

BAB 5

*MANAJEMEN DAN
KEBIJAKAN
MODAL KERJA*

PENGERTIAN DAN PENTINGNYA MODAL KERJA

Terdapat dua konsep tentang modal kerja yang sering dipergunakan, yaitu :

1. Modal kerja kotor atau *Gross working capital*.
Modal kerja kotor adalah keseluruhan dari aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian seluruh komponen aktiva lancar seperti kas, piutang dan persediaan merupakan modal kerja perusahaan.
2. Modal kerja bersih atau *Net working capital*.
Modal kerja bersih adalah selisih antara aktiva lancar dengan utang lancar. Dengan demikian bagian aktiva lancar yang diperuntukkan membayar utang tidak termasuk modal kerja bersih perusahaan. Dengan kata lain modal kerja bersih merupakan modal kerja yang benar-benar dipergunakan untuk operasional perusahaan bukan untuk membayar utang.

Modal kerja sangat penting bagi suatu perusahaan, hal ini karena modal kerja secara langsung berpengaruh terhadap kelancaran kegiatan perusahaan sehari-hari. Ada beberapa alasan yang dikemukakan, mengapa manajemen modal kerja dianggap penting, diantaranya adalah :

1. Dalam perusahaan manufaktur, sebagian besar aktivitya merupakan aktiva lancar. Dengan demikian mengingat jumlah investasi dalam modal kerja cukup besar, maka perlu dikelola dengan baik.
2. Ditinjau dari kegiatan manajer keuangan suatu perusahaan, lebih dari separuh waktunya tiap hari dialokasikan untuk mengelola aktiva lancar. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen modal kerja penting untuk menjaga kelancaran kegiatan perusahaan sehari-hari.
3. Bagi perusahaan kecil, barangkali keputusan yang berkaitan dengan modal kerja lebih penting dibandingkan dengan keputusan investasi jangka panjang, karena vasilitas usaha yang berkaitan dengan investasi jangka panjang sering diperoleh perusahaan dengan cara menyewa.

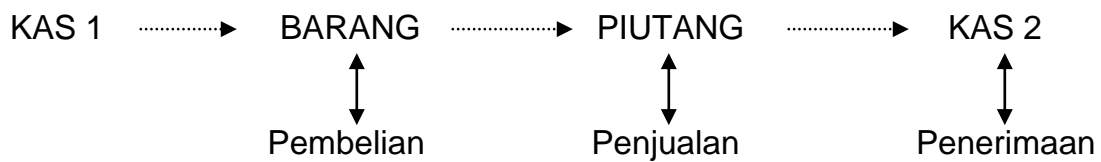
PERPUTARAN MODAL KERJA DAN WAKTU

TERIKATNYA MODAL KERJA

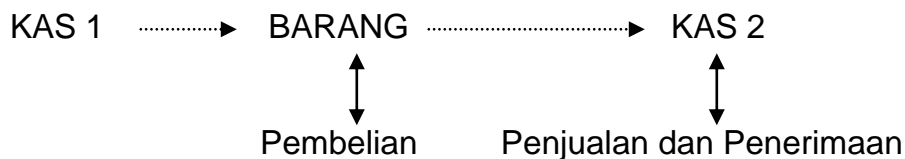
Modal kerja selalu dalam keadaan berputar selama perusahaan beroperasi. Periode perputaran modal kerja dimulai dari saat uang kas diinvestasikan dalam unsur-unsur modal kerja sampai pada saat dana tersebut kembali lagi menjadi kas. Semakin pendek periode terikatnya uang kas pada masing-masing komponen modal kerja, berarti semakin cepat perputaran modal kerja tersebut. Perputaran modal kerja suatu perusahaan tergantung pada jenis perusahaan, kebijaksanaan pembelian dan kebijaksanaan penjualan dari perusahaan tersebut.

a. Perusahaan Dagang

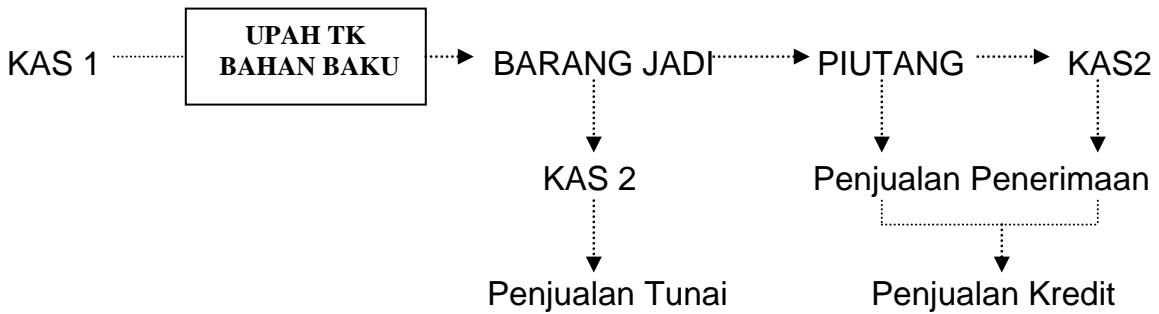
- Penjualan secara kredit:



- Penjualan secara tunai:



b. Perusahaan Pabrik



Perputaran modal kerja secara kasar dapat ditentukan dengan cara sebagai berikut:

Penjualan Bersih

$$- \text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\frac{\text{Modal Kerja Rata-Rata} + \text{Modal Kerja Awal} + \text{Modal Kerja Akhir}}{2}} = \dots \text{ kali}$$

$$\text{Modal Kerja Rata-Rata} = \frac{\text{Modal Kerja Awal} + \text{Modal Kerja Akhir}}{2}$$

$$\text{Periode Terikat Modal Kerja} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Modal Kerja}} \times 1 \text{ hari}$$

Secara mendetil perputaran modal kerja dapat dihitung dari perputaran masing-masing komponen modal kerja, sebagai berikut:

1. Untuk Perusahaan Dagang

a. Modal kerja terikat pada barang dagangan

$$\text{Perputaran Barang Dagangan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan Barang Dagangan}}{\text{Persediaan Rata-Rata Barang Dagangan}} = \dots \text{ kali}$$

$$\text{Periode Terikat Modal Kerja Pada Barang Dagangan} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Barang Dagangan}} \times 1 \text{ hari}$$

b. Modal kerja terikat pada piutang

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang Rata-Rata}} = \dots \text{ kali}$$

$$\text{Periode Terikat Modal Kerja Pada Piutang} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Piutang}} \times 1 \text{ hari}$$

2. Untuk Perusahaan Pabrik

a. Modal kerja terikat pada bahan baku:

$$\text{Perputaran Bahan Baku} = \frac{\text{Biaya Penggunaan Bahan}}{\text{Rata-Rata Persediaan Bahan Baku}} = \dots \text{ kali}$$

$$\text{Periode Terikat Modal Kerja Pada Bahan Baku} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Bahan Baku}} \times 1 \text{ hari}$$

b. Modal Kerja terikat pada proses produksi:

$$\text{Perputaran Barang Dalam Proses} = \frac{\text{Biaya Produksi}}{\text{Rata-Rata Persediaan Barang Dalam Proses}} = \dots \text{ kali}$$

$$\text{Periode Terikat Modal Kerja Pada Barang Dalam Proses} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Barang Dalam Proses}} \times 1 \text{ hari}$$

c. Modal kerja terikat pada barang jadi:

$$\text{Perputaran Barang Jadi} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-Rata Persediaan Barang Jadi}} \times 1 \text{ hari}$$

$$\begin{array}{l} \text{Periode Terikat Modal} \qquad \qquad \qquad 360 \text{ hari} \\ \text{Kerja Pada Barang Jadi} = \frac{\text{-----}}{\text{Perputaran Barang jadi}} \times 1 \text{ hari} \end{array}$$

d. Modal kerja terikat pada piutang:

$$\begin{array}{l} \text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang Rata-Rata}} = \dots \text{ kali} \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{Periode Terikat Modal} \qquad \qquad \qquad 360 \text{ hari} \\ \text{Kerja Pada Piutang} = \frac{\text{-----}}{\text{Perputaran Piutang}} \times 1 \text{ hari} \end{array}$$

Jadi periode terikat modal kerja secara keseluruhan adalah:

- Terikat pada bahan baku = a hari
- Terikat pada barang dalam proses = b hari
- Terikat pada barang jadi = c hari
- Terikat pada piutang = d hari

Total hari terikatnya modal kerja = a + b + c + d hari

KEBUTUHAN MODAL KERJA

Besar kecilnya kebutuhan modal kerja dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu:

- a. Periode terikatnya modal kerja
- b. Besarnya pengeluaran kas rata-rata

Kebutuhan modal kerja = Periode terikatnya modal kerja x Pengeluaran kas rata-rata

Contoh 1: Perusahaan Dagang

PERUSAHAAN "A"
Neraca Per 31 Desember 199x
(dalam ribuan rupiah)

AKTIVA		PASSIVA	
AKTIVA LANCAR		HUTANG LANCAR	
- Kas	Rp. 35,00	- Hutang Dagang	Rp. 300,00
- Piutang	Rp 325,00	- Hutang Bank	Rp. 400,00
- Pers. Barang Dagangan	Rp. 650,00	- Hutang Lain-Lain	Rp. 150,00
	Rp. 1.010,00		Rp. 850,00
AKTIVA TETAP		HUTANG JANGKA PANJANG	
- Gedung dan Inventaris	Rp 2.000,00	- Hutang Bank	Rp. 400,00
Ak. Penyusutan	(Rp 600,00)		
	Rp. 1.400,00	MODAL	
		- Modal sendiri	Rp. 700,00
		- Laba ditahan	Rp. 460,00
Total Aktiva	Rp. 2.410,00	Total Passiva	Rp 2.410,00

PERUSAHAAN "A"
LAPORAN RUGI/LABA TAHUN 199x
(dalam ribuan rupiah)

Penjualan	Rp. 3.500,00
Harga Pokok Penjualan:	
- Persediaan Awal Barang Dagangan	Rp. 250,00
- Pembelian Barang Dagangan	Rp. 2.550,00
	Rp. 2.800,00
- Barang Dagangan yang Tersedia	Rp. 2.800,00
- Persediaan Akhir Barang Dagangan	(Rp. 650,00)
- Harga Pokok Penjualan	Rp. 2.150,00
	Rp. 1.350,00
Laba Kotor	Rp. 1.350,00
- Biaya Administrasi dan Penjualan	(Rp. 630,00)
	Rp. 720,00
Laba Sebelum Bunga dan Pajak	Rp. 720,00
- Bunga	(Rp. 160,00)
	Rp. 560,00
Laba Sebelum Pajak	Rp. 560,00
- Pajak	(Rp. 224,00)
	Rp. 336,00
Laba Setelah Pajak	Rp. 336,00

Berdasarkan data laporan keuangan tersebut, maka perputaran modal kerja untuk Perusahaan "A" dapat dihitung mempergunakan rumus yang telah disajikan di muka yaitu sebagai berikut:

PERPUTARAN DAN PERIODE TERIKATNYA MODAL KERJA
PADA MASING-MASING KOMPONEN MODAL KERJA
PERUSAHAAN "A" PADA TAHUN 199X

No.	KOMPONEN MODAL KERJA	PERPUTARAN MODAL KERJA (Rp. 000,00)	PERIODE TERIKATNYA MODAL KERJA
1.	Barang Dagangan	Rp. 2.150,00 ----- = 4,8 kali (250+650) :2	360 ----- x 1 hari = 75 hari 4,8
2.	Piutang . Piutang awal tahun Rp 25.000,00	Rp. 3.500,00 ----- = 20 kali (25+325) : 2	360 ----- x 1 hari = 18 hari 20

Periode terikatnya modal kerja adalah selama 93 hari atau dalam satu tahun, yaitu:

- Barang Dagangan	= 75 hari
- Piutang	= 18 hari

	93 hari

Dengan kata lain, dalam satu tahun modal kerja Perusahaan "A" berputar sebanyak:

$$\frac{360}{93} = \pm 4 \text{ kali}$$

Bila Perusahaan "A" dalam operasinya mengeluarkan kas rata-rata tiap harinya adalah:

- Pembelian barang dagangan	Rp. 7.100,00
- Biaya administrasi dan penjualan	Rp. 1.750,00
- Biaya Lain-Lain	Rp. 1.000,00

Jumlah pengeluaran kas rata-rata per hari	Rp. 9.850,00

Kebutuhan modal kerja Perusahaan "A" dalam satu tahun 19XX adalah sebesar: $83 \times \text{Rp. } 9.850,00 = \text{Rp. } 916.050,00$

Contoh 2 : Perusahaan Pabrik

Perusahaan "B"
Neraca Per 31 Desember 199x
(dalam ribuan rupiah)

AKTIVA		PASSIVA	
AKTIVA LANCAR		HUTANG LANCAR	
- Kas	Rp. 30,00	- Hutang Dagang	Rp. 190,00
- Surat Berharga	Rp. 70,00	- Hutang Bank	Rp. 425,00
- Piutang	Rp. 200,00	- Hutang Upah	Rp. 25,00
- Persediaan:		- Hutang Pajak	Rp. 120,00
- Barang Jadi	Rp. 100,00		-----
- Barang Dlm Proses	Rp. 100,00		Rp. 760,00
- Bahan Baku	Rp. 200,00		-----

	Rp. 700,00	HUTANG JANGKA PANJANG	
	-----	- Hutang Bank	Rp. 540,00

AKTIVA TETAP		MODAL	
- Pabrik dan		- Modal Sendiri	Rp. 700,00
Perlengkapan	Rp.2.300,00	- Laba Ditahan	Rp. 500,00
Ak. Penyusutan	Rp. 500,00		-----

Aktiva Tetap (Netto)	Rp1.800,00		Rp1.200,00
	-----		-----
TOTAL AKTIVA	Rp.2.500,00	TOTAL PASSIVA	Rp.2.500,00
	-----		-----

PERUSAHAAN "B"
LAPORAN RUGI/LABA TAHUN 19xx
(dalam ribuan rupiah)

Penjualan	Rp. 3.600,00
Harga Pokok Penjualan:	
- Persediaan Awal Barang Jadi	Rp. 200,00
- Harga Pokok produksi	Rp. 2.600,00
	Rp. 2.800,00
- Harga Pokok Barang yang tersedia	Rp. 2.800,00
- Persediaan Akhir Barang Jadi	(Rp. 100,00)
- Harga Pokok Penjualan	Rp. 2.700,00
	Rp. 900,00
Laba Kotor	Rp. 900,00
- Biaya Administrasi dan Penjualan	(Rp. 200,00)
	Rp. 700,00
Laba Sebelum Bunga dan Pajak	Rp. 700,00
- Bunga	(Rp. 150,00)
	Rp. 550,00
Laba Sebelum Pajak	Rp. 550,00
- Pajak	(Rp. 220,00)
	Rp. 330,00
Laba Setelah Pajak	Rp. 330,00

PERUSAHAAN "B"
RINCIAN HARGA POKOK PRODUKSI
(dalam ribuan rupiah)

BAHAN BAKU		
- Persediaan awal bahan baku	Rp. 300,00	
- Persediaan bahan baku tahun 199x	Rp. 1.500,00	
	Rp. 1.800,00	
- Persediaan akhir bahan baku	(Rp. 200,00)	
Bahan baku yang digunakan		Rp. 1.600,00
- Biaya tenaga kerja langsung		Rp. 450,00
- Biaya pabrik lainnya		Rp. 500,00
		Rp. 2.550,00
Biaya Produksi Tahun 199x		Rp. 2.550,00
- Barang dalam proses awal		Rp. 150,00
		Rp. 2.700,00
Biaya produksi yang diperhitungkan		Rp. 2.700,00
- Barang Dalam proses Akhir		(Rp. 100,00)
		Rp. 2.600,00
Harga Pokok produksi		Rp. 2.600,00

No.	KOMPONEN MODAL KERJA	PERPUTARAN MODAL KERJA (Rp. 000,00)	PERIODE TERIKATNYA MODAL KERJA
1.	Bahan Baku	Rp 1.600 ----- = 6,4 kali (300+200) :2	360 ---- x 1 hari = 56 hari 6,4
2.	Barang Dalam Proses	Rp 2.600,00 ----- = 20,8kali (150+100) : 2	360 ---- x 1 hari = 17 hari 20,8
3.	Barang Jadi	Rp 2.700 ----- = 18 kali (200+100) :2	360 ---- x 1 hari = 20 hari 18
4.	Piutang	Rp 3.600,00 ----- = 16 kali (250+200) : 2	360 ---- x 1 hari = 23 hari 16

Jadi periode terikatnya modal kerja adalah selama 116 hari dalam satu tahun, yaitu:

- Bahan Baku 56 hari
 - Barang Dalam Proses 17 hari
 - Barang Jadi 20 hari
 - Piutang 23 hari
- 116 hari

Dengan kata lain, dalam satu tahun modal kerja berputar sebanyak:

$$\frac{360}{116} = \pm 3 \text{ kali}$$

Apabila Perusahaan “B” dalam operasinya mengeluarkan kas rata-rata tiap hari adalah:

- Pembelian Bahan Rp. 4.000,00
- Tenaga Kerja Rp. 1.250,00
- Biaya Administrasi dan Penjualan Rp. 550,00

- Biaya Lain-lain	Rp. 1.400,00

Jumlah pengeluaran kas rata-rata per hari	Rp. 7.200,00

Kebutuhan modal kerja Perusahaan “B” tahun 199x adalah sebesar:

$$116 \times \text{Rp } 7.200,00 = \text{Rp. } 835.200,00$$

KEBIJAKAN MODAL KERJA

Kebijakan modal kerja menyangkut dua pertanyaan yang pokok, yaitu: berapa jumlah modal kerja atau aktiva lancar yang tepat bagi suatu perusahaan dan bagaimana membelanjai modal kerja atau aktiva lancar tersebut.

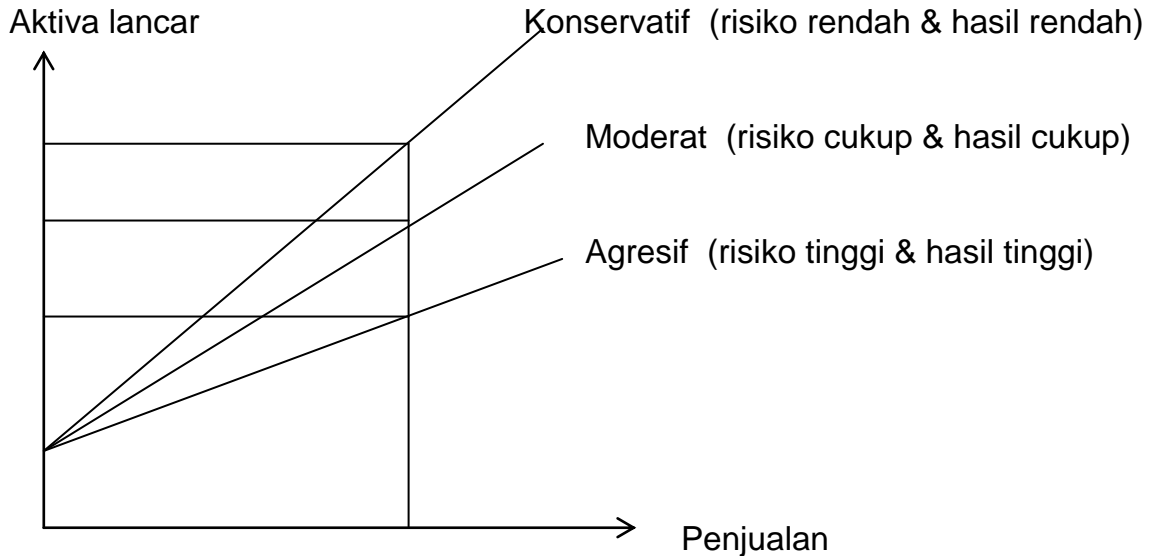
Kebijakan Investasi Modal Kerja

Kebijakan yang berkaitan dengan besar kecilnya jumlah investasi dalam modal kerja dibedakan menjadi tiga macam, yaitu:

1. Kebijakan Konservatif
Perusahaan yang menerapkan kebijakan investasi modal kerja konservatif akan mempertahankan jumlah aktiva lancar yang relatif besar untuk tingkat penjualan tertentu.
2. Kebijakan Agresif
Perusahaan yang menerapkan kebijakan investasi modal kerja agresif cenderung untuk mempertahankan jumlah modal kerja yang relatif kecil untuk tingkat penjualan tertentu.
3. Kebijakan Moderat
Perusahaan yang menerapkan kebijakan investasi modal kerja moderat akan mempertahankan jumlah modal kerja yang lebih kecil dari kebijakan konservatif tetapi lebih besar dari kebijakan modal kerja agresif untuk tingkat penjualan tertentu.

Secara grafik ketiga kebijakan modal kerja tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:

Grafik 1
Alternatif Kebijakan Investasi Modal Kerja



Masing-masing kebijakan investasi modal kerja tersebut mempunyai kelemahan dan kebaikan. Kebijakan mana yang sebaiknya dipilih oleh suatu perusahaan, tergantung pada karakteristik manajer dan karakteristik perusahaan masing-masing.

Bagi manajer yang kurang berani mengambil risiko akan cenderung untuk memilih kebijakan yang konservatif dan sebaliknya bagi manajer yang berani mengambil risiko akan cenderung memilih kebijakan yang agresif.

Demikian juga ditinjau dari karakteristik perusahaan. Bagi perusahaan yang arus kasnya kurang stabil cenderung menerapkan kebijakan investasi modal kerja yang konservatif dan sebaliknya bagi perusahaan yang arus kasnya stabil cenderung menerapkan kebijakan modal kerja yang agresif. Disamping itu pemilihan kebijakan modal kerja, juga perlu mempertimbangkan kondisi ekonomi dan persaingan.

Kebijakan Pembelanjaan Modal Kerja

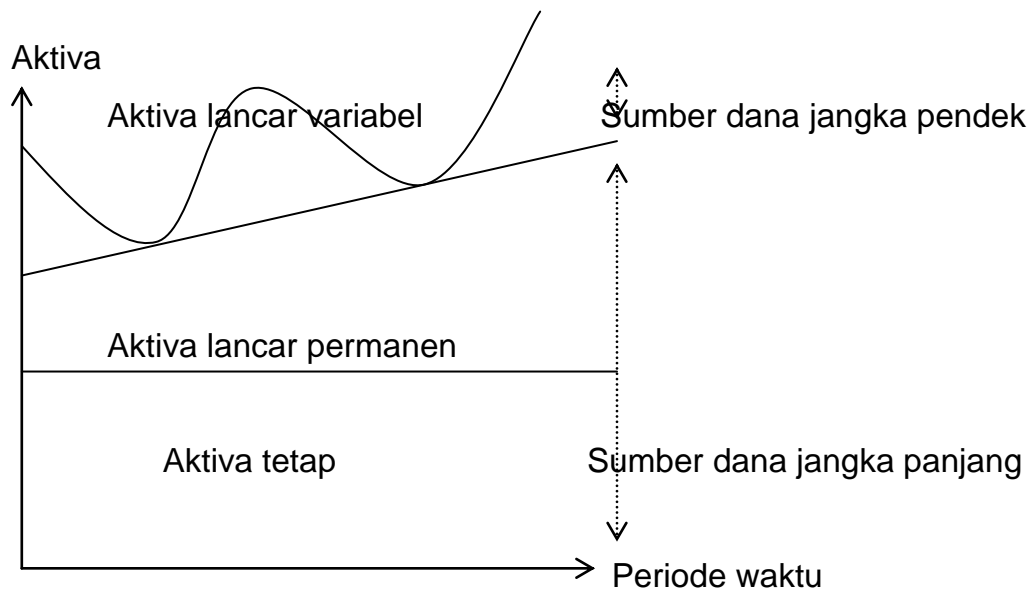
Kebijakan pembelanjaan modal kerja berkaitan dengan penentuan jenis sumber dana yang akan dipakai untuk membelanjai investasi dalam modal kerja. Seperti halnya kebijakan investasi modal kerja, kebijakan pembelanjaan modal kerja juga dibedakan menjadi kebijakan pembelanjaan modal kerja konservatif, moderat dan agresif.

1. Kebijakan pembelanjaan modal kerja konservatif.

Dalam kebijakan pembelanjaan modal kerja konservatif seluruh aktiva lancar yang bersifat permanen dan sebagian aktiva lancar variabel dibelanjai dengan sumber dana jangka panjang, hanya sebagian kecil aktiva lancar variabel dibelanjai dengan sumber dana jangka pendek. Kebijakan konservatif mempunyai risiko yang rendah, karena jangka waktu sumber dana lebih panjang dari kebutuhan, dan profitabilitas rendah karena biaya modal sumber dana jangka panjang umumnya lebih mahal dari dana jangka pendek. Di samping itu kebijakan ini juga menimbulkan adanya dana yang menganggur pada waktu tertentu, sehingga menekan profitabilitas perusahaan.

Jika digambarkan dalam bentuk grafik, tampak sebagai berikut :

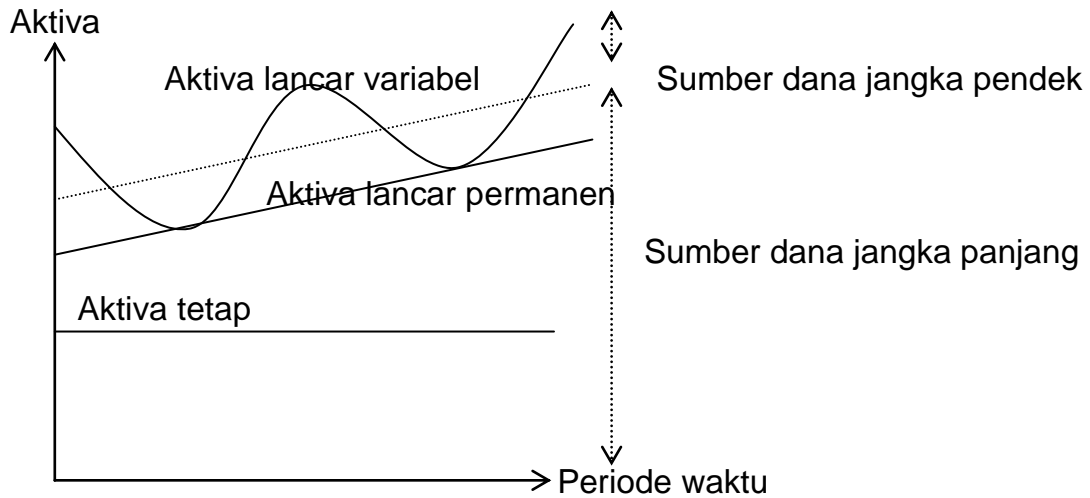
Grafik 2
Kebijakan Pembelanjaan Modal Kerja Konservatif



2. Kebijakan pembelanjaan modal kerja moderat.

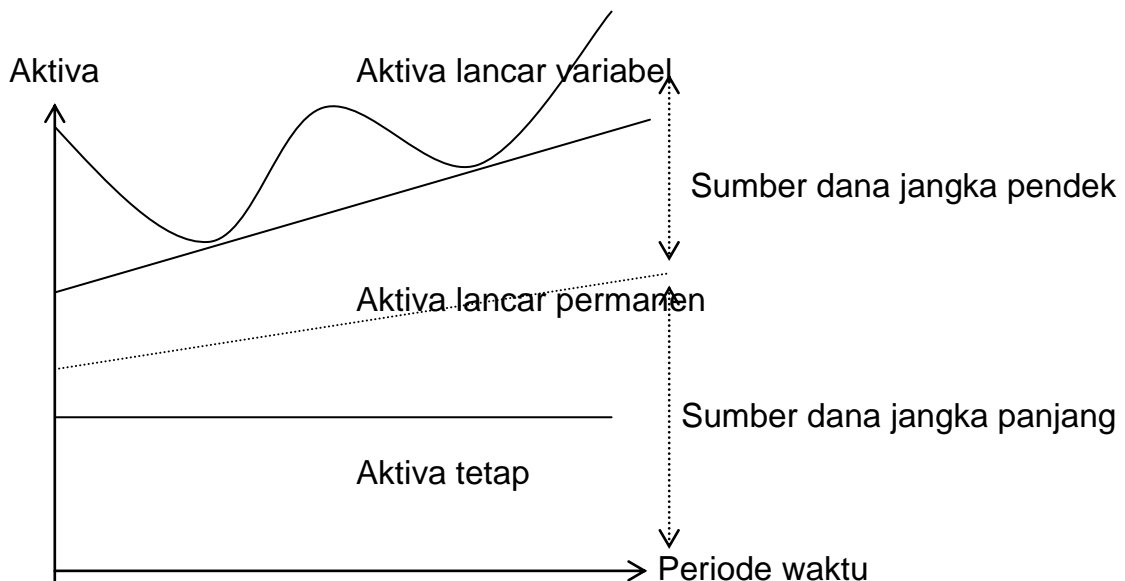
Dalam kebijakan pembelanjaan modal kerja moderat, seluruh aktiva lancar variabel dibelanjai dengan sumber dana jangka pendek, sedangkan aktiva lancar permanen seluruhnya dibelanjai dengan sumber dana jangka panjang. Kebijakan ini mempunyai risiko dan profitabilitas yang cukup.

Grafik 3
Kebijakan Pembelanjaan Modal Kerja Moderat



3. Kebijakan pembelanjaan modal kerja agresif
 Dalam kebijakan pembelanjaan modal kerja agresif seluruh aktiva lancar variabel dan sebagian aktiva lancar permanen dibelanjai dengan sumber dana jangka pendek, sedangkan sebagian lagi aktiva lancar permanen dibelanjai dengan sumber dana jangka panjang. Kebijakan ini mempunyai risiko yang tinggi karena jangka waktu sumber dana lebih pendek dari jangka waktu kebutuhan dana, dan prifitabilitas juga tinggi karena suku biaya modal sumber dana jangka pendek lebih kecil dibandingkan dengan sumber dana jangka panjang.

Grafik 4
Kebijakan Pembelanjaan Modal Kerja Agresif



Keuntungan dan Kerugian Pembelian Jangka Pendek

Ketiga kebijakan pembelian yang telah dijelaskan, dibedakan oleh jumlah relatif sumber dana jangka pendek (utang jangka pendek) yang dipergunakan pada masing-masing kebijakan tersebut. Walaupun utang jangka pendek pada umumnya memiliki risiko yang lebih tinggi daripada utang jangka panjang, akan tetapi penggunaan utang jangka pendek juga mempunyai sejumlah keuntungan, di antaranya :

1. Kecepatan.

Utang jangka pendek pada umumnya dapat diperoleh dalam waktu yang lebih cepat dibandingkan dengan utang jangka panjang. Untuk utang jangka panjang kreditur biasanya perlu melakukan penilaian yang lebih mendalam terhadap calon debiturnya dan perjanjian kreditnya perlu dinyatakan secara terinci, karena banyak hal yang bisa terjadi dalam periode waktu yang panjang.

2. Fleksibilitas.

Jika perusahaan membutuhkan dana untuk memenuhi kebutuhan yang bersifat musiman, perusahaan barangkali tidak ingin terikat dengan utang jangka panjang karena :

- a. Biaya untuk memperoleh pinjaman jangka panjang lebih mahal daripada pinjaman jangka pendek
- b. Sekalipun pinjaman jangka panjang dapat dilunasi sebelum jatuh tempo namun sering harus membayar pinalti yang kadang-kadang lebih mahal
- c. Pinjaman jangka panjang biasanya disertai dengan persyaratan yang dapat membatasi aktivitas perusahaan di masa yang akan datang
- d. Biaya utang jangka pendek dibandingkan dengan utang jangka panjang. Suku bunga utang jangka pendek pada umumnya lebih rendah daripada suku bunga utang jangka panjang. Dengan demikian dalam kondisi yang normal biaya bunga pada saat dana diperoleh akan lebih rendah jika menggunakan utang jangka pendek dibandingkan dengan utang jangka panjang.
- e. Risiko utang jangka panjang dibandingkan dengan utang jangka pendek. Sekalipun utang jangka pendek biayanya lebih murah daripada utang jangka panjang, tetapi risikonya lebih besar dibandingkan dengan utang jangka panjang. Hal ini terjadi karena:
 - Jika perusahaan menggunakan utang jangka panjang, maka biaya bunganya akan relatif stabil untuk jangka waktu yang relatif panjang, sedangkan bila perusahaan menggunakan utang jangka pendek biaya bunganya akan sangat berfluktuasi.

- Jika perusahaan terlalu banyak mempergunakan utang jangka pendek, dapat terjadi perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya sehingga pihak kreditur tidak bersedia untuk memperpanjang pinjaman.

MANAJEMEN KOMPONEN MODAL KERJA

Berdasarkan konsep modal kerja kotor, modal kerja adalah total aktiva lancar, yang pada umumnya terdiri dari kas dan surat berharga, piutang serta persediaan. Berikut ini akan dijelaskan secara singkat bagaimana pengelolaan masing-masing komponen modal kerja tersebut.

Manajemen Kas dan Surat Berharga

Kas sering disebut sebagai aktiva yang tidak menghasilkan (*nonearning asset*). Kas diperlukan untuk membayar tenaga kerja, membeli bahan baku, membeli aktiva tetap, membayar utang dan bunga dan lain sebagainya. Akan tetapi kas sendiri tidak menghasilkan bunga.

Dengan demikian tujuan manajemen kas adalah untuk menjaga saldo kas perusahaan yang cukup untuk menjalankan aktivitas usaha yang normal. Besar kecilnya saldo kas yang dianggap cukup oleh suatu perusahaan tergantung pada karakteristik perusahaan dan manajemen. Namun demikian secara umum ada beberapa alasan atau motivasi perusahaan untuk mengadakan sejumlah kas, yaitu :

- a). Transaksi
- b). Berjaga-jaga
- c). Spekulasi
- d). Saldo kompensasi.

Surat berharga (*commercial paper*) adalah surat yang dapat dijual dengan cepat tanpa mengalami suatu kerugian. Ada dua alasan perusahaan untuk melakukan investasi dalam surat berharga:

1. Sebagai pengganti kas, dalam hal ini perusahaan mempertahankan suatu portfolio surat berharga untuk mengurangi saldo kas yang terlalu besar untuk sementara dan akan menjualnya kembali jika arus kas keluar melebihi arus kas masuk.

2. Sebagai investasi sementara, biasanya dilakukan untuk membelanjai kegiatan perusahaan yang bersifat musiman atau untuk membelanjai kebutuhan yang telah direncanakan pada waktu yang akan datang.

Ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam memilih suatu surat berharga sebagai alternatif untuk menginvestasikan kelebihan kas yang bersifat sementara, yaitu :

1. *Default risk* , yaitu risiko kegagalan perusahaan yang menerbitkan surat berharga untuk melunasi bunga dan pokok pinjaman.
2. *Event risk*, yaitu risiko suatu kejadian yang tiba-tiba dapat segera mengakibatkan perusahaan yang menerbitkan surat berharga dalam kondisi yang sulit.
3. *Interest rate price risk*, yaitu risiko turunnya harga pasar suatu surat berharga karena terjadinya kenaikan suku bunga di pasar.
4. *Inflation risk*, yaitu risiko inflasi yang akan menurunkan daya beli dari sejumlah uang.
5. *Marketability risk*, yaitu risiko kesulitan untuk menjual surat berharga pada tingkat harga yang berlaku di pasar.
6. *Return on securities*, yaitu tingkat pendapatan dari surat berharga, hal ini biasanya berkaitan dengan tingkat risiko dari surat berharga tersebut. Semakin besar risiko semakin tinggi tingkat pendapatan yang disyaratkan.

Model Baumol Untuk Manajemen Kas dan Surat Berharga

William Baumol, telah mengembangkan suatu model yang dapat dipakai untuk menentukan saldo kas yang ditargetkan. Model ini hanya cocok untuk diterapkan dalam kondisi yang bersifat pasti. Model ini mirip dengan model manajemen persediaan yang dikenal dengan nama Economic Ordering Quantity (EOQ). Model Baumol dalam menentukan saldo kas optimal berorientasi pada biaya, yaitu jumlah biaya penyimpanan kas dan biaya transaksi yang minimal.

Secara matematik besarnya saldo kas optimal dapat dihitung dengan rumus :

$$C^* = \sqrt{\frac{2 \times T \times F}{k}} \quad (4)$$

Keterangan :

C^* = Saldo kas optimal yang diperoleh dengan menjual surat berharga

F = Biaya transaksi yang jumlahnya tetap setiap kali transaksi dilakukan

T = Jumlah kas yang diperlukan selama satu periode tertentu (biasanya satu tahun)

k = Biaya *opportunity* yang timbul karena menyimpan kas.

Manajemen Piutang

Piutang yang dimaksud dalam hal ini adalah piutang dagang yang timbul karena perusahaan menjual produknya secara kredit. Penjualan secara kredit menimbulkan biaya dan manfaat bagi perusahaan. Biaya yang timbul akibat dari penjualan kredit ada yang bersifat langsung seperti biaya penagihan piutang dan biaya tidak langsung berupa *opportunity cost* dari dana yang terikat dalam piutang. Sementara itu manfaat yang diperoleh perusahaan dari penjualan secara kredit adalah berupa peningkatan volume penjualan yang selanjutnya akan mengakibatkan terjadinya peningkatan laba.

Besarnya jumlah piutang pada suatu saat tertentu ditentukan oleh dua faktor yaitu volume penjualan secara kredit dan rata-rata waktu antara penjualan dengan pengumpulan piutang. Perubahan salah satu atau keduanya akan mengakibatkan terjadinya perubahan saldo piutang.

Kebijakan Kredit

Kebijakan kredit merupakan serangkaian keputusan yang meliputi jangka waktu kredit, standar kredit, kebijakan pengumpulan piutang dan potongan tunai.

- Jangka waktu kredit, merupakan periode waktu antara saat transaksi penjualan kredit dengan saat pembeli melunasi pembeliannya.
- Standar kredit, merupakan persyaratan minimum yang harus dipenuhi oleh pelanggan yang dinyatakan layak untuk menerima kredit. Biasanya didasarkan pada *five Cs of credit*, yaitu *character, capacity, capital, collateral, dan condition*.
- Kebijakan pengumpulan piutang, berkaitan dengan upaya-upaya yang dilakukan perusahaan dalam proses penagihan piutang yang telah jatuh tempo.
- Potongan tunai, merupakan potongan yang diberikan kepada pelanggan yang membayar dalam waktu lebih cepat dari jangka waktu kredit.

Manajemen Persediaan

Persediaan penting untuk mendukung kelancaran produksi dan penjualan. Pengawasan atas persediaan pada umumnya tidak secara langsung berada dibawah manajer keuangan tetapi berada dibawah pengawasan manajer produksi. Namun demikian manajer keuangan masih mempunyai kepentingan

terhadap besar kecilnya tingkat persediaan karena manajer keuangan mempunyai tanggung jawab untuk mengendalikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan secara keseluruhan. Di samping itu manajemen persediaan juga mempunyai pengaruh terhadap siklus perputaran kas.

Manajemen persediaan memfokuskan pada empat pertanyaan yang pokok yaitu :

- a. Berapa unit yang harus dipesan atau diproduksi pada suatu waktu tertentu ?
- b. Pada jumlah berapa persediaan sudah harus dipesan atau diproduksi ?
- c. Jenis persediaan yang mana memerlukan perhatian khusus ?
- d. Dapatkah perubahan biaya persediaan dihedging ?

Biaya Persediaan

Tujuan manajemen persediaan adalah untuk menyediakan persediaan yang diperlukan guna menjamin kelangsungan operasi perusahaan pada tingkat biaya yang minimal. Untuk itu langkah pertama yang perlu dilakukan oleh manajemen adalah mengidentifikasi semua biaya yang berkaitan dengan pembelian dan penyimpanan persediaan. Biaya yang berkaitan dengan persediaan dikelompokkan menjadi :

- a. Biaya penyimpanan (*carrying costs*) yang terdiri dari: biaya modal atas dana yang terikat pada persediaan, biaya penyimpanan dan penanganan persediaan, biaya asuransi, pajak atas persediaan, penyusutan atau keausan. Pada umumnya biaya ini berubah sejalan dengan perubahan jumlah persediaan rata-rata yang disimpan. Biaya penyimpanan biasanya dinyatakan dalam prosentase tertentu dari nilai persediaan.
- b. Biaya pemesanan (*ordering costs*), yang terdiri dari : biaya pengiriman order, biaya pengiriman barang dan penanganannya. Biaya pemesanan jumlahnya tetap pada setiap kali pemesanan dilakukan.
- c. Biaya kehabisan persediaan (*cost of running short*), yang terdiri dari : kerugian penjualan, kehilangan *goodwill* pelanggan, biaya akibat kemacetan jadwal produksi.

Model Economic Ordering Quantity (EOQ)

Persediaan penting bagi perusahaan, tetapi disadari bahwa profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya jumlah persediaan yang dimiliki perusahaan. Masalahnya adalah bagaimana menentukan jumlah persediaan yang optimal. Salah satu pendekatan yang biasanya dipergunakan adalah model EOQ.

EOQ adalah jumlah persediaan yang harus dipesan dengan biaya yang minimal. Secara matematik besar kecilnya EOQ dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \times F \times S}{C \times P}} \quad (5)$$

Keterangan :

EOQ = Jumlah pesanan yang ekonomis

F = Biaya pemesanan

S = Jumlah penjualan dalam unit tiap tahun

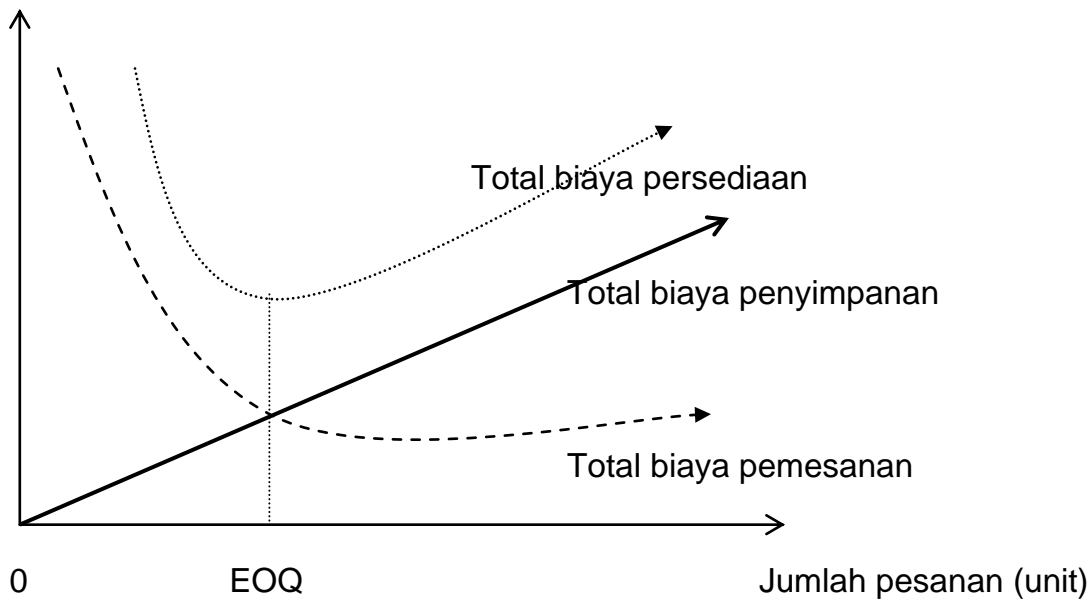
C = Biaya penyimpanan per tahun yang dinyatakan dalam prosentase dari nilai persediaan

P = Harga beli per unit persediaan

Secara grafik model EOQ dapat digambarkan sebagai berikut :

Grafik 5
Model EOQ

Biaya penyimpanan dan Pemesanan



Reorder Point (Titik Pemesanan Kembali)

Pada tingkat persediaan berapa pemesanan harus dilakukan agar barang datang tepat pada waktunya disebut dengan *reorder point* (ROP). *Reorder point* dapat ditentukan dengan cara sebagai berikut :

$$\text{ROP} = \text{Lt} \times \text{Q} \dots\dots\dots 6)$$

Keterangan :

ROP = *Reorder point*

Lt = *Lead time* (hari, minggu atau bulan)

Q = Pemakaian rata-rata (per hari , per minggu atau per bulan)

Model EOQ dapat dioperasionalkan dengan asumsi sebagai berikut :

- a. Jumlah penjualan atau kebutuhan persediaan dalam satu periode dapat diketahui dengan pasti.
- b. Biaya penyimpanan per unit per periode tetap
- c. Biaya pemesanan untuk setiap kali pesan tetap
- d. Harga per satuan barang tetap berapapun jumlah yang dipesan
- e. Barang yang dipesan datang pada saat yang sama sekaligus
- f. Barang yang dibutuhkan harus selalu tersedia di pasar