

PENDANAAN JANGKA PENDEK

by:

Prof. Dr. H. Deden Mulyana, SE., M.Si.

PERUSAHAAN DARI SISI NERACA

Keputusan Investasi Modal

Aset Lancar

Utang Lancar

Aset Tetap

Utang Jangka Panjang

Apa investasi jangka panjang perusahaan?

Modal

PERUSAHAAN DARI SISI NERACA

Aset Lancar

Aset Tetap

Keputusan Struktur Modal

Bagaimana
perusahaan
mendapatkan
dana untuk
menjalankan
investasi?

Utang Lancar

Utang Jangka
Panjang

Modal

PERUSAHAAN DARI SISI NERACA

Keputusan Modal Kerja

Aset Lancar

Aset Tetap

Utang Lancar

Utang Jangka Panjang

Modal

Net
Working
Capital

Berapa banyak aliran kas yang dibutuhkan untuk membayar tagihan?

KAS DAN MODAL KERJA BERSIH

- ◆ Aset lancar adalah kas dan aset lain yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dalam setahun atau kurang.
 - ◆ Kas
 - ◆ Surat berharga
 - ◆ Piutang dagang
 - ◆ Persediaan
- ◆ Utang lancar adalah kewajiban yang diharapkan dibayar dengan menggunakan kas dalam setahun atau kurang.
 - ◆ Utang dagang
 - ◆ Utang gaji
 - ◆ Utang pajak

SIKLUS OPERASI DAN SIKLUS KAS



SIKLUS OPERASI DAN SIKLUS KAS

$$\text{Siklus kas} = \text{Siklus operasi} - \text{utang dagang}$$

Periode

- ◆ Dalam praktik, periode persediaan, periode piutang dagang, dan periode utang dagang diukur dalam satuan hari, hari pengumpulan piutang dan hari pembayaran utang.

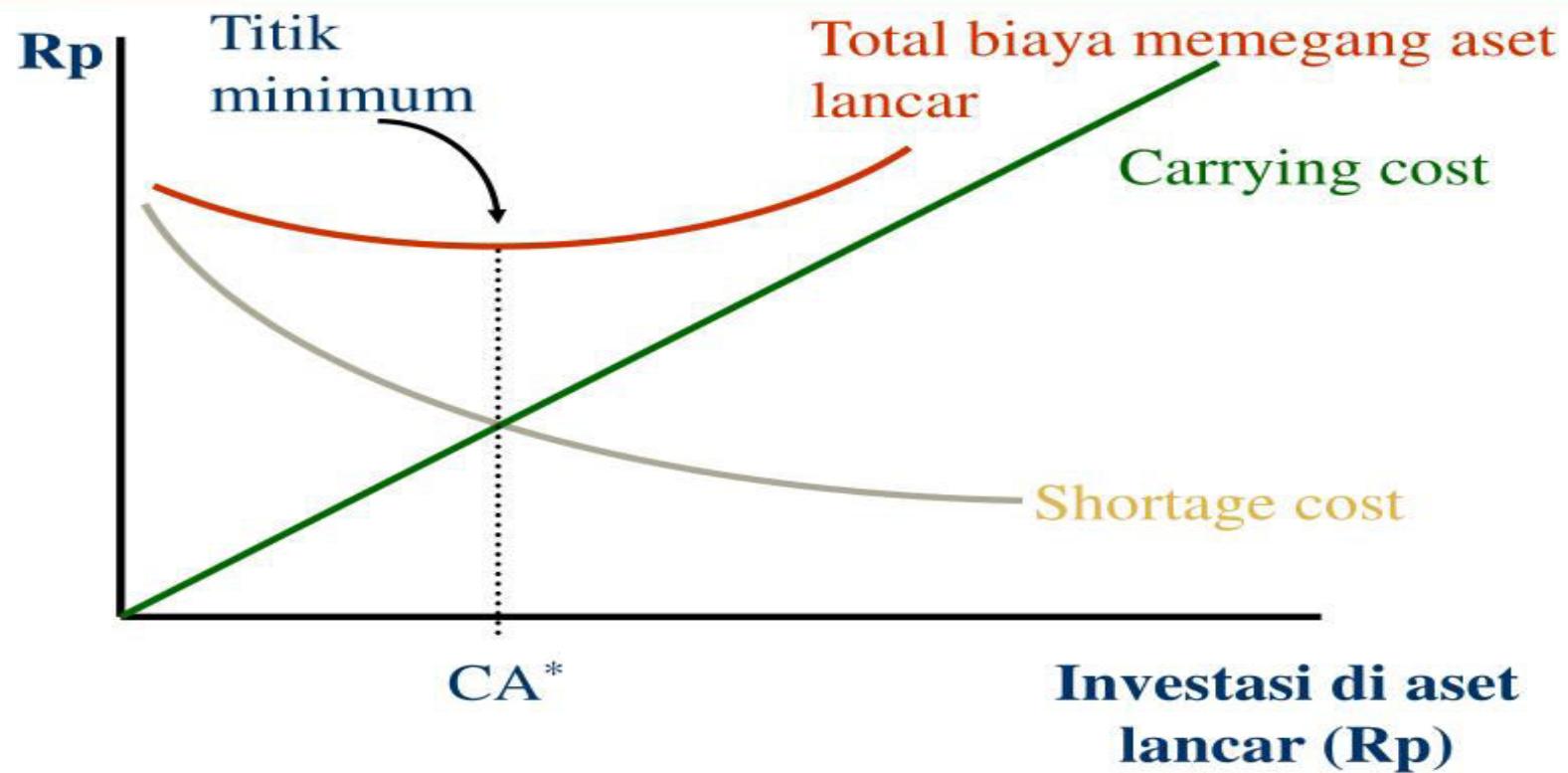
KEBIJAKAN KEUANGAN JANGKA PENDEK

- ◆ Ada dua elemen kebijakan pendanaan jangka pendek perusahaan.
- ◆ Kebijakan ini biasanya diukur sebagai proporsi utang jangka pendek terhadap utang jangka panjang
 - ◆ Flexible
 - ◆ Restrictive

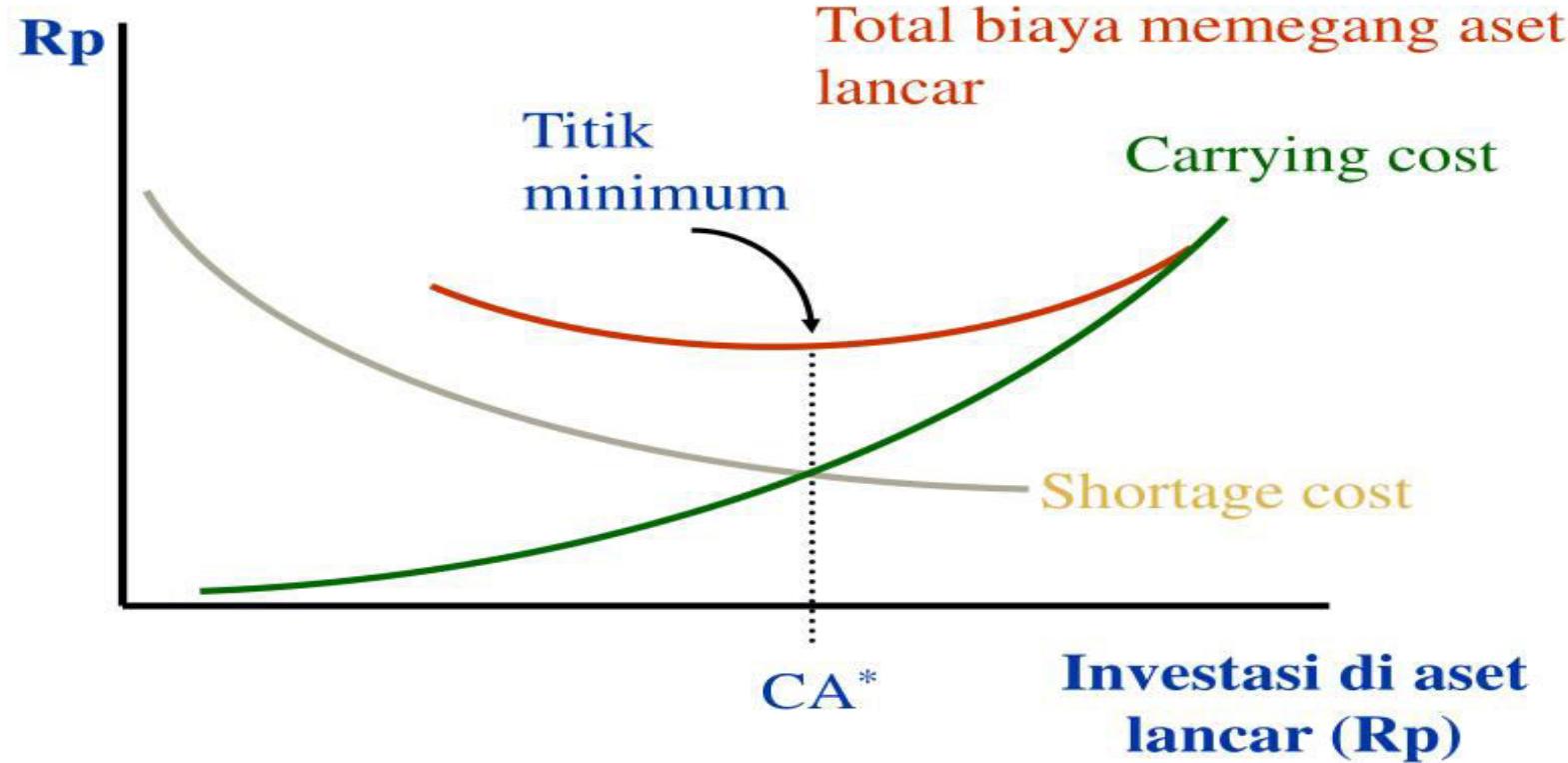
UKURAN INVESTASI DALAM ASET LANCAR

- ◆ Kebijakan pendanaan fleksibel – mempertahankan rasio yang tinggi antara aset lancar terhadap penjualan.
 - ◆ Menentukan jumlah kas dan surat berharga dalam jumlah besar
 - ◆ Investasi di persediaan besar
 - ◆ Termin kredit liberal
- ◆ Kebijakan pendanaan restrictive mempertahankan rasio yang rendah antara aset lancar dengan penjualan.
 - ◆ Saldo kas kecil dan tidak ada surat berharga
 - ◆ Investasi di persediaan sedikit
 - ◆ Tidak ada kredit, tidak ada piutang

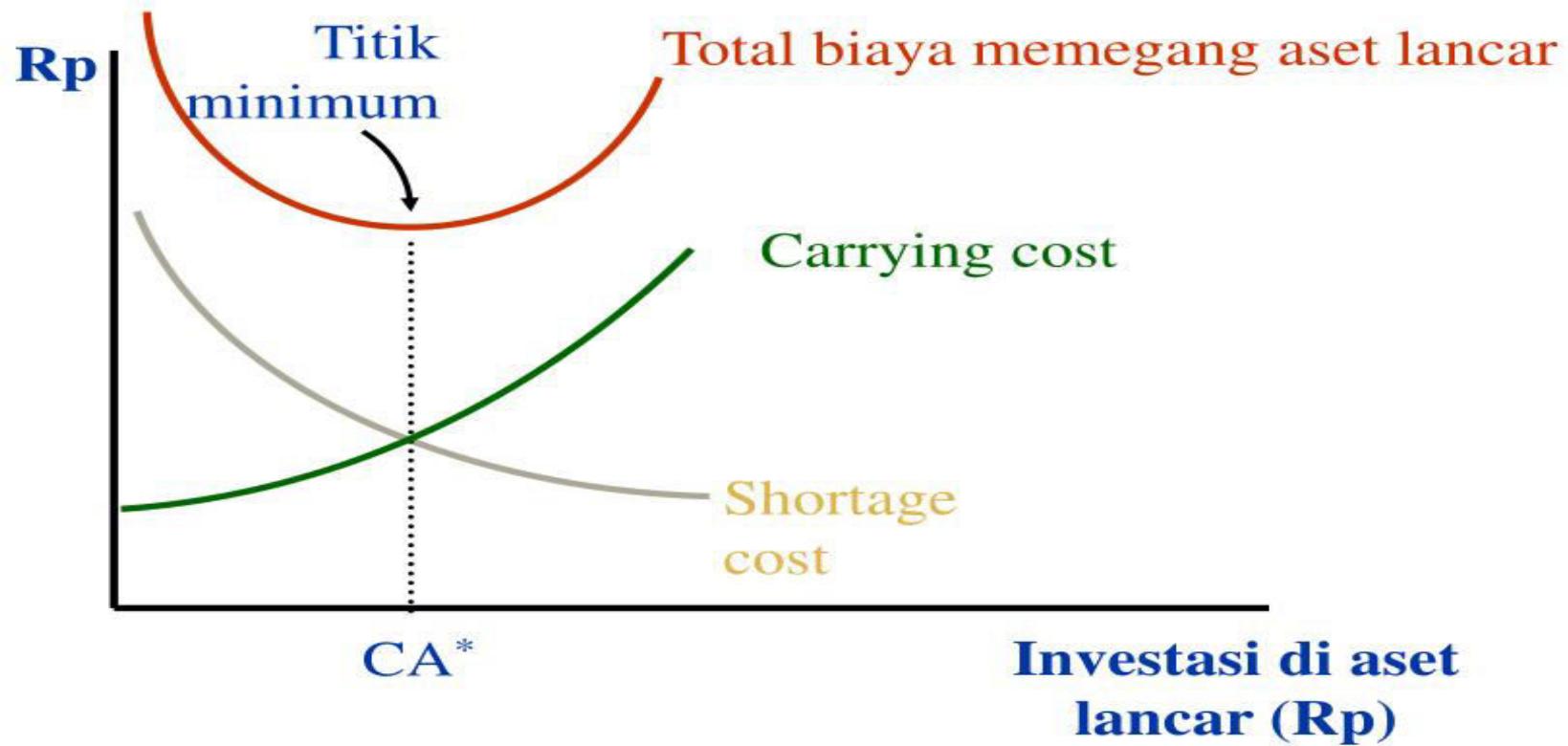
Carrying Cost and Shortage Cost



KEBIJAKAN FLEKSIBEL



KEBIJAKAN RESTRICTIVE



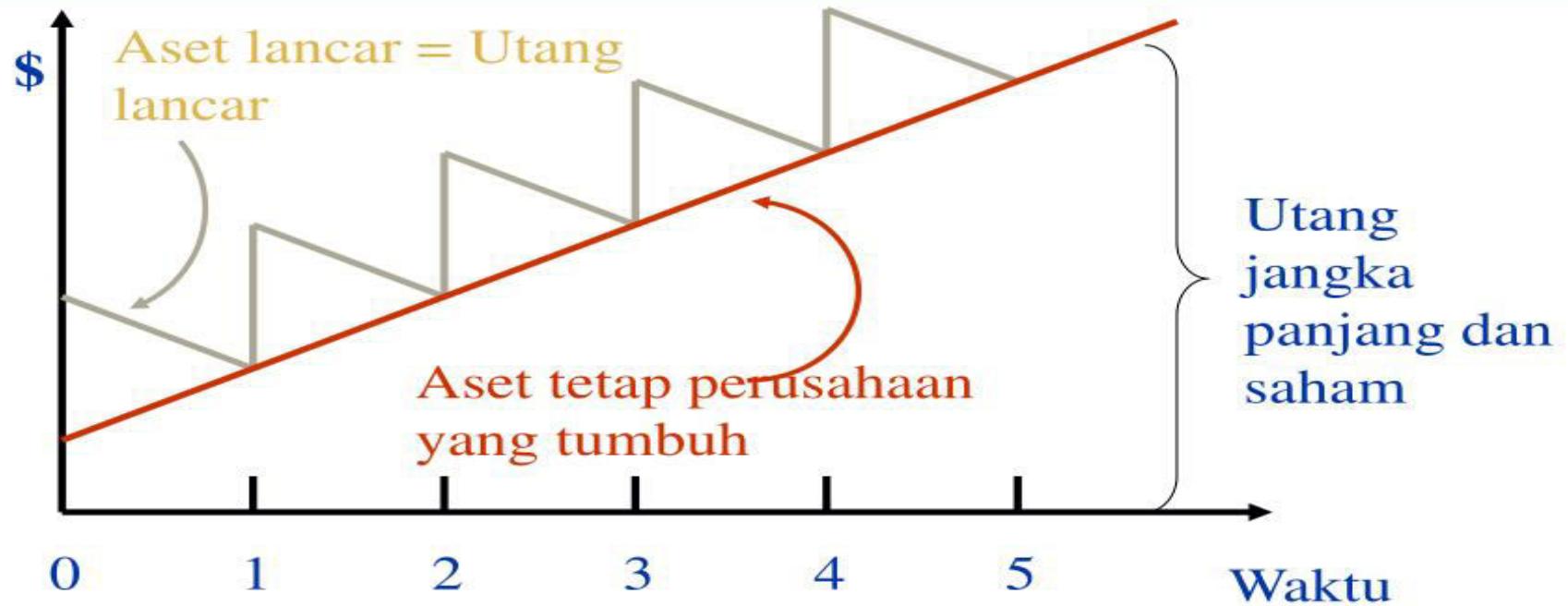
ALTERNATIF KEBIJAKAN PENDANAAN JANGKA PENDEK

- ◆ Kebijakan fleksibel berarti bahwa proporsi rendah utang lancar terhadap utang jangka panjang.
- ◆ Kebijakan restrictive berarti bahwa proporsi tinggi utang jangka pendek terhadap utang jangka panjang.

ALTERNATIF KEBIJAKAN PENDANAAN JANGKA PENDEK

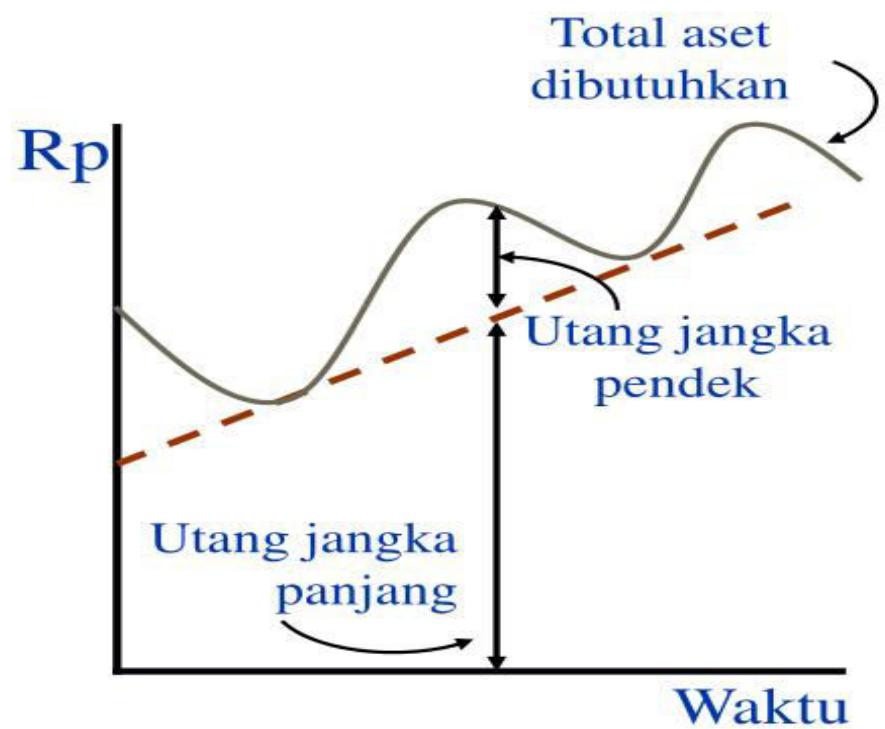
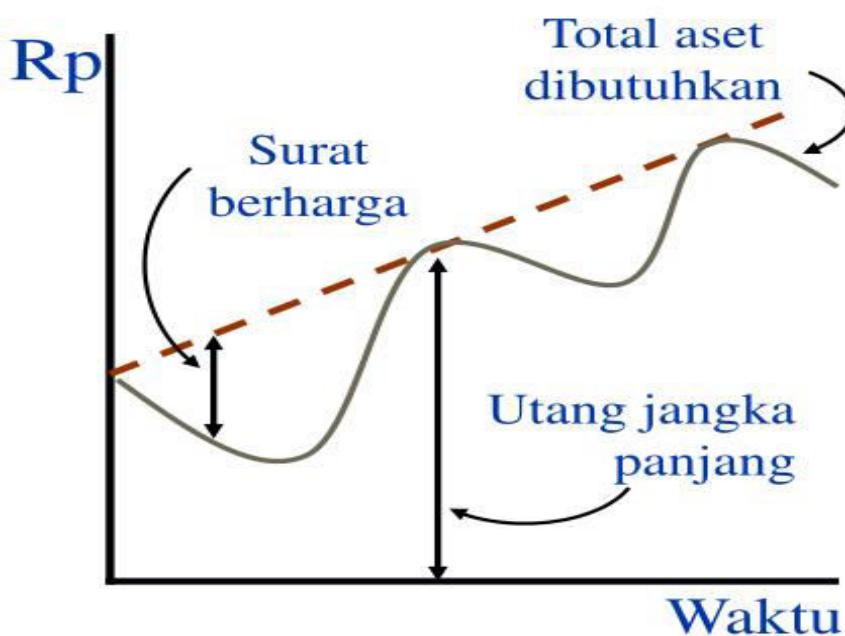
- ◆ Dalam dunia yang ideal, aset lancar selalu didanai oleh dana jangka pendek dan aset tetap didanai oleh utang jangka panjang.
- ◆ Dalam dunia seperti ini, modal kerja bersih selalu berjumlah nol.

PENDANAAN DALAM EKONOMI YANG IDEAL



Pesediaan didanai melalui utang jangka pendek. Modal kerja bersih menjadi nol.

STRATEGI ALTERNATIF



PENGANGGARAN KAS

- ◆ Anggaran kas merupakan alat utama dalam perencanaan keuangan jangka pendek.
- ◆ Ide pokok cukup sederhana: estimasi penerimaan dan pengeluaran kas.
- ◆ Penerimaan kas
 - ◆ Muncul dari penjualan, estimasi kapan dikumpulkan.
- ◆ Pengeluaran kas
 - ◆ Pembayaran utang
 - ◆ Pembayaran gaji dan pajak
 - ◆ Pengeluaran modal
 - ◆ Pendanaan jangka panjang

PENGANGGARAN KAS

- ◆ Saldo kas menjadi informasi bagi manajer untuk menentukan meminjam atau tidak.
- ◆ Defisit kas jangka pendek ditutupi oleh utang jangka pendek.
- ◆ Sumber pendanaan jangka pendek:
 - ◆ Line of credit
 - ◆ Banker's acceptance
 - ◆ Commercial paper
 - ◆ Secure loan:
 - ◆ Piutang didanai melalui factoring.
 - ◆ Persediaan didanai melalui utang dengan persediaan sebagai jaminan.

Tipe Pendanaan Jangka Pendek

1. Pendanaan spontan (*spontaneous financing*):
Jenis pendanaan yang berubah secara otomatis dengan berubahnya tingkat kegiatan perusahaan (misal dilihat dari penjualan perusahaan).
2. Pendanaan tidak spontan (*non-spontaneous financing*): jenis pendanaan yang tidak berubah secara otomatis dengan berubahnya tingkat kegiatan perusahaan.

Pendanaan spontan

Jenis Pendanaan Spontan

Jenis pendanaan ini mengikuti kegiatan perusahaan. Ada beberapa contoh jenis pendanaan yang spontan: hutang dagang dan rekening-rekening akrual. Hutang dagang timbul karena perusahaan membeli pasokan dari supplier dengan kredit.

Mengevaluasi Tawaran Potongan Kas

Potongan kas bisa dilakukan oleh perusahaan yang memberikan penjualan kredit (kreditor). Tujuan potongan tersebut adalah agar debitur melunasi hutangnya lebih cepat. Biaya ditanggung oleh kreditor. Tetapi jika ada tawaran potongan kas dan perusahaan (debitur) tidak memanfaatkannya, maka ada biaya kesempatan (*opportunity cost*) yang hilang.

Contoh

- Perusahaan ditawari *term* kredit: 2/10 n/30. *Term* ini berarti, jika perusahaan melunasi utang dagang pada hari ke-10 atau sebelumnya, maka akan mendapat potongan sebesar 2%. Utang dagang tersebut akan jatuh tempo dalam waktu 30 hari.
- Apakah perusahaan menerima tawaran tersebut?

Biaya bunga efektif dari tawaran tersebut bisa dihitung sebagai berikut ini (satu tahun diasumsikan 360 hari).

$$kd = \frac{2}{98} \times \frac{360}{20} = 36,7\%$$

Penghitungan di atas menggunakan tingkat bunga sederhana (tidak memasukkan efek penggandaan). Jika kita ingin memasukkan efek penggandaan, kita bisa menghitung sebagai berikut ini.

$$kd = \left(1 + \frac{2}{98}\right)^{360/(30-10)} - 1 = 43,86\%$$

Pendanaan Tidak Spontan

Jika penjualan meningkat, dan perusahaan ingin menambah dana dari bank, perusahaan akan mengajukan permohonan tambahan dana ke bank. Kemudian bank akan mengevaluasi permohonan tersebut, dan menentukan apakah permohonan tersebut diterima atau tidak. Alternatif lain, jika perusahaan ingin menerbitkan sekuritas, maka perusahaan tersebut harus memproses emisi sekuritas tersebut. Proses tersebut tidak dapat dilakukan secara otomatis.

Commercial Paper (CP)

Perusahaan besar bisa mengeluarkan instrumen CP untuk memenuhi kebutuhan dana mereka. CP merupakan surat hutang jangka pendek (jangka waktu 30-90 hari), tanpa jaminan, yang dikeluarkan oleh perusahaan besar dan dijual langsung ke investor. Biasanya hanya perusahaan besar yang bisa mengeluarkan CP. Penjualan tersebut bisa melalui bursa keuangan atau langsung ke calon pembeli potensial (investor). CP merupakan alternatif dari hutang jangka pendek yang diperoleh melalui bank. Instrumen CP dijual langsung ke investor, dengan demikian instrumen tersebut tidak melewati perantara keuangan (*financial intermediary*, misal perbankan).

Pinjaman Kredit

Pinjaman kredit bisa berasal dari lembaga bank dan lembaga keuangan non-bank.

Tingkat Bunga Efektif Pinjaman Kredit

Bunga atau biaya efektif yang diperoleh perusahaan akan tergantung dari beberapa faktor seperti tingkat bunga pinjaman, saldo kas minimal, dan biaya lainnya.

Tingkat Bunga Efektif Pinjaman Kredit

Misalkan perusahaan mengambil pinjaman sebesar Rp 10 juta. Tingkat bunga pinjaman adalah 20% per-tahun.

Perusahaan meminjam selama 3 bulan. Satu tahun diasumsikan ada 360 hari. Bunga dihitung sebelum pajak. Berapa tingkat bunga efektif (TBE) yang dibayar perusahaan tersebut?

Tingkat Bunga Efektif Pinjaman Kredit

$$\text{Bunga} = \text{Rp}10\text{ juta} \times (0,2/360) \times 90 = \text{Rp}500.000$$

$$\text{TBE} = (1 + (500.000/10.000.000))^{360/90} - 1 = 0,2155 \\ \text{atau } 21,55\%$$

Tingkat bunga efektif yang dibayarkan adalah 21,55%, sedikit lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat bunga nominal.