yang membatasi alternatif kebijakan (Sundjaja dan Barlian, 2010). Kebijakan dividen tergambar pada dividend payout ratio nya yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Laba ditahan (retained earnings) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Jika suatu perusahaan menjalankan kebijakan untuk membagi dividen tunai maka semakin sedikit dana yang digunakan untuk melakukan investasi. Hal tersebut mengakibatkan tingkat pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang menjadi rendah dan berdampak pada harga saham untuk menghindari hal tersebut maka perusahaan perlu menetapkan kebijakan dividen yang optimal yaitu dengan menciptakan keseimbangan diantara dividen pada saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham.

Kebijakan dividen berhubungan dengan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan beberapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan berapa besar bagian dari laba bersih itu akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali (reinvested).

B. Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa teori yang dapat digunakan suatu organisasi dalam menentukan kebijakan dividen, yaitu:

a. Dividend Irrelevance Theory

Teori ini dikembangkan oleh Merton Miller dan Fanco Modigliani dikenal dengan teori MM. Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa Kebijakan dividen sebuah perusahaan tidak memiliki

pengaruh pada baik nilai maupun biaya modalnya. Jika kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan, maka kebijakan tersebut akan irrelevant. Teori ini menggunakan asumsi sebagai berikut :

- 1) Tidak ada pajak pendapatan.
- 2) Tidak ada biaya transaksi.
- 3) Leverage keuangan tidak mempengaruhi biaya modal.
- 4) Investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek masa depan perusahaan.
- 5) Distribusi pendapatan untuk dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi biaya ekuitas perusahaan.
- 6) Kebijakan penganggaran modal perusahaan adalah independen dari kebijakan dividen.

Dengan kata lain, nilai perusahaan hanya tergantung pada pendapatan yang diharapkan dari aset, bukan pada bagaimana pendapatan dibagi atau didistribusikan sebagai dividen atau laba ditahan. Dividend irrelevance theory lebih didasarkan teori-teori perekonomian dengan asumsi-asumsi sederhana dan validitas dari suatu teori yang harus diuji secara empiris.

b. Bird in the hand Theory

Teori ini diperkenalkan pertama kali oleh Lintner (1956) dan menjadi dasar bagi seluruh pembelajaran yang mengklaim bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh pembayaran dividen. Namun, menurut Miller & Modigliani (1961), teori bird in hand ini hanya cocok digunakan untuk pasar 'sempurna dan lengkap' (complete and perfect market), dimana investor bertindak sesuai dengan gagasan perilaku rasional. Teori ini kemudian dikembangkan menjadi konsep 'bird in hand', karena sesuai dengan peribahasa nya yang mengartikan bahwa 'seekor burung dalam genggaman lebih berarti daripada dua ekor burung dalam semak.' 'Seekor burung dalam genggaman' melambangkan pembayaran dividen dari suatu saham, dimana hal tersebut menjadi preferensi bagi investor. Hal tersebut lebih baik dibandingkan dengan 'two in the bush' yang mewakili capital gain yang belum pasti akan diperoleh walaupun memiliki prospek dengan nilai yang tinggi. Dalam hal finansial, investor lebih ingin melakukan investasi yang dapat memberikan current dividend daripada dividen yang diberikan di masa depan dan menahan laba yang diperoleh perusahaan. Salah satu

tapkan besaran payout dividen yang tinggi bagi para manajer. Pemegang saham juga menilai bahwa pembayaran saham yang tinggi akan memberikan dampak kepada manajer. Manajer lebih diawasi oleh badan-badan lain, dan lembaga lain yang lebih tinggi.

d. Tax preference theory Tax

Suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan capital gains maka para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak. Beberapa kendala yang dihadapi oleh perusahaan dalam membagikan dividen adalah:

- 1) Kas yang tidak mencukupi, maka dana perusahaan yang likuid harus dikaitkan dengan utang- utang dan persediaan, jika tidak maka perusahaan akan mengalami kesulitan Likuiditas pada saat perjanjian telah ditetapkan
- 2) Hambatan kontrak karena kesulitan likuiditas atau pembiayaan, kreditur mungkin mensyaratkan pembatasan dividen sehubungan dengan perjanjian utang yang telah dibuat. Dalam kondisi seperti ini perusahaan akan menyetujui kontrak pembatasan dividen untuk menahan labanya agar dapat meningkatkan modalnya (Debt to Equity Ratio) dan agar dapat meningkatkan likuiditas perusahaan dalam pembayaran bunga yang telah ditetapkan.
- 3) Aspek legal pembayaran dividen dapat dikaitkan dengan persyaratan tertentu, misalnya batasan laba ditahan yang harus dipenuhi sebelum melakukan pembayaran dividen agar perusahaan tidak menyesatkan investor karena informasi yang dikandung oleh dividen akan memberikan tanda bagi para investor. Informasi tersebut akan digunakan sebagai pedoman dalam melakukan transaksi jual beli saham.

C. Jenis-jenis Dividen

Menurut Sundjaja dan Barlian (2010) terdapat 4 jenis dividen, yaitu: 1. Dividen tunai (cash dividend) Dividen tunai ini dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai. Adapun pengertian dividen tunai adalah sumber dari arus kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang. 2. Dividen saham (stock dividend) Dividen saham adalah pembayaran dividen dalam bentuk saham. Seringkali dividen sa-

BAB 9 RESTRUKTURISASI ORGANISASI

Tujuan Instruksional Khusus

Setelah mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan dapat memahami dan menjelaskan seluk beluk restrukturisasi suatu organisasi.

A. Pengertian

Menurut Robbin (2006) organisasi adalah kesatuan (entity) sosial yang dikoordinasikan yang bekerja atas dasar yang relatif terus menerus untuk mencapai suatu tujuan bersama atau sekelompok tujuan. Organisasi itu ada untuk mencapai sesuatu. "Sesuatu" ini adalah tujuan, dan tujuan tersebut biasanya tidak dapat dicapai oleh individu-individu yang bekerja sendiri atau jika mungkin hal tersebut dicapai secara lebih efisien melalui usaha kelompok tidak perlu semua anggota mendukung tujuan organisasi secara penuh namun definisi kita menyatakan adanya kesepakatan umum mengenai misi organisasi. Dengan demikian, organisasi yang dimaksudkan disini adalah organisasi dalam arti struktur yaitu yang terdiri dari satuan-satuan organisasi beserta segenap pejabat, kekuasaan, tugasnya, dan hubungan satu sama lain dalam rangka mencapai suatu tujuan tertentu. Untuk menciptakan organisasi yang sehat serta efisien maka organisasi tersebut harus melaksanakan restrukturisasi organisasi dengan adanya restrukturisasi maka organisasi akan mudah di kendalikan dan terkontrol dengan baik sesuai dengan tujuan yang diharapkan.

Restrukturisasi organisasi menjadi fenomena yang lumrah dalam beberapa tahun terakhir dengan munculnya aktivitas merger dan akuisisi di suatu perusahaan, khususnya start up. Ketika organisasi / perusahaan Anda merestrukturisasi, bergabung dengan yang lain, atau dibeli, kebanyakan dari kita telah menyamakan istilah-istilah tersebut dengan PHK. Karena selama restrukturisasi, manajemen fokus pada pengembangan pesangon dan paket insentif untuk mengurangi jumlah karyawan. Restrukturisasi dapat menjadi salah satu proses manajemen sumber daya manusia yang paling tidak diinginkan. Melakukan strategi yang tepat akan memungkinkan anda melakukan perubahan yang diperlukan dengan lancar,

tanpa membuka terlalu banyak risiko hukum.

Restrukturisasi berasal dari kata re- dan struktur, sedangkan struktur organisasi berkaitan dengan hubungan yang relatif tetap diantara berbagai tugas yang ada dalam organisasi. Menurut Handoko (2006), restrukturisasi organisasi atau desain organisasi dapat didefinisikan sebagai mekanisme-mekanisme formal dengan mana organisasi dikelola dimana struktur organisasi menunjukkan kerangka dan susunan perwujudan pola tetap hubungan-hubungan diantara fungsifungsi, bagian-bagian atau posisi-posisi maupun orang-orang yang menunjukkan, tugas wewenang dan tanggung jawab yang berbeda-beda dalam suatu organisasi. Menurut Gitosudarmo (2001), struktur organisasi berkaitan dengan hubungan yang relatif tetap diantara berbagai tugas yang ada dalam organisasi dimana proses untuk menciptakan struktur tersebut, dan pengambilan keputusan tentang alternatif struktur disebut dengan nama desain organisasi. Selanjutnya, Robbins (2006) mengartikan restrukturisasi organisasi sebagai sebuah proses redesain atau penataan ulang terhadap tatanan birokrasi yang telah ada ketika terjadi dinamika pada lingkungan baik internal maupun eksternalnya maka birokrasi juga harus mengadaptasi dinamika tersebut agar dapat berkembang. Adaptasi terhadap dinamika yang terjadi menyebabkan birokrasi harus tampil sesuai dengan realita yang ada.

Restrukturisasi atau penataan kembali organisasi birokrasi pada hakekatnya adalah aktivitas untuk menyusun satuan organisasi birokrasi yang akan disertai bidang kerja, tugas atau fungsi tertentu. Don Hellriegel (2001) mendefinisikan desain organisasi sebagai proses penilaian dan pemilihan struktur dan sistem formal komunikasi, bidang SDM, koordinasi, kontrol, kewenangan dan tanggung jawab untuk mencapai tujuan organisasi. Secara prinsip, desain organisasi harus mampu:

- a. Menyalurkan informasi dan pembuatan keputusan berdasarkan kepentingan stakeholders.
- b. Menentukan kewenangan dan tanggung jawab dalam tugas, bagian dan departemen.
- c. Menyeimbangkan integrasi antara pekerjaan, tim, departemen dan bagian dengan kemampuan adaptasi terhadap perubahan lingkungan.

Sehingga hakikat desain organisasi mengacu pada pola penyesuaian struktur organisasi (bisa berwujud strukturisasi, restrukturisasi atau reformasi) agar tujuan organisasi dapat tercapai. Desain organisasi berhubungan dengan penggunaan prinsip-prinsip organisasi.

Kemudian, desain sebuah organisasi sedikit-banyak akan dipengaruhi oleh tiga faktor di bawah ini :

- a. Faktor Lingkungan, yang mencakup lingkungan eksternal dan memiliki dampak langsung terhadap kehidupan organisasi.
- b. Faktor Strategi, membuat organisasi mampu menunjukkan kemampuannya yang unik. Organisasi harus mempunyai keunggulan yang kompetitif pada berbagai hal.
- c. Faktor Teknologi, berperan pada waktu pembentukan kelompok-departemen, pendelegasian kewenangan dan tanggung jawab serta suatu mekanisme terpadu.

Restrukturisasi organisasi (desain organisasi) dapat didefinisikan sebagai mekanisme-mekanisme formal dengan mana organisasi dikelola. Struktur organisasi menunjukkan kerangka dan susunan perwujudan pola tetap hubungan-hubungan diantara fungsi-fungsi, bagian-bagian atau posisi-posisi maupun orang-orang yang menunjukkan, tugas wewenang dan tanggung jawab yang berbedabeda dalam suatu organisasi (Handoko, 2006). Pentingnya struktur organisasi dikemukakan oleh Gitosudarmo (2001) bahwa keunggulan kompetitif organisasi antara lain ditentukan oleh struktur yang ramping "lean dan mean" atau disebut juga "miskin struktur kaya fungsi". Restrukturisasi birokrasi juga haruslah mampu menghasilkan sebuah struktur yang ramping, fleksibel, responsif, dan efisien.

B. Pentingnya Restrukturisasi Organisasi

Restrukturisasi Perusahaan sangat penting karena perusahaan perlu mengevaluasi kinerjanya serta melakukan serangkaian perbaikan, agar tetap tumbuh dan dapat bersaing. Perbaikan ini akan dilaksanakan secara terus menerus, sehingga kinerja perusahaan makin baik dan dapat terus unggul dalam persaingan, atau minimal tetap dapat bertahan. Salah satu strategi untuk memperbaiki dan memaksimalkan kinerja perusahaan adalah dengan cara restrukturisasi. Restrukturisasi dapat berarti memperbesar atau

memperkecil struktur perusahaan. Restrukturisasi, sering disebut sebagai downsizing atau delayering, melibatkan pengurangan perusahaan di bidang tenaga kerja, unit kerja atau divisi, ataupun pengurangan tingkat jabatan dalam struktur organisasi perusahaan. Pengurangan skala perusahaan ini diperlukan untuk memperbaiki efisiensi dan efektifitas. Dan berikut ini beberapa alasan pentingnya suatu perusahaan perlu melakukan Restrukturisasi Perusahaan:

1. Adanya masalah hukum (desentralisasi atau monopoli)

Di dalam Undang-undang nomor 22/1999 dan nomor 25/1999 telah mendorong setiap korporasi untuk mengkaji ulang cara kerja dan mengevaluasi hubungan kantor pusat dengan anak perusahaan yang menyebar di seluruh pelosok tanah air. Keinginan Pemerintah Daerah untuk ikut serta dalam menikmati hasil dari perusahaan-perusahaan yang ada di daerah masing-masing, menuntut korporasi untuk mengkaji ulang seberapa jauh wewenang perlu diberikan kepada pimpinan anak perusahaan agar bisa memutuskan sendiri apabila ada masalah-masalah hukum di daerah. Perusahaan yang telah masuk ke dalam daftar hitam monopoli, dan telah dinyatakan bersalah oleh Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU) atau pengadilan, maka harus melakukan restrukturisasi. Hal ini perlu dilakukan agar dapat terbebas dari masalah hukum. Misalnya, perusahaan harus melepas atau memecah divisi untuk dikuasai pihak lain. Atau menahan laju produk yang masuk ke daftar monopoli agar pesaing bisa mendapat porsi yang mencukupi.

2. Adanya tuntutan pasar dan masalah geografis

Konsumen akan semakin dimanjakan dengan semakin banyaknya produsen. Apalagi di era perdagangan bebas, produsen dari manapun boleh masuk ke Indonesia. Hal ini menuntut suatu korporasi atau perusahaan untuk memenuhi tuntutan konsumen. Diantaranya menyangkut tentang kenyamanan (*convenience*), kecepatan pelayanan (*speed*), ketersediaan produk (*conformity*), dan nilai tambah yang dirasakan oleh konsumen (*added value*). Tuntutan tersebut dapat dipenuhi apabila perusahaan dapat mengubah cara kerja, pembagian tugas, dan sistem dalam perusahaan agar mendukung pemenuhan atas tuntutan tersebut. Suatu korporasi atau perusahaan yang melakukan ekspansi bisnis ke daerah-daerah yang sulit dijangkau, perlu memberi wewenang khusus kepada anak perusahaan. Tujuannya adalah supaya perusahaan dapat beroperasi secara

efektif. Demikian juga jika melakukan ekspansi ke luar negeri, maka perusahaan perlu mempertimbangkan sistem keorganisasian dan hubungan antara induk dan anak perusahaan agar anak perusahaan di mancanegara dapat bekerja secara baik.

3. Terjadinya perubahan kondisi perusahaan dan terjadinya masalah serikat pekerja

Perubahan kondisi suatu perusahaan seringkali menuntut manajemen untuk mengubah iklim supaya perusahaan semakin inovatif dan menciptakan produk atau cara kerja yang baru. Iklim ini dapat diciptakan apabila perusahaan memperbaiki manajemen dan aspek-aspek keorganisasian, misalnya kondisi kerja, sistem insentif, manajemen kinerja, dan lain sebagainya. Di era keterbukaan yang diikuti dengan munculnya Undang-undang ketenagakerjaan yang terus mengalami perubahan, mendorong para buruh untuk semakin berani menyuarakan kepentingan mereka.

4. Hubungan holding dan anak perusahaan

Perusahaan yang masih kecil dapat menerapkan *operating holding system*, dimana induk perusahaan dapat terjun ke dalam keputusan-keputusan operasional anak perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka *holding* perlu bergeser dan berlaku sebagai *supporting holding*. *Support holding* hanya mengambil keputusan-keputusan penting dalam rangka mendukung anak perusahaan agar berkinerja secara baik. Dan semakin besar ukuran perusahaan, induk harus rela untuk bertindak sebagai *investment holding*. *Investment holding* tidak ikut dalam aktivitas, tetapi semata-mata bertindak sebagai "pemilik" anak perusahaan, menyuntik ekuitas dan pinjaman, dan pada akhir tahun meminta anak perusahaan mempertanggungjawabkan hasil kerjanya dan menyetor dividen.

5. Perlunya melakukan image perusahaan dan fleksibilitas manajemen

Perusahaan seringkali mengganti logo perusahaan dalam rangka menciptakan image yang baru. Atau bisa juga untuk memperbaiki image yang selama ini melekat pada *stakeholders* korporasi. Selain itu, manajemen seringkali merestrukturisasi diri supaya cara kerja lebih lincah, pengambilan keputusan lebih cepat, dan perbaikan bisa dilakukan lebih tepat guna. Restrukturisasi ini biasanya berkaitan dengan perubahan *job description*, kewenangan setiap tingkatan

manajemen untuk memutuskan pengeluaran, kewenangan dalam mengelola sumber daya, serta bentuk organisasi.

6. Pergeseran kepemilikan atau akses modal yang lebih baik

Para pendiri perusahaan biasanya memutuskan untuk melakukan *go public* setelah si pendiri menyatakan diri sudah tua atau tidak sanggup lagi menjalankan perusahaan. Perubahan yang paling sederhana adalah mengalihkan sebagian kepemilikan kepada anak-anaknya. Tetapi, cara ini seringkali tidak cukup. Atau dapat pula menjual sebagian sahamnya dengan tujuan supaya akses modal menjadi lebih luas. Sebagai dampak dari tindakan ini, struktur kepemilikan otomatis akan berubah.

Adapun tujuan lain terjadinya restrukturisasi organisasi menurut Goiullart dan Kelly (1995) adalah menyiapkan organisasi untuk dapat mencapai tingkat kompetisi yang digunakan, hal ini berhubungan dengan organisasi yang ramping dan fit. Organisasi pemerintah sebagai organisasi publik yang telah mengadakan restukturisasi dimana struktur organisasinya disesuaikan dengan tujuan organisasi yaitu untuk kesejahteraan seluruh masyarakat, maka akan berpengaruh terhadap kualitas pelayanan kepada masyarakat itu sendiri. Restrukturisasi tidak bisa dilihat hanya dari perampingan organisasi, SDM, atau kinerjanya saja akan tetapi juga harus diperhatikan bahwa restrukturisasi adalah sebuah sistem yang saling mempengaruhi satu sama dengan lainnya dalam pencapaian tujuan organisasi.

C. Struktur Organisasi

Menurut Reksohadiprojo dan Handoko (2008) menjelaskan bahwa struktur organisasi merupakan perwujudan yang menunjukkan hubungan diantara fungsifungsi dalam suatu organisasi serta wewenang dan tanggungjawab setiap anggota organisasi yang menjalankan tugasnya. Struktur organisasi adalah sistem penugasan, hubungan pelaporan, dan komunikasi yang menghubungkan pekerjaan individu-individu dan kelompok-kelompok menjadi satu. Setiap struktur organisasi mencerminkan pengalokasian pekerjaan ke dalam divisi-divisi tenaga kerja juga menunjukkan koordinasi hasil kinerja sehingga tujuan organisasi dapat dicapai dengan baik.

Berdasarkan konsep di atas maka dapat disimpulkan bahwa dalam mewujudkan struktur organisasi yang baik perlu adanya koordinasi sistem penugasan, hubungan pelaporan, dan komunikasi yang menghubungkan pekerjaan individu-individu dan kelompok-kelompok serta fungsi-fungsi, wewenang dan tanggung jawab setiap organisasi sehingga tujuan organisasi dapat tercapai dengan baik.

Struktur organisasi diwujudkan dalam bentuk bagan organisasi. Bagan organisasi menggambarkan pengaturan posisi kerja suatu organisasi, termasuk juga bagaimana berbagai posisi tersebut berhubungan satu sama lain melalui garis otoritas dan komunikasi, serta mencerminkan bagaimana organisasi, misalnya seperti antara lain:

- a. The division of work (posisi dan jabatan menggambarkan tanggung jawab kerja)
- b. Supervisi relationship (garis-garis yang mencerminkan siapa melapor kepada siapa)
- c. Communications channels, (garis-garis yang mencerminkan saluran komunikasi).
- d. Major subunits (posisi-posisi tertentu yang harus melapor kepada manajer tertentu)
- e. Level of managements (berapa tingkat atau lapis manajemen secara vertikal).

Kegiatan mendesain struktur organisasi menurut Robbins (2006) menetapkan bagaimana tugas akan dibagi, siapa melapor kepada siapa, dan mekanisme koordinasi yang formal serta pola interaksi yang akan diikuti. Sebagai suatu bentuk formalisasi (penegean secara formal) untuk mencapai koordinasi di antara pola-pola interaksi yang terdapat atau terjadi diantara para personel organisasi, terdapat tiga komponen struktur organisasi yang meliputi :

- a. Kompleksitas Semakin banyak ragam atau diferensiasi dalam tugas, kedudukan dan kegiatan, akan semakin kompleks organisasinya. Diferensiasi itu berwujud jenis spesialisasi, tata pembagian kerja, jumlah peringkat (level/eselon) pada hierarki dan bahkan branches di berbagai tempat.
- b. Formalisasi ialah banyaknya aturan-aturan (rules) atau regulasi dan prosedur untuk mengatur dan mengarahkan perilaku pegawai. Makin banyak peraturan, makin tinggi tingkat formal-

itasnya.

- c. Sentralisasi Menyangkut lokasi pada satu pusat pengambilan keputusan.

Dibalik itu terdapat pula organisasi yang didesentralisasi, bahkan memberi otonomi kepada unit-unit yang berada jauh dari pusat. Tingkat sentralisasi menentukan tipe struktur organisasi. Makin banyak pelimpahan wewenang akan menghasilkan struktur organisasi yang melebar. Sentralisasi dan desentralisasi merupakan dua bentuk ekstrim sistem pengambilan keputusan organisasional.

Proses Penyusunan Struktur Organisasi terdapat tahapan proses penyusunan struktur organisasi, yaitu :

- a. Melakukan Review Rencana dan Tujuan, menentukan maksud organisasi dan goals menentukan kegiatan yang harus atau akan dijalankan.
- b. Menentukan Work Activities untuk mencapai objectives di mulai membuat rincian daftar kegiatan kerja, lalu merinci tugas apa yang harus dijalankan.
- c. Klasifikasi dan Penggolongan Menilai kegiatan yang diidentifikasi lalu menentukan sifatnya, kemudian aktivitas itu dikelompokkan menjadi unit dengan desain pola, penamaan untuk menjadi struktur organisasi.
- d. Pemberian Assignment dan Pendelegasian Wewenang Penugasan kepada individu dan pelimpahan wewenang supaya dapat menyelesaikan tugas.
- e. Mendesain Hierarki Pimpinan dan Pengambil Keputusan Mencakup penentuan tatanan hubungan operasional vertikal, horisontal dan menyilang yang bersifat integratif serta lahirnya bagan organisasi.

Sehingga struktur organisasi dapat kita pahami sebagai suatu wujud formal untuk menemukan koordinasi dalam hubungan timbal balik yang terdapat pada setiap anggota organisasi, yang bisa kita cermati dari kondisi normatif dan perilakunya. Penataan struktur organisasi dan tata kerja seharusnya tidak boleh lepas dari pendekatan miskin struktur kaya fungsi yang berarti bahwa suatu organisasi yang kecil namun memiliki fungsi yang besar. Organisasi yang besar dapat menciptakan ketidakefisienan dalam berbagai hal. Namun tidak dapat dipungkiri bahwa restrukturisasi organisasi yang dilakukan merupakan salah satu bentuk harapan dan keingi-

BAB 10

SELUK BELUK LIKUIDASI DAN KEBANGKRUTAN ORGANISASI

Tujuan Instruksional Khusus

Setelah mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan dapat memahami dan menjelaskan seluk beluk likuidasi suatu organisasi.

A. Pengertian

Dalam dunia usaha, suatu perusahaan tidak selalu berjalan dengan baik, dan keadaan keuangannya sudah sedemikian rupa sehingga perusahaan tersebut tidak lagi sanggup membayar utang-utangnya. Hal demikian dapat pula terjadi terhadap perorangan yang melakukan suatu usaha (Situmorang dan Soekarso, 1994).

Kata likuidasi kadang terdengar di media cetak dan elektronik, banyak orang memahaminya sebagai kondisi bangkrutnya suatu perusahaan. Pengertian likuidasi menurut Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 272/PMK.05/2014 Tentang Pelaksanaan Likuidasi Entitas Akuntansi dan Entitas Pelaporan pada Kementerian Negara/Lembaga adalah tindakan penyelesaian seluruh aset dan kewajiban sebagai akibat pengakhiran/pembubaran entitas akuntansi dan/atau entitas pelaporan pada kementerian negara/lembaga. Likuidasi di sini bertujuan untuk melakukan penyelesaian atas harta perusahaan atau badan hukum yang di bubarkan. Jika syarat pembubaran perusahaan telah terpenuhi, proses likuidasi akan dimulai dengan menunjuk seorang atau lebih likuidator.

Berbeda dengan pailit, Hal yang menjadi perbedaan antara likuidasi dengan pailit adalah sebuah akibat yang terjadi akan suatu hal. Likuidasi adalah suatu pembubaran badan hukum atau perusahaan. Perbedaannya dengan pailit dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) yaitu dalam Bab XI tentang Pembubaran, Likuidasi, dan Berakhirnya Status Badan Hukum Perseroan (pasal 142 – pasal 152). Dalam UUPT, likuidasi dilakukan sehubungan dengan pembubaran perseroan yang terjadi karena se-

bab-sebab yang diatur dalam pasal 142 ayat 1. Salah satu sebab terjadi pembubaran perseroan adalah karena harta pailit Perseroan yang telah dinyatakan pailit berada dalam keadaan insolvensi sebagaimana diatur dalam UU tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (pasal 142 ayat 1 huruf e). Selanjutnya, dalam pasal 143 ayat 1 diatur bahwa pembubaran Perseroan tidak mengakibatkan Perseroan kehilangan status badan hukum sampai dengan selesainya dan pertanggungjawaban likuidator diterima oleh RUPS atau pengadilan. Dalam penjelasan pasal 143 ayat 1 ditegaskan antara lain bahwa pernyataan pailit tidak mengubah status Perseroan yang telah dibubarkan dan karena itu Perseroan harus dilikuidasi.

- Pemerintah No. 25 Tahun 1999 tentang Pencabutan Izin Usaha, Pembubaran dan Likuidasi Bank (Perpres No. 25 Tahun 1999). Pasal 1 angka 4 Perpres No. 25 Tahun 1999 menyebutkan bahwa: "Tindakan penyelesaian seluruh hak dan kewajiban bank sebagai akibat pencabutan izin usaha dan pembubaran badan hukum bank".

Menjadi kesimpulan bahwa proses likuidasi sangat berbeda dengan pailit. Perusahaan dinyatakan pailit karena tindakan yang tak berhubungan dengan faktor likuiditas. Apabila suatu perusahaan dinyatakan pailit, bukan karena suatu tindakan likuiditas. Melainkan karena tindak pembubaran suatu badan hukum atau perusahaan.

Secara sederhana, likuidasi yang terjadi di perusahaan melalui penjualan aset yang dimiliki bertujuan untuk membayar kewajiban perusahaan kepada kreditor dan pemegang saham, dan jika pada proses akhir likuidasi, terdapat aset yang tidak diklaim, aset ini akan menjadi milik negara. Proses likuidasi juga bertujuan untuk mengetahui nilai bisnis akibat kebangkrutan. Hal ini terjadi ketika perusahaan sudah tidak memiliki cukup dana untuk membayar para kreditornya. Pengajuan kebangkrutan ini ada yang bersifat sukarela. Ada juga dalam bentuk petisi untuk melikuidasi perusahaan yang diajukan ke pengadilan oleh kreditor, disebabkan status hutang belum terbayarkan. Bagi seorang direktur perusahaan, likuidasi yaitu kondisi dimana kurator berlisensi akan secara resmi ditunjuk untuk menutup perusahaan. Dan dalam hal ini, kekuasaan direktur pun berhenti. Dengan begitu, maka direktur harus bekerja

sama dengan likuidator, karena bisa memahami situasi perusahaan terkait lebih baik. Hal lain yang tidak kalah penting dilakukan yaitu penyelidikan atas perilaku direktur selama periode sebelum masa bangkrut. Jika direktur diketahui memprioritaskan kepentingan pribadi di atas kepentingan kreditornya, maka setelah perusahaan dinyatakan bangkrut, bisa dimintai pertanggungjawaban atas tuduhan penyelewengan bisnis.

Jika pengadilan mengabulkan, maka bisnis tersebut akan dinyatakan pailit. Jadi apa sebenarnya likuidasi itu ?. Berdasarkan pengertiannya, likuidasi adalah tindakan penyelesaian seluruh aset dan kewajiban sebagai akibat pembubaran suatu perusahaan oleh para likuidator. Likuidasi dilakukan dengan proses menjual semua aset untuk menyelesaikan kewajiban kepada kreditor, mendistribusikan dana yang tersisa kepada pemegang saham, dan ditutupnya suatu perusahaan sebagai sebuah badan hukum oleh likuidator. Proses likuidasi termasuk menyelesaikan penjualan harta perusahaan, penagihan hutang, pelunasan utang, dan penyelesaian sisa harta pemilik perusahaan.

B. Jenis Likuidasi

Likuidasi memiliki jenis-jenis dan contoh kasusnya. Ini terjadi dalam perusahaan karena masalah finansial. Biasanya perusahaan mengalami kebangkrutan atau kerugian yang membuat perusahaan tidak bisa bertahan lebih lama lagi. Dengan perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, likuidasi merupakan pilihan yang harus diambil. Dalam sebuah bisnis, proses di mana sebuah perusahaan mengalami kerugian merupakan hal yang wajar terjadi.

Tetapi jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban dalam jangka pendek, maka likuidasi harus dilakukan. Berikut adalah jenis-jenis likuidasi dan contohnya:

a. Likuidasi Wajib

Likuidasi wajib dilakukan saat pembubaran sebuah perseroan yang mana pembubaran ini bukan untuk peleburan dan penggabungan perseroan. Dengan ini, perseroan yang telah dibubarkan tidak dapat melakukan perbuatan hukum kecuali diperlukan untuk proses tersebut. Likuidasi wajib bisa dilakukan jika pihak-pihak yang memiliki hak atas perusahaan melakukan petisi pembubaran

perusahaan ke pengadilan. Dengan adanya petisi tersebut maka proses likuidasi wajib bisa dilakukan. Pihak-pihak tersebut adalah perusahaan itu sendiri, kreditor, pemegang saham, sekretaris negara atau yang setara, dan penerima resmi.

Contohnya, jika sebuah perusahaan sudah tidak mampu menyelesaikan beban hutang dalam jangka pendek maupun jangka panjang, maka pihak-pihak yang berwenang dalam perusahaan berhak mengajukan petisi untuk perusahaan agar melakukannya.

b. Likuidasi Sukarela

Likuidasi sukarela berbeda dengan wajib. Likuidasi sukarela dilakukan secara sukarela dan setiap pihak sepakat untuk melakukannya. Paling tidak sebesar 75% pemegang saham perusahaan harus menyetujui agar proses likuidasi sukarela bisa dilakukan dengan lancar. Keputusan ini juga harus disetujui oleh dewan perusahaan. Di dalam struktur dewan perusahaan terdapat campuran tangan direktur perusahaan dan pemegang saham yang menentukan apakah perlu dilakukan atau tidak.

Misalnya, ketika perusahaan mengakhiri usahanya karena dianggap tak mampu lagi bersaing dengan kompetitor atau pasar beralih, maka bisa menjadi pilihan sebelum perusahaan mengalami kerugian yang lebih besar.

c. Likuidasi Sementara

Pengertian likuidasi sementara adalah aktivitas yang dilakukan saat perusahaan sedang dalam kondisi melakukan pelanggaran-pelanggaran dan aset milik perusahaan terancam. Likuidasi sementara adalah pilihan yang diambil sampai waktu yang ditentukan untuk perusahaan kembali lagi. Likuidator sementara akan ditunjuk untuk mempertahankan status quo sampai menunggu keputusan dari sidang petisi. Tugas dari likuidator sementara adalah mempertahankan aset perusahaan agar tetap aman hingga keputusan diambil. Likuidator sementara dilarang mendistribusikan aset perusahaan kepada kreditor.

Contohnya, saat perusahaan mengalami masalah yang berkaitan dengan pelanggaran hukum meskipun perusahaan tersebut masih bisa berjalan dan mampu menyelesaikan tanggung jawabnya. Maka pilihan ini bisa dilakukan untuk menyelamatkan aset perusa-

haan agar tidak hilang. Pengertian likuidasi terjadi pada perusahaan yang memiliki masalah keuangan.

Oleh karena itu, penting sekali bagi perusahaan untuk menjaga proses laporan keuangan serta pengelolaan keuangan perusahaan agar tidak terjadi kesalahan yang bisa merugikan perusahaan.

C. Penyebab Likuidasi

Beberapa penyebab dari likuidasi yaitu keputusan yang didapat dari hasil Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Izin berdirinya perusahaan sudah habis dan tidak bisa diperpanjang lagi, Keputusan pengadilan yang sudah memiliki kekuatan hukum, dan hasil merger perusahaan, maka likuidasi perlu dilakukan.

Perlu diketahui, bahwa likuidasi ini memang sangat erat kaitannya dengan masalah finansial yang sedang perusahaan hadapi, dimana kondisi perusahaan sedang tidak stabil. Salah satu penyebabnya, karena perusahaan tidak bisa membayar utang. Pada dasarnya, berdirinya sebuah perusahaan pasti akan menargetkan cuan meskipun tidak dalam jangka waktu yang cepat. Biasanya, perusahaan sudah memiliki metode perhitungan likuidasi, ada yang menggunakan metode *Break Even Point* (BEP).

Jadi, jika perusahaan tidak bisa membayarkan hutangnya, maka perusahaan bisa meminjam dana kembali dari pihak lain untuk menutupi utang tersebut. Tentu saja, hal ini hanya akan berlangsung untuk sementara waktu, hingga akhirnya perusahaan tersebut akan mengalami pembubaran.

Tanda dan penyebab likuidasi perusahaan dapat dilihat dari lingkungan kerja di dalamnya juga, misalnya aksi resign jajaran pengurus senior. Anda patut curiga apabila perusahaan sedang bermasalah bahkan menunjukkan tanda ini. Lalu, terjadi perubahan dari segi kepemimpinan secara konstan terjadi mengindikasikan adanya permasalahan. Pergantian pemimpin terlalu sering akan berdampak pada kinerja tim, berpotensi menghambat perkembangan dan pertumbuhan. Landasan hukum likuidasi perusahaan wajib diketahui jajaran pengurus, perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan cirinya tidak ada perekrutan karyawan baru. Namun membuka perekrutan terlalu sering juga mengindikasikan masalah lain. Pembukaan rekrutmen mencirikan sebuah usaha yang maju, karena posisi kosong akan segera dicarikan penggantinya. Posisi

kosong jika dibiarkan terlalu lama akan memperlambat produktivitas semua orang.

Tanda perusahaan akan mengalami bangkrut yaitu berkurangnya klien atau konsumen secara drastis maupun perlahan-lahan. Entitas tidak mampu memperpanjang kerja sama atau menolak melakukan kerja sama kembali. Ketika visi misi sebuah bisnis mulai melenceng atau keluar jalur, sebaiknya waspadai tanda-tanda tersebut. Hal tersebut merupakan tanda yang menjadi penyebab likuidasi perusahaan akibat buruknya kinerja.

D. Proses Likuidasi Perusahaan

Likuidasi merupakan proses penjualan aset untuk membayar kreditor dan mendistribusikan sisa aset kepada pemilik. Dengan kata lain, likuidasi adalah proses pembubaran perusahaan sebagai badan hukum yang meliputi pembayaran kewajiban kepada para kreditor dan pembagian harta yang tersisa kepada para pemegang saham persero. Jika bisnis dilikuidasi karena kebangkrutan, maka dana yang terkumpul pertama kali digunakan untuk membayar kreditor. Jika ada sisa kas setelah kreditor dibayar, maka bisa dilakukan pembagian kekayaan hasil likuidasi ke pemegang saham atau investor. Urutan preferensi untuk dibayar ketika entitas dilikuidasi (dikenal sebagai prioritas klaim) adalah sebagai berikut:

- Kreditor terjamin (posisi senior)
- Kreditor terjamin (posisi junior)
- Kreditor tanpa jaminan
- Pemegang saham preferen
- Pemegang saham biasa

Harga yang diterima untuk aset perusahaan bisa lebih rendah dari yang diharapkan jika penjualan dilakukan secara terburu-buru. Hal ini karena penjual tidak memiliki cukup waktu untuk menemukan pembeli potensial terbesar, sehingga beberapa pembeli yang dihubungi dapat menawar lebih rendah dan tetap berharap untuk mencapai tawaran yang menang.

Akibatnya, hasil likuidasi yang umum adalah tidak ada sisa dana yang tersisa untuk dibayar kepada pemegang saham. Berarti tidak ada cukup uang tunai bahkan untuk membayar kreditor. Jika demikian, kreditor terjamin dibayar terlebih dahulu dan rencana pembayaran yang dikurangi digunakan untuk membayar dana

yang tersisa kepada kreditor tanpa jaminan.

Dalam prosesnya di Perseroan Terbatas (PT) ada tahapan-tahapan yang perlu dijalankan berdasarkan UU no 40 tahun 2007, di antaranya:

1) Tahap pengumuman dan pemberitahuan pembubaran perseroan.

Terhitung sejak tanggal pembubaran Perseroan, dalam jangka waktu paling lambat 30 (tiga puluh) hari, Likuidator wajib memberitahukan kepada semua kreditor mengenai pembubaran Perseroan dalam Surat Kabar dan Berita Negara Republik Indonesia. Selanjutnya, Likuidator juga wajib memberitahukan pembubaran Perseroan kepada Menteri untuk dicatat dalam daftar Perseroan bahwa Perseroan dalam likuidasi. (Pasal 147 ayat (1) UUPA). Kemudian, likuidator melakukan pemberitahuan kepada kreditor dalam Surat Kabar dan Berita Negara Republik Indonesia. sebagaimana yang dimaksud diatas, pemberitahuan harus memuat pembubaran Perseroan dan dasar hukumnya; nama dan alamat likuidator; tata cara pengajuan tagihan dan jangka waktu pengajuan tagihan. Jangka waktu pengajuan tagihan tersebut adalah 60 (enam puluh) hari terhitung sejak tanggal pengumuman pembubaran Perseroan. Dalam hal pemberitahuan kepada Menteri tentang pembubaran Perseroan, likuidator wajib melengkapi dengan bukti dasar hukum pembubaran Perseroan dan pemberitahuan kepada kreditor dalam surat kabar. (Pasal 147 ayat (2), (3) dan (4) UUPA). Apabila pemberitahuan kepada kreditor dan Menteri belum dilakukan, pembubaran Perseroan tidak berlaku bagi orang ketiga. Jika likuidator lalai melakukan pemberitahuan tersebut, likuidator secara tanggung renteng dengan Perseroan bertanggung jawab atas kerugian yang diderita pihak ketiga. (Pasal 148 ayat (1) dan (2) UUPA).

2) Tahap pembagian dan pencatatan harta kekayaan.

Selanjutnya, menurut Pasal 149 ayat (1) UUPA, kewajiban likuidator dalam melakukan pembebasan harta kekayaan Perseroan dalam proses likuidasi harus meliputi pelaksanaan:

- a. Pencatatan dan pengumpulan kekayaan dan utang Perseroan
- b. Pengumuman dalam Surat Kabar dan Berita Negara Republik Indonesia mengenai rencana pembagian kekayaan hasil likuidasi.

- c. Pembayaran kepada para kreditor.
- d. Pembayaran sisa kekayaan hasil likuidasi kepada pemegang saham.
- e. Tindakan lain yang perlu dilakukan dalam pelaksanaan pembebasan kekayaan.

Kemudian dalam hal likuidator memperkirakan bahwa utang Perseroan lebih besar daripada kekayaan Perseroan, likuidator wajib mengajukan permohonan pailit Perseroan, kecuali peraturan perundang-undangan menentukan lain dan semua kreditor yang diketahui identitas dan alamatnya, menyetujui pembebasan dilakukan di luar kepailitan. (Pasal 149 ayat (2) UUPA).

3) Tahap pengajuan keberatan kreditor.

Kreditor dapat mengajukan keberatan atas rencana pembagian kekayaan hasil likuidasi dalam jangka waktu paling lambat 60 (enam) puluh hari terhitung sejak tanggal pengumuman pembubaran Perseroan. Dalam hal pengajuan keberatan tersebut ditolak oleh likuidator, kreditor dapat mengajukan gugatan ke pengadilan negeri dalam jangka waktu paling lambat 60 (enam puluh) hari terhitung sejak tanggal penolakan (Pasal 149 ayat (3) dan (4)). Kemudian kreditor yang mengajukan tagihan sesuai dengan jangka waktu tersebut, dan kemudian ditolak oleh likuidator dapat mengajukan gugatan ke pengadilan negeri dalam jangka waktu paling lambat 60 (enam puluh) hari terhitung tanggal penolakan, sebaliknya kreditor yang belum mengajukan tagihannya dapat mengajukan melalui pengadilan negeri dalam jangka waktu 2 (dua) tahun terhitung sejak pembubaran perseroan diumumkan (Pasal 150 ayat (1) dan (2)). Tagihan yang diajukan kreditor tersebut dapat dilakukan dalam hal terdapat sisa kekayaan hasil likuidasi yang diperuntukkan bagi pemegang saham. Dengan demikian pemegang saham wajib mengembalikan sisa kekayaan hasil tersebut secara proposional dengan jumlah yang diterima terhadap jumlah tagihan (Pasal 150 ayat (3), (4) dan (5) UUPA). Apabila dalam hal likuidator tidak dapat melaksanakan kewajibannya seperti yang diatur, atas permohonan pihak yang berkepentingan atau atas permohonan kejaksaaan ketua pengadilan negeri dapat mengangkat Likuidator baru dan memberhentikan likuidator lama. Pemberhentian likuidator tersebut, dilakukan setelah yang bersangkutan dipanggil untuk didengar keterangannya (Pasal 151 ayat (1) dan (2) UUPA).

4) Tahap pertanggung jawaban oleh likuidator yang telah ditunjuk dan diangkat sebagai penyelenggara likuidasi.

Likuidator bertanggung jawab kepada RUPS atau pengadilan yang mengangkatnya atas likuidasi Perseroan yang dilakukan dan kurator bertanggung jawab kepada hakim pengawas atas likuidasi Perseroan yang dilakukan (Pasal 152 ayat (1) UUPT).

5) Tahap pengumuman hasil likuidasi.

Kemudian, likuidator wajib memberitahukan kepada Menteri dan mengumumkan hasil akhir proses likuidasi dalam Surat Kabar setelah RUPS memberikan pelunasan dan pembebasan kepada likuidator atau setelah pengadilan menerima pertanggung jawaban likuidator yang ditunjuknya. Ketentuan tersebut berlaku juga bagi kurator yang pertanggung jawabannya telah diterima oleh hakim pengawas (Pasal 152 ayat (3) dan (4) UUPT). Menteri mencatat berakhirnya status badan hukum Perseroan dan menghapus nama Perseroan dari daftar Perseroan, setelah ketentuan sebagaimana dimaksud pada Pasal 152 ayat (3) dan ayat (4) dipenuhi. Ketentuan ini berlaku juga bagi berakhirnya status badan hukum Perseroan karena Penggabungan, Peleburan atau Pemisahan (Pasal 152 ayat (5) dan (6) UUPT). Selanjutnya, pemberitahuan dan pengumuman sebagaimana dimaksud Pasal 152 ayat (3) dan (4) UUPT dilakukan dalam jangka waktu paling lambat 30 (tiga puluh) hari terhitung sejak tanggal pertanggungjawaban likuidator atau kurator diterima oleh RUPS, pengadilan atau hakim pengawas (Pasal 152 ayat (7) UUPT).

Pada proses akhirnya harus melalui rapat akhir anggota, rapat akhir kreditor dan anggota, dimana hasil rapat akhir ini biasanya perlu dilaporkan kepada Panitia dan pengadilan. Setelah itu, perusahaan dapat dibubarkan, namun pengadilan memiliki kekuasaan untuk membatalkan jika ada sengketa atau masalah bisnis yang belum terselesaikan oleh pihak perusahaan. Orang yang diangkat dan ditunjuk menjadi penyelenggara likuidasi disebut "likuidator", dan kreditor adalah pihak yang memiliki tagihan kepada pihak lain. Tahapan-tahapan likuidasi telah dinilai selesai pada saat Menteri mengumumkan berakhirnya status badan hukum Perseroan dalam Berita Negara Republik Indonesia.

Contoh:

Dikutip dari *Antaraneews.com*, sejak mulai resmi beroperasi pada tahun 2005 hingga September 2019, setidaknya Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) telah melakukan likuidasi 101 bank yang tersebar di berbagai wilayah Indonesia, dari 101 bank tersebut mayoritas bank yang dilikuidasi merupakan Bank Perkreditan Rakyat (BPR). Dimana LPS menjamin ganti rugi bagi simpanan nasabah yang terdapat di 101 perbankan yang dilikuidasi tersebut, yaitu LPS menjamin hingga Rp 2 miliar per nasabah per bank. Namun, LPS akan menjamin ganti rugi bagi nasabah sesuai dengan ketentuan 3T, yaitu Tercatat pada pembukuan bank, Tingkat bunga simpanan tidak melebihi bunga penjaminan LPS, dan Tidak melakukan tindakan yang bisa merugikan pihak bank. Dari 101 bank yang dilikuidasi oleh LPS, total simpanan nasabah mencapai Rp1,911 triliun berasal dari 254.824 rekening, namun tidak semua rekening tersebut dikategorikan layak untuk diganti, karena ada rekening yang memiliki bunga simpanan di atas bunga penjaminan LPS, bank tidak sehat, dan tidak ada aliran dana yang masuk.

E. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relative terhadap hutang lancarnya. Yang dimaksud pada jangka pendek adalah utang perusahaan yang jatuh tempo kurang dari satu tahun. Dalam hal ini, likuiditas yang ditinggi dianggap baik karena perusahaan dianggap mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya tanpa melakukan penjualan aset. Tetapi untuk pemilik modal rasio likuiditas yang terlalu tinggi maka akan dianggap tidak baik. Karena aktiva lancar pada dasarnya memiliki return atau tingkat keuntungan yang lebih rendah dibandingkan aktiva tetap.

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012), rasio-rasio yang digunakan dalam rasio likuiditas ini ada dua, diantaranya adalah :

a. Rasio lancar (current ratio)

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012), menjelaskan bahwa, Rasio Lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva

lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Rasio Lancar merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Dan secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

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

Rasio yang rendah menunjukkan resiko likuiditas yang tinggi, sedangkan resiko lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap.

b. Rasio Cepat (quick ratio/acid test ratio)

Menurut Kasmir (2012), menjelaskan bahwa Rasio Cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi, membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (inventory). Dalam rasio ini jumlah persediaan (inventory) sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar harus dikeluarkan, dikarenakan persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling tidak likuid, sementara dengan quick ratio dimaksudkan untuk membandingkan aktiva yang lebih lancar. Dan secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

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

Rasio cepat dengan angka yang terlalu tinggi untuk persediaan menunjukkan indikasi kelebihan kas atau piutang, sedangkan angka yang terlalu kecil menunjukkan resiko likuiditas yang lebih tinggi.

Beberapa tujuan dan manfaat menggunakan rasio likuiditas menurut Kasmir (2012), adalah :

- 1) Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, ke-

mampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).

- 2) Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
- 3) Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
- 4) Mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- 5) Mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
- 6) Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
- 7) Melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- 8) Melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
- 9) Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.
- 10) Bagi pihak luar perusahaan, seperti pihak penyandang dana (kreditor), investor, distributor, dan masyarakat luas, rasio likuiditas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban kepada pihak ketiga.

Perbedaan yang mendasar dari rasio lancar dan rasio cepat yaitu dalam rasio lancar, aktiva lancar yang diperhitungkan meliputi persediaan, sedangkan dalam rasio cepat, aktiva lancar yang diperhitungkan tidak meliputi persediaan. Dan penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan current ratio. Hal tersebut didasarkan pada kondisi apabila current ratio meningkat/tinggi berarti membuktikan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Dan tingginya current ratio dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPF
- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra. Wacana Media.
- Altman, E.I. (1984). A Further Empirical Investigation of the Bankruptcy Cost Question. *The Journal of Finance*, 39, 1067-1089. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03893.x>
- Beaver, W.H. (1966). Financial Ratios as Predictors of Failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71-111. <https://doi.org/10.2307/2490171>
- Beaver, W.H. (1968) Alternative Accounting Measures as Predictors of Failure, *Financial Ratios as Predictors of Failure*. *Journal of Accounting Research*, 43, 113-122. <http://www.jstor.org/stable/244122>
- Budiarta, Kustoro. (2009). *Pengantar Bisnis*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Brealey, Richard A. et al. (1991). *Fundamental of Corporate Finance*. Singapore: Mc-GraHill, Inc.
- Brigham, F dan Houston, J. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 8, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene E. and Michael C. Ehrhardt. (2005). *Financial Management: Theory and Practice*. 11th Edition. Ohio: Thomson South-Western.
- Durand, David. (1952). Costs of Debt and Equity Funds for Business: Trends and Problems of Measurement. *Conference on Research in Business Finance*, 215-262.
- Fakhrurozie. (2007). Analisis Pengaruh Kebangkrutan Bank Dengan Metode Altman Z-Score Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Jakarta. digilib.unnes.ac.id.
- Gitosudarmo, Indriyo. (2001). *Manajemen strategi*. Yogyakarta: BPF YOGYAKARTA.
- Gordon, Myron and John Lintner. (1956). Distribution of Income of Corporations Among Dividend, Retained Earning and Taxes. *The American Economic Review*.
- Gordon, Myron, and Lintner, J. (1963). "Optimal Investment and Financing Policy". *Journal of Finance*, May.
- Gouillart, F.J dan Kelly, J.N. (1995). *Transforming The Organization*. New York: McGraw-Hill, Inc.
- Hafsah, M.J. (2004). *Upaya Pengembangan Usaha Kecil dan Menen-*

- gah (UKM). *Jurnal Infokop*. No. 25 Tahun 2015.
- Handoko, (2006). *Pengantar Manajemen*. Gramedia, Jakarta
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hellriegel, Don, John W. Slocum dan Richard W. Woodman. (2001). *Organizational Behavior*, Ninth Edition. South-Western College Publishing: Thomson Learning.
- Hendro. (2011). *Dasar-dasar Kewirausahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Horne, James C. Van & John M. Wachowicz, Jr. (1998). *Prinsip-prinsip Management Keuangan*, Buku dua edisi kesembilan. Jakarta: Salemba empat.
- Horne, James C. Van and John M. Wachowicz, Jr. (2001). *Fundamental of Financial Management*. Twelfth Edition. Singapore: Prentice Hall
- Humaizar. (2010). *Manajemen Peluang Usaha*. Bekasi: Dian Anugerah Perkasa.
- Husnan, Suad., dan E. Pudjiastuti. (2002). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMK YKPN.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Lesmana, Rico. (2003). *Pedoman Menilai Kinerja Untuk Perusahaan Tbk, Yayasan, BUMN, BUMD, dan Organisasi Lainnya*, Edisi Pertama. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Lintner, J. (1956). *Distribution of Incomes of Corporation among Dividends, Retained Earnings, and Taxes*. *The American Reviews*.
- Hanafi, Mamduh. M. (2003). *Analisis Laporan keuangan*. Yogyakarta: UPP AMK YKPN.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Marsh, Willian H. (1995). *Basic Financial Management*, Cincinnati, Ohio: SouthWestern College
- Miller, M. H., dan F. Modigliani. (1961). *Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares*. *Journal of Business*. Vol. 34 (4): 411-433.
- Myers, S.C. (1977). *Determinants of Corporate Borrowing*. *Journal of Financial Economics*. Vol 5. pp. 147-175.
- Prihadi, T.(2011). *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PPM.
- Prihanthini, N.M.E.D; Sari, M.M.R.(2013). *Prediksi Kebangkrutan*

PROFIL PENULIS



Dr. Triyonowati, M.Si. Lahir di kota Surabaya pada tanggal 05 September 1960, dan menjadi dosen tetap di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIE-SIA) Surabaya sejak tahun 2000. Meraih gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) Manajemen di Universitas Airlangga, Surabaya tahun 1985, Magister Sains (M.Si.) Ilmu Manajemen Universitas Airlangga, Surabaya tahun 2003, dan memperoleh gelar Doktor (Dr.) Ilmu Manajemen Universitas Brawijaya, Malang tahun 2015. Bidang keahlian penulis adalah Mana-

jemen Keuangan. Penulis aktif menghasilkan karya ilmiah bidang Manajemen Keuangan dalam bentuk penelitian yang didesiminasikan dalam bentuk presentasi di simposium nasional maupun *international conference*, serta mempublikasi dalam berbagai jurnal nasional terakreditasi maupun jurnal internasional bereputasi. Penulis juga aktif sebagai pengabdian dalam berbagai kegiatan Pengabdian kepada Masyarakat (PkM) dan mendesiminasikan kegiatan PkM seperti halnya penelitian, penulis turut serta menjadi pembina dan dosen pendamping pada program Merdeka Belajar Kampus Merdeka (MBKM), penulis juga aktif menulis buku dengan harapan dapat memberi kontribusi positif bagi bangsa dan negara Indonesia pada bidang pendidikan.

Email Penulis: triyonowati@stiesia.ac.id

MANAJEMEN KEUANGAN 2 (LANJUTAN)

Pembelajaran Teori dan Aplikasi Suatu Organisasi

Buku ini disusun berdasarkan pengalaman panjang penulis sebagai pengampu matakuliah Manajemen Keuangan pada program sarjana maupun pascasarjana. Motivasi penulis menulis buku ini adalah dorongan dan keinginan kuat untuk menghadirkan literatur manajemen keuangan yang benar-benar membantu mempermudah pemahaman mahasiswa terhadap substansi materi matakuliah Manajemen Keuangan dan membangun efektifitas kemandirian belajar mereka pada perkuliahan Manajemen Keuangan.

Topik-topik bahasan dalam buku ini ditulis dan dirangkai sedemikian rupa untuk menjamin aspek koherensi penyajian kepada mahasiswa dengan harapan setelah mempelajari buku ini mampu memiliki pemahaman yang integratif tentang konsep dan prinsi-prinsip fundamental manajemen keuangan. Disamping itu, pembahasan dari topik-topik yang disajikan sangat operasional dan elaborative, sehingga dapat menuntun mahasiswa dalam memahami isi pembahasan.

Untuk membantu mengantarkan mahasiswa kepada setiap topik teknis yang akan dibahas, maka pada setiap bab yang terkait diberikan tujuan pembelajaran dari masing-masing bab dan ilustrasi kasusnya. Bagian tersebut dimaksudkan agar memberikan apersepsi tentang konteks dari materi bahasan yang akan disajikan di bab tersebut. Dengan demikian sebelum mencermati lebih lanjut materi bahasan di bab yang bersangkutan, diharapkan pembaca telah memahami arah dan konteks dari materi bab yang bersangkutan dalam hubungannya dengan materi yang dibahas pada bab-bab lainnya atau posisi dari topik yang bersangkutan dalam kerangka besar peta konsep dari manajemen keuangan secara keseluruhan. Di bagian akhir dari setiap bab dilengkapi dengan contoh kasus-kasus konseptual dan teoritis untuk didiskusikan serta contoh latihan soal yang bersifat teknis yang dimaksudkan untuk mengukur penguasaan dan pemahaman pembaca terhadap materi yang dibahas dalam bab yang bersangkutan.



PENERBIT WAWASAN ILMU

Anggota IKAPI (215/JTE/2021)

Email : naskah.wawasanilmu@gmail.com

WA : 089 535 969 2310

FB : Penerbit Wawasan Ilmu

IG : @penerbitwawasanilmu

@tokowawasanilmu

Web : www.wawasanilmu.co.id

