

Manajemen Keuangan 2

Edisi 6

Prof. Dr. Ridwan S. Sundjaja, Drs., MSBA
Inge Barlian, Dra., Ak., M.Sc.
Dharma Putra Sundjaja, SE., MFP

Universitas Katolik Parahyangan



MANAJEMEN KEUANGAN 2

Edisi Keenam

Prof. Dr. Ridwan S. Sundjaja, Drs., MSBA
Inge Barlian, Dra., Ak., M.Sc.
Dharma Putra Sundjaja, SE., MFP

Universitas Katolik Parahyangan

Buku Manajemen Keuangan, ke-2

Buku Manajemen Keuangan, ke-1

Buku Manajemen Keuangan, ke-3

Buku Manajemen Keuangan, ke-4

Buku Manajemen Keuangan, ke-5

Buku Manajemen Keuangan, ke-6

Buku Manajemen Keuangan, ke-7

Buku Manajemen Keuangan, ke-8

Buku Manajemen Keuangan, ke-9

Buku Manajemen Keuangan, ke-10

Buku Manajemen Keuangan, ke-11

Buku Manajemen Keuangan, ke-12

Buku Manajemen Keuangan, ke-13

Buku Manajemen Keuangan, ke-14

Buku Manajemen Keuangan, ke-15

Buku Manajemen Keuangan, ke-16

Buku Manajemen Keuangan, ke-17

Buku Manajemen Keuangan, ke-18

Buku Manajemen Keuangan, ke-19

Buku Manajemen Keuangan, ke-20

Buku Manajemen Keuangan, ke-21

Buku Manajemen Keuangan, ke-22

Buku Manajemen Keuangan, ke-23

Buku Manajemen Keuangan, ke-24

Buku Manajemen Keuangan, ke-25

Buku Manajemen Keuangan, ke-26

Buku Manajemen Keuangan, ke-27

Buku Manajemen Keuangan, ke-28

Buku Manajemen Keuangan, ke-29

Buku Manajemen Keuangan, ke-30

Buku Manajemen Keuangan, ke-31

Buku Manajemen Keuangan, ke-32

Buku Manajemen Keuangan, ke-33

Buku Manajemen Keuangan, ke-34

Buku Manajemen Keuangan, ke-35

Buku Manajemen Keuangan, ke-36

Buku Manajemen Keuangan, ke-37

Buku Manajemen Keuangan, ke-38

Buku Manajemen Keuangan, ke-39

Buku Manajemen Keuangan, ke-40

Buku Manajemen Keuangan, ke-41

Buku Manajemen Keuangan, ke-42

Buku Manajemen Keuangan, ke-43

Buku Manajemen Keuangan, ke-44

Buku Manajemen Keuangan, ke-45

Buku Manajemen Keuangan, ke-46

Buku Manajemen Keuangan, ke-47

Buku Manajemen Keuangan, ke-48

Buku Manajemen Keuangan, ke-49

Buku Manajemen Keuangan, ke-50

Buku Manajemen Keuangan, ke-51

Buku Manajemen Keuangan, ke-52

Buku Manajemen Keuangan, ke-53

Buku Manajemen Keuangan, ke-54

Buku Manajemen Keuangan, ke-55

Buku Manajemen Keuangan, ke-56

Buku Manajemen Keuangan, ke-57

Buku Manajemen Keuangan, ke-58

Buku Manajemen Keuangan, ke-59

Buku Manajemen Keuangan, ke-60

Buku Manajemen Keuangan, ke-61

Buku Manajemen Keuangan, ke-62

Buku Manajemen Keuangan, ke-63

Buku Manajemen Keuangan, ke-64

Buku Manajemen Keuangan, ke-65

Buku Manajemen Keuangan, ke-66

Buku Manajemen Keuangan, ke-67

Buku Manajemen Keuangan, ke-68

Buku Manajemen Keuangan, ke-69

Buku Manajemen Keuangan, ke-70

Buku Manajemen Keuangan, ke-71

Buku Manajemen Keuangan, ke-72

Buku Manajemen Keuangan, ke-73

Buku Manajemen Keuangan, ke-74

Buku Manajemen Keuangan, ke-75

Buku Manajemen Keuangan, ke-76

Buku Manajemen Keuangan, ke-77

Buku Manajemen Keuangan, ke-78

Buku Manajemen Keuangan, ke-79

Buku Manajemen Keuangan, ke-80

Buku Manajemen Keuangan, ke-81

Buku Manajemen Keuangan, ke-82

Buku Manajemen Keuangan, ke-83

Buku Manajemen Keuangan, ke-84

Buku Manajemen Keuangan, ke-85

Buku Manajemen Keuangan, ke-86

Buku Manajemen Keuangan, ke-87

Buku Manajemen Keuangan, ke-88

Buku Manajemen Keuangan, ke-89

Buku Manajemen Keuangan, ke-90

Buku Manajemen Keuangan, ke-91

Buku Manajemen Keuangan, ke-92

Buku Manajemen Keuangan, ke-93

Buku Manajemen Keuangan, ke-94

Buku Manajemen Keuangan, ke-95

Buku Manajemen Keuangan, ke-96

Buku Manajemen Keuangan, ke-97

Buku Manajemen Keuangan, ke-98

Buku Manajemen Keuangan, ke-99

Buku Manajemen Keuangan, ke-100



658.15
 SUN
 M2
 141730 - SB/R-FE
 03.11.2016



Manajemen Keuangan Dua, Edisi Keenam

Pengarang:

Prof. Dr. Ridwan S. Sundjaja, Drs., MSBA

Inge Barlian, Dra., Ak., M.Sc.

Dharma Putra Sundjaja, SE., MFP

Desain Kulit Muka:

Jeffry Surya



Hak Cipta

© 2010 pada Ridwan S. Sundjaja, Inge Barlian, dan Dharma Putra Sundjaja
Diterbitkan oleh Literata Lintas Media

Hak cipta dilindungi undang-undang. Dilarang memperbanyak atau memindahkan sebagian atau seluruh isi buku ini dalam bentuk apa pun secara elektronik maupun mekanis, termasuk memfotokopi, merekam, atau dengan teknik penggandaan lainnya untuk tujuan diperdagangkan tanpa izin tertulis dari penerbit.

ISBN: 978-979-3484-24-2



Kata Pengantar

Dalam usaha untuk menyebarkan pengetahuan tentang manajemen keuangan, kami sebagai dosen pengajar manajemen keuangan selalu berusaha untuk dapat menyediakan bahan yang relevan baik bagi para mahasiswa D-3, S-1, S-2 dan S-3 maupun para profesional dengan latar belakang beragam yang ingin mempelajari manajemen keuangan. Demikian pula bahan ini dapat digunakan bagi para pembelajar, karyawan, manajer, entrepreneur serta mereka yang berminat mempelajari manajemen keuangan. Harapan kami dengan memahami manajemen keuangan kita dapat meningkatkan kemampuan dan kemampuan tidak hanya bagi keuangan perusahaan tetapi juga bagi keuangan pribadi maupun keuangan keluarga. Oleh karena itu, kami selalu berusaha sebaik mungkin dalam menyusun buku manajemen keuangan ini dengan tujuan tidak hanya untuk kepentingan bahan pengajaran dalam bidang manajemen keuangan namun dapat pula digunakan sebagai bahan rujukan.

Untuk memudahkan para pemakai buku ini dalam mempelajari dan mencerna ilmu manajemen keuangan serta dapat menerapkannya dalam kehidupan sehari-hari, rumus-rumus serta notasi-notasi bahasa asing yang digunakan dalam dunia keuangan diusahakan juga dibuat dalam bahasa Indonesia.

Buku Manajemen Keuangan Dua edisi keenam, telah dilakukan penyempurnaan baik pada materi, contoh kasus serta bahan diskusi kelas. Melalui penggunaan berbagai contoh dan kasus diharapkan belajar manajemen keuangan dapat menjadi mudah, sehingga meningkatkan pemahaman akan konsep dan teknik yang dibutuhkan dalam praktek, khususnya untuk mengambil keputusan dalam bidang manajemen keuangan.

Berbagai perhitungan dalam buku ini menggunakan program Microsoft Excel. Bila perhitungan dikerjakan dengan menggunakan kalkulator dapat terjadi selisih perhitungan karena pembulatan angka. Harapan kami, buku Manajemen Keuangan Dua edisi keenam ini dapat membantu pemakainya dalam mencapai apa yang diinginkan.

Buku Manajemen Keuangan dibagi dalam dua buku:

Buku **Manajemen Keuangan Satu** dibahas hal-hal sebagai berikut:

- Bagian I **Pendahuluan**: Pengetahuan Akuntansi untuk Manajer, Keuangan dan Bisnis, Laporan Keuangan, Penyusutan dan Arus Kas serta Analisa Laporan Keuangan
- Bagian II **Manajemen Keuangan Jangka Pendek**: Perencanaan Keuangan, Modal Kerja, Pembiayaan Jangka Pendek, Kas dan Surat-surat Berharga, Manajemen Piutang Usaha, Manajemen Persediaan
- Topik khusus tentang Keuangan Keluarga dan Prediksi Kepailitan Perusahaan.

Buku **Manajemen Keuangan Dua** terdiri dari pembahasan sebagai berikut:

- Bagian I **Konsep-konsep Keuangan**: Nilai Waktu Dalam Keuangan, Risiko & Pengembalian, dan Penilaian.
- Bagian II **Manajemen Investasi Jangka Panjang**: Prinsip-prinsip Penganggaran Modal & Arus Kas dan Teknik-teknik Penganggaran Modal
- Bagian III **Manajemen Keuangan Jangka Panjang**: Biaya modal, Pengaruh & Struktur Modal, Hutang Jangka Panjang, Saham Biasa & Saham Preferen, Kebijakan Dividen, Sewa Guna Usaha dan Pasar Modal Indonesia.

Penulis menyadari bahwa buku ini masih jauh dari kesempurnaan dan untuk itu kami dengan segala kerendahan hati menerima berbagai masukan baik berupa saran, perbaikan serta kritik demi penyempurnaan buku ini.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Annetha Harikadua.,SE dan Christina Sari Dewi yang dengan tekun dan sabar menyiapkan bahan-bahan dan pengetikan naskah ini dengan baik. Kepada teman-teman sejawat dosen program D3, S1, dan program pasca sarjana S2 dan S3, terima kasih atas dorongan moril, dukungan, maupun banyolan-banyolannya. Kepada para mahasiswa D-3, S-1, S-2 dan S-3, dan kepada para karyawan, staf dan pimpinan perusahaan yang telah mengikuti kuliah, seminar maupun pelatihan manajemen keuangan dari penulis, terima kasih atas masukan-masukannya yang sangat berharga. Kepada seluruh jajaran manajemen dan staf CV Literata Lintas Media, khususnya Bapak M. Aminudin & Bapak Agus Widyantoro yang telah menerbitkan buku ini dengan baik.

Para penulis menyampaikan banyak terima kasih kepada Bapak Tossin Himawan, ASTRA Group, Bapak Budi T. Halim Direktur Bisnis PT Bank Nusantara Parahyangan Bapak Agus Daniar SE, MBA, senior instruktur Div. Diklat Kantor Pusat PT Bank Rakyat Indonesia, Keluarga besar Fakultas Ekonomi UNPAR khususnya Dekan Ibu Dr. Elizabeth T. Manurung, M.Si., Ak., Kajur Manajemen Ibu Dra. Budiana Gomulia, M.Sc., Bapak Drs. Urip Santoso, SE., MM., Ak., Meilinda, SE., M.Com., Vera Intanie Dewi, SE., MM dan kepada teman sejawat para dosen di UNPAR dan UNPAD yang telah banyak membantu penerbitan buku manajemen keuangan ini.

Terakhir dan terpenting, para penulis menyampaikan terima kasih kepada seluruh keluarga para penulis atas dukungan dan kesabaran yang telah diberikannya dengan penuh kasih sayang:

- Kepada istri saya, D.J.A. Elly Sundjaja, istri Ridwan S. Sundjaja,
- Kepada suami saya, Ir. Andre Handojo S., suami Inge Barlian dan anak-anak saya, Miranti S., B.Sc (Hons) dan Jeffrey Wisnu S., SE
- Kepada istri saya Velicia H. Sundjaja, SE., istri Dharma Putra Sundjaja dan anak saya Eldrick Sundjaja

Bandung, 11 Januari 2010

Daftar Isi

Manajemen Keuangan Dua

	hlm
Kata Pengantar	iii
Daftar Isi	v
Bab 1 NILAI WAKTU DALAM KEUANGAN	1
Tujuan Pembahasan	2
1.1 Nilai waktu dari uang	3
- Nilai akan datang dibandingkan nilai sekarang	3
1.2 Variasi perhitungan tingkat suku bunga	6
1.3 Cara menggunakan tabel keuangan	12
1.4 Nilai akan datang	15
- Nilai akan datang dari anuitas pada akhir periode	18
- Nilai akan datang dari anuitas pada awal periode	20
- Nilai akan datang dari arus kas campuran	23
- Simpanan dana	25
1.5 Nilai sekarang	26
- Nilai sekarang dari anuitas pada akhir periode	27
- Nilai sekarang dari anuitas pada awal periode	30
- Nilai sekarang dari arus kas campuran	32
- Nilai sekarang dari perpetuitas	33
- Pengembalian pinjaman	34
Bahan Diskusi Kelas	37
Ikhtisar Rumus	43
Daftar Istilah Keuangan Indonesia – Inggris	48
Bab 2 RISIKO & PENGEMBALIAN	49
Tujuan Pembahasan	50
2.1 Dasar-dasar risiko dan pengembalian	51
- Definisi risiko	52
- Pengembalian investasi	58
- Preferensi risiko	60
2.2 Risiko aktiva tunggal	61
- Penilaian risiko	62
- Pengukuran risiko	65
- Standar deviasi	66
- Koefisien variasi	68



2.3 Risiko portofolio	70
- Pengembalian portofolio dan standar deviasi	70
- Korelasi	72
- Diversifikasi	73
- Korelasi, diversifikasi, risiko dan pengembalian	76
2.4 Risiko dan Pengembalian : Model Penilaian Aset Keuangan	78
- Jenis-jenis risiko	79
- Model Penilaian Aset Keuangan	80
Bahan Diskusi Kelas	91
Ikhtisar Rumus	96
Daftar Istilah Keuangan Indonesia – Inggris	99
Bab 3 PENILAIAN	101
Tujuan Pembahasan	102
3.1 Dasar-dasar penilaian	103
- Model penilaian dasar	103
3.2 Penilaian obligasi	106
- Dasar-dasar penilaian obligasi	106
- Perilaku nilai obligasi	108
- Tingkat Pengembalian Jatuh Tempo	111
- Tingkat Pengembalian Sekarang	112
- Bunga semi tahunan dan nilai obligasi	113
3.3 Penilaian saham biasa	114
- Pasar efisien	115
- Rumus dasar penilaian saham	116
- Model pertumbuhan nol	117
- Model pertumbuhan konstan	118
- Model pertumbuhan variabel	119
- Pendekatan lain untuk penilaian saham biasa	121
- Nilai buku per saham	121
- Nilai likuidasi	122
- Rasio Harga / Pendapatan (H/P)	122
3.4 Hubungan pengambilan keputusan keuangan dan nilai saham biasa	123
- Perubahan pengembalian yang diharapkan	123
- Perubahan risiko	124
- Pengaruh gabungan	125
Bahan Diskusi Kelas	126
Ikhtisar Rumus	131
Daftar Istilah Keuangan Indonesia – Inggris	135

Bab 4	PRINSIP-PRINSIP PENGANGGARAN MODAL DAN ARUS KAS	137
	Tujuan Pembahasan	138
	4.1 Proses keputusan penganggaran modal	139
	- Motif-motif pengeluaran modal	140
	- Lima langkah dalam proses penganggaran modal	141
	- Pengambilan keputusan dan evaluasi atas proyek dan proposal	142
	4.2 Arus kas relevan	145
	- Arus kas ekspansi dibandingkan penggantian	147
	- Biaya yang hilang dan biaya hilangnya kesempatan	149
	- Penganggaran modal global dan investasi jangka panjang	149
	4.3 Mencari investasi awal	151
	- Perhitungan investasi awal	153
	4.4 Menghitung arus kas masuk operasional	154
	- Perhitungan arus kas masuk operasional	154
	- Perhitungan biaya	155
	4.5 Mencari arus kas terminal	156
	Bahan Diskusi Kelas	159
	Daftar Istilah Keuangan Indonesia – Inggris	163
Bab 5	TEKNIK- TEKNIK PENGANGGARAN MODAL	165
	Tujuan Pembahasan	166
	5.1 Teknik-teknik penganggaran modal	167
	- Teknik Periode Pengembalian	167
	- Teknik Nilai Bersih Sekarang	170
	- Teknik Tingkat Pengembalian Internal	172
	- Teknik Indeks Laba	175
	5.2 Praktek penganggaran modal pendirian AHASS	176
	5.3 Membandingkan Nilai Bersih Sekarang dan Tingkat Pengembalian Internal	186
	- Profil 'Nilai Bersih Sekarang'	186
	- Konflik peringkat	193
	- Pendekatan mana yang terbaik?	197
	5.4 Beberapa pendekatan dalam menghadapi risiko	197
	- Risiko dan arus kas	198
	- Analisa sensitivitas dan skenario	199
	- Analisa skenario	201
	- Simulasi	201
	5.5 Teknik penyesuaian risiko	202
	- Ekuivalensi Kepastian	202

-	Tingkat Diskonto Penyesuaian Risiko	205
5.6	Penyesuaian penganggaran modal	209
-	Perbandingan dari proyek 'bersaing meniadakan' yang mempunyai umur berbeda	210
-	Rasionalisasi modal	212
	Bahan Diskusi Kelas	215
	Ikhtisar Rumus	219
	Daftar Istilah Keuangan Indonesia – Inggris	222
Bab 6	BIAYA MODAL	223
	Tujuan Pembahasan	224
6.1	Dasar-dasar biaya modal	225
-	Asumsi-asumsi dasar	225
-	Risiko dan biaya keuangan	225
-	Konsep dasar	226
-	Biaya rata-rata modal jangka panjang	228
6.2	Biaya hutang jangka panjang	228
6.3	Biaya saham preferen	231
6.4	Biaya modal saham biasa	232
-	Menentukan biaya modal saham biasa	232
-	Membandingkan teknik 'Pertumbuhan Konstan' dan 'Model Penilaian Aset Keuangan'	235
-	Biaya laba ditahan	235
-	Biaya penerbitan saham biasa baru	236
6.5	Biaya modal rata-rata tertimbang	237
-	Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang	237
-	Skema pertimbangan	238
6.6	Keputusan biaya marjinal dan investasi	239
-	Biaya Modal Marjinal Tertimbang	239
-	Skedul Kesempatan Investasi	242
-	Menggunakan Biaya Modal Marjinal Tertimbang dan Skedul Kesempatan Investasi dalam membuat keputusan keuangan/ investasi	243
	Bahan Diskusi Kelas	247
	Ikhtisar Rumus	251
	Daftar Istilah Keuangan Indonesia – Inggris	254
Bab 7	PENGARUH DAN STRUKTUR MODAL	255
	Tujuan Pembahasan	256
7.1.	'Pengaruh'	257
-	Analisa titik impas	258
-	Pengaruh operasi	261

- Pengaruh keuangan	265
- Pengaruh total	268
7.2. Struktur modal perusahaan	271
- Jenis-jenis modal	271
- Penilaian eksternal terhadap struktur modal	272
- Teori struktur modal	273
- 'Pengaruh Keuangan' dengan investasi tambahan	284
- Struktur modal optimal	289
7.3. Pendekatan Laba Sebelum Bunga dan Pajak – Pendapatan Per Saham terhadap struktur modal	292
- Membuat rencana pembiayaan secara grafis	292
- Membandingkan alternatif struktur modal	293
- Pertimbangan risiko dalam analisa LSBP - PPS	294
- Kelemahan dasar analisa LSBP - PPS	295
7.4. Memilih struktur modal yang optimal	295
- Mengestimasi nilai	297
- Maksimalisasi nilai saham dibandingkan dengan maksimalisasi PPS	298
- Beberapa pertimbangan penting lainnya	299
Bahan Diskusi Kelas	302
Ikhtisar Rumus	306
Daftar Istilah Keuangan Indonesia – Inggris	309

Bab 8 HUTANG JANGKA PANJANG	311
Tujuan Pembahasan	312
8.1 Karakteristik dari pembiayaan hutang jangka panjang	313
- Perjanjian hutang	314
- Biaya hutang jangka panjang	314
8.2 Pinjaman berjangka	317
- Karakteristik dari perjanjian pinjaman berjangka	317
- Pihak yang memberi pinjaman	318
8.3 Obligasi perusahaan	319
- Aspek hukum dari obligasi perusahaan	319
- Ciri umum dalam penerbitan obligasi	321
- Peringkat obligasi	321
- Jenis-jenis umum dari obligasi	323
- Hutang subordinasi dibandingkan hutang senior	326
- Pinjaman jangka panjang internasional	328
- Opsi mendanai kembali	328
- Contoh penawaran Obligasi Negara Ritel	331
Bahan Diskusi Kelas	335
Daftar Istilah Keuangan Indonesia – Inggris	338

Bab 9 SAHAM BIASA DAN SAHAM PREFEREN	339
Tujuan Pembahasan	340
9.1 Sifat dari modal ekuitas	341
- Hak kepemilikan	341
- Tuntutan atas pendapatan dan aset	341
- Jatuh tempo	342
- Perlakuan pajak atas biaya modal	342
9.2 Dasar-dasar saham biasa	342
- Saham menurut anggaran dasar, saham yang beredar, saham treasuri dan saham yang diterbitkan	344
- Nilai nominal, nilai buku dan nilai pasar	347
- Hak suara	350
- Dividen	353
- Penerbitan saham internasional	353
9.3 Hak atas saham dan pertimbangan-pertimbangan lain	354
- Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu	354
- Keuntungan penggunaan hak dalam pembiayaan baru	362
- Penjualan saham biasa	362
- Keuntungan dan kerugian saham biasa	362
9.4 Saham preferen	363
- Hak-hak dasar dari pemegang saham preferen	364
- Ciri-ciri saham preferen	365
- Jenis-jenis khusus saham preferen	366
- Keuntungan dan kerugian saham preferen	366
- Ulasan tentang penerbitan 'hak'	368
Bahan Diskusi Kelas	370
Ikhtisar Rumus	374
Daftar Istilah Keuangan Indonesia – Inggris	375
Bab 10 KEBIJAKAN DIVIDEN	377
Tujuan Pembahasan .	378
10.1 Pengertian dasar dividen	379
- Prosedur pembayaran dividen tunai	379
- Rencana re-investasi dividen	381
- Relevansi dari kebijakan dividen	382
- Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen	386
10.2 Jenis-jenis kebijakan dividen	388
- Kebijakan dividen rasio pembayaran konstan	388
- Kebijakan dividen teratur	389
- Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra	390
10.3 Bentuk lain pembagian dividen	390
- Dividen saham	390
- Pemecahan saham	392
- Pembelian kembali saham	393

Bahan Diskusi Kelas	395
Daftar Istilah Keuangan Indonesia – Inggris	400

Bab 11 SEWA GUNA USAHA 401

Tujuan Pembahasan	402
11.1 Gambaran umum sewa guna usaha	403
- Perkembangan kegiatan sewa guna usaha	403
- Sewa guna usaha	404
11.2 Keuntungan dan kerugian sewa guna usaha	407
11.3 Jenis-jenis sewa guna usaha	409
11.4 Pengaturan sewa guna usaha	412
- Keputusan sewa guna usaha dibandingkan dengan keputusan membeli	413
11.5 Dampak dari sewa guna usaha pada pembiayaan akan datang	417
Bahan Diskusi Kelas	420
Daftar Istilah Keuangan Indonesia – Inggris	424

Bab 12 PASAR MODAL INDONESIA 425

Tujuan Pembahasan	426
12.1 Pasar modal	427
- Pengertian pasar modal	427
- Keuntungan dan kerugian investasi di pasar modal	428
- Prinsip-prinsip dasar berinvestasi di pasar modal	429
12.2 Pasar Modal Indonesia	429
- Sejarah Bursa Efek Indonesia	429
- Tujuan pasar modal Indonesia	431
- Undang-undang dan peraturan pelaksanaan pasar modal di Indonesia	431
- Struktur Pasar Modal Indonesia	433
- Peran Badan Pengawas Pasar Modal	433
- Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO)	437
- <i>Jakarta Automated Trading System (JATS)</i>	441
- Perkembangan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Non Bank	442
- Pasar Modal Syariah di Indonesia	444
12.3 Instrumen Pasar Modal	447
- Saham biasa (<i>commons stocks</i>)	447
- Saham preferen (<i>preferrens stocks</i>)	447
- Obligasi (<i>bond</i>)	449
- <i>Right</i>	453
- Waran	453
- Reksa Dana	454
- Mengenal Produk Turunan	457

12.4 Indeks Harga Saham & Obligasi	464
- Pengertian Umum	464
- Metodologi Perhitungan Indeks	469
- Penyesuaian Jumlah Saham setelah <i>Corporate Action</i>	473
12.5 Proses Go Public	476
12.6 Pencatatan di Bursa Efek Indonesia	479
- Persyaratan Umum pencatatan di BEI	479
- Persyaratan pencatatan awal di Papan Utama	480
- Persyaratan pencatatan di Papan Pengembangan	481
12.7 Mekanisme Perdagangan	482
Bahan Diskusi Kelas	490
Daftar Singkatan Pasar Modal	492
Contoh laporan Bursa Efek	492
Lampiran Tabel Keuangan	515
Sumber	532
Indeks	533

m333

Bab 1

NILAI WAKTU DALAM KEUANGAN

Menghitung nilai waktu dalam keuangan artinya kita menilai uang yang diterima pada waktu yang berbeda. Hal ini tentu berkaitan dengan waktu dan tingkat bunga. Sejumlah uang yang diterima sekarang tentu akan berbeda nilainya dengan uang yang diterima pada masa yang akan datang.

Dua konsep umum yang digunakan dalam menghitung nilai waktu dalam keuangan yaitu **nilai akan datang** dan **nilai sekarang**. Konsep nilai waktu dalam keuangan merupakan konsep keuangan yang terpenting. Prinsip-prinsip analisa nilai waktu dalam keuangan ini dapat diterapkan pada banyak hal, misalkan dari pembayaran cicilan pinjaman sampai pengambilan keputusan untuk mendirikan suatu usaha seperti membeli mesin baru atau memperluas usaha.

NILAI WAKTU DALAM KEUANGAN

Tujuan Pembahasan

1. Mempelajari peranan nilai waktu dari uang khususnya mengenai dua pandangan umum, yaitu Nilai Akan Datang (NAD) dan Nilai Sekarang (NS).
2. Mempelajari variasi perhitungan tingkat suku bunga yang dihitung dengan periode yang berbeda.
3. Memahami penerapan nilai waktu dari uang dengan menggunakan tabel keuangan:
 - Faktor Bunga Nilai Akan Datang (FBNAD)
 - Faktor Bunga Nilai Akan Datang Anuitas (FBNADA)
 - Faktor Bunga Nilai Sekarang (FBNS)
 - Faktor Bunga Nilai Sekarang Anuitas (FBNSA)
4. Menghitung nilai akan datang, nilai akan datang dari anuitas yang penempatannya di akhir periode maupun di awal periode, nilai akan datang dari arus kas campuran dan Simpanan Dana.
5. Menghitung nilai sekarang, nilai sekarang dari anuitas yang penempatannya di akhir periode maupun di awal periode, nilai sekarang dari arus kas campuran, nilai sekarang dari perpetuitas dan pengembalian dana anuitas.

1.1. Nilai Waktu dari Uang

Para manajer keuangan dan investor selalu ingin mempunyai peluang untuk mendapatkan tingkat pengembalian positif dari dana yang diinvestasikannya. Oleh karenanya perbedaan waktu antara arus kas keluar dan arus kas masuk merupakan konsekuensi ekonomi yang penting dan dikenal sebagai **Nilai Waktu dari Uang**.

Nilai waktu dari uang didasarkan pada prinsip umum dimana uang yang diterima pada saat sekarang lebih berarti daripada uang yang diterima pada masa yang akan datang. Contoh, Rp 10.000.000 diterima sekarang akan lebih berarti dari Rp 10.000.000 yang akan diterima masa yang akan datang. Keputusan ini ditinjau dari sudut pandang **nilai waktu**. Selain itu, sebagai ilustrasi adalah mana yang lebih berharga dari uang sejumlah Rp 10.000.000 diterima sekarang atau Rp 10.500.000 yang baru akan diterima satu tahun kemudian? Bila Rp 10.000.000 yang diterima sekarang dapat menghasilkan bunga selama setahun ke depan lebih besar dari Rp 10.500.000, maka uang sejumlah Rp 10.000.000 yang diterima sekarang akan lebih berharga dari Rp 10.500.000 yang diterima setahun lagi. Keputusan ini ditinjau dari sudut pandang **nilai produktivitas**.

Untuk membandingkan Rp 10.000.000 sekarang dengan Rp 10.500.000 satu tahun mendatang, kita harus melakukan penyetaraan nilai uang tersebut pada waktu yang sama. Penyetaraan dapat dilakukan ke waktu yang akan datang atau ke waktu sekarang. Penyetaraan ke waktu yang akan datang disebut **penbungaan**, sedangkan penyetaraan ke waktu sekarang disebut **pen-diskonto-an**.

Nilai Akan Datang dibandingkan Nilai Sekarang

Dua konsep yang digunakan dalam menghitung nilai waktu dari uang, yaitu Nilai Akan Datang dan Nilai Sekarang.

Nilai Akan Datang (NAD), adalah nilai akan datang dari sejumlah atau serangkaian jumlah uang saat sekarang yang dihitung dengan membungakan nilai sekarang tersebut dengan tingkat bunga yang diharapkan selama periode tertentu.

Nilai Sekarang (NS), adalah nilai sekarang dari sejumlah atau serangkaian jumlah uang di masa akan datang yang dihitung melalui pendiskontoan nilai di masa akan datang tersebut dengan tingkat bunga yang diharapkan selama periode tertentu.

Nilai-nilai dan keputusan keuangan dapat dihitung dengan menggunakan:

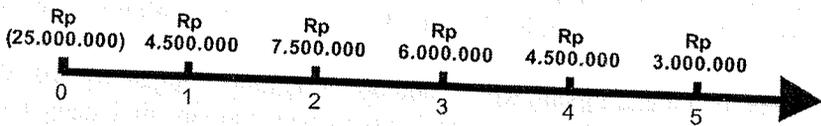
- **Teknik nilai akan datang**, teknik yang menghitung arus kas ke masa yang akan datang atau ke masa akhir perhitungan proyek. Kesetaraan dilakukan dari masa sekarang (p_0) ke masa yang datang ($p_{(0+p)}$).

- **Teknik nilai sekarang**, teknik yang menghitung arus kas ke masa sekarang atau ke masa awal dimulainya proyek. Kesetaraan dilakukan dari masa yang akan datang ($p_{(0+p)}$) ke masa sekarang (p_0).

Jika diterapkan dengan benar, kedua teknik tersebut harus menghasilkan keputusan yang sama. Arus kas dari suatu investasi dapat digambarkan dengan menggunakan garis waktu.

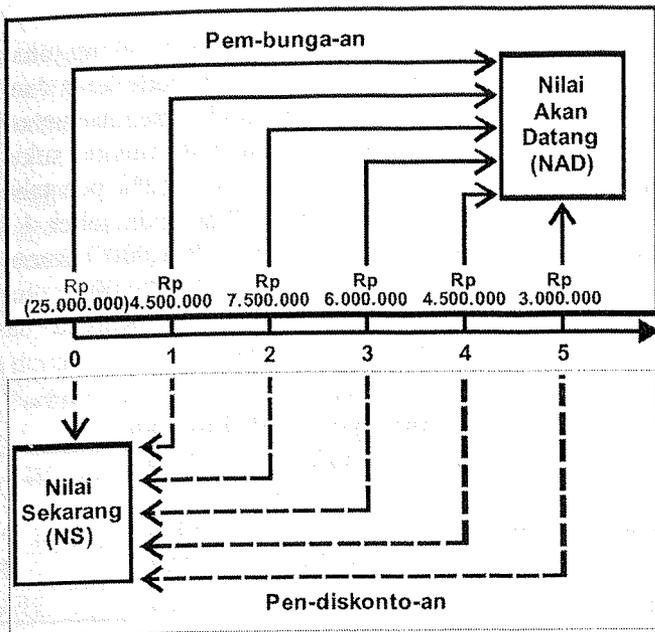
Garis waktu merupakan garis horisontal dimana masa sekarang (p_0) ada di sebelah ujung kiri garis dan masa yang akan datang ($p_{(0+p)}$) dapat dilihat dengan pergerakan dari arah kiri ke arah kanan garis. Gambar 1.1 menunjukkan garis waktu selama 5 periode, dimana angka 1 sampai dengan 5 merupakan posisi masa yang akan datang ($p_{(0+p)}$).

Masa sekarang (p_0) merupakan awal investasi. Pada masa sekarang (p_0) terdapat arus kas keluar sebesar (Rp 25.000.000) yang merupakan investasi awal (p_0) (tanda kurung pada angka menunjukkan arus kas keluar atau dapat dinotasikan dengan diberi tanda negatif). Berikutnya, arus kas masuk $p_1 = \text{Rp } 4.500.000$, $p_2 = \text{Rp } 7.500.000$, $p_3 = \text{Rp } 6.000.000$, $p_4 = \text{Rp } 4.500.000$ dan $p_5 = \text{Rp } 3.000.000$.



Gambar 1.1
Garis Waktu
Arus kas investasi

Investasi awal yang dilakukan merupakan dana yang dikeluarkan pada awal periode dengan harapan menghasilkan pendapatan selama periode ekonomi yang ditentukan. Dalam suatu investasi diharapkan pendapatan yang diperoleh lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan. Untuk mengevaluasi proyek yang ditunjukkan pada gambar 1.1 diperlukan penyetaraan seperti yang digambarkan pada gambar 1.2.



Gambar 1.2
Pembunga-an dan Pen-diskonto-an

Bila kita akan menghitung suatu investasi dengan menggunakan teknik nilai akan datang, maka seluruh arus kas keluar pada periode ke-0 dan arus kas bersih dari periode ke-1 sampai dengan periode ke-5 tersebut disetarakan ke periode ke-5 dengan dibungakan menggunakan suatu tingkat suku bunga tertentu. Seperti pada contoh menggunakan suku bunga 12% per tahun untuk proses perhitungan pembunga-an yang dapat dilihat pada tabel 1.1. Jumlah Nilai Akan Datang dari arus kas bersih pada akhir tahun ke-5 sebesar Rp 33.184.500. Nilai investasi awal proyek tahun ke-0 sebesar Rp 25.000.000 mempunyai Nilai Akan Datang pada akhir tahun ke-5 sebesar Rp 44.050.000, menghasilkan Nilai Bersih Akan Datang sebesar negatif Rp 10.865.500. Oleh karena hasil nilai bersih akan datang negatif maka proyek tersebut ditolak.

Tabel 1.1
Perhitungan Pembunga-an
 dengan tingkat bunga 12%

Tahun ke (1)	Arus kas Rp (2)	Banyaknya periode (3)	FBNAD 12% (4)	NAD Rp (5)=(2 x 4)
1	4.500.000	4	1,574	7.083.000
2	7.500.000	3	1,405	10.537.500
3	6.000.000	2	1,254	7.524.000
4	4.500.000	1	1,120	5.040.000
5	3.000.000	0	1,000	3.000.000
Jumlah Nilai Akan Datang dari arus kas				33.184.500
0	25.000.000	5	1,762	44.050.000
Nilai Bersih Akan Datang				(10.865.500)