

Handout Manajemen Keuangan Lanjutan

**BERAPA BANYAK HUTANG
AKAN DIGUNAKAN?**



Pendekatan M&M tentang Penggunaan hutang dalam struktur modal

- Se jauh pembayaran bunga dapat digunakan untuk mengurangi beban pajak maka penggunaan hutang memberikan manfaat bagi pemilik

Bagaimana Perusahaan Mengambil Keputusan Pendanaan

- **Rasio hutang yang digunakan perusahaan yg terdaftar di pasar modal cukup tinggi. Penyebabnya adalah :**
 - **Biaya kebangkrutan dinilai relatif rendah**
 - **Belum tersedianya sarana untuk menghimpun dana dalam bentuk modal sendiri (daya tarik pasar modal di Indonesia baru sekitar tahun 1989)**

Pengaruh Perubahan komposisi hutang terhadap harga saham

Studi Masulis (1980) :

Abnormal returns pada hari pengumuman dan sehari setelah pengumuman dari perusahaan yang meningkatkan proporsi penggunaan hutang ternyata positif sebaliknya perusahaan yang menurunkan leverage memperoleh abnormal return yang negatif

Abnormal return yaitu perbedaan keuntungan riil dan keuntungan sesuai dengan model ekuilibrium.

Pengaruh Perubahan komposisi hutang terhadap harga saham

- Abnormal return positif artinya :
 - keuntungan para pemodal lebih besar dari keuntungan yang seharusnya
 - Meningkatnya leverage dinilai memberikan manfaat bagi pemodal (dalam bentuk penghematan pajak)

Perbedaan Leverage yang digunakan oleh Industri yang berbeda

Industri	DER
Tekstil	1.293
Pakaian Jadi	1.242
Elektronika	1.232
Farmasi	0.938
Gelas&keramik	0.797

Alat Analisis Penggunaan Hutang Pada saat Biaya Modal sulit untuk ditaksi

- Analisis Rentabilitas Ekonomi dan Rentabilitas Sendiri
 - Penggunaan hutang dapat dibenarkan sejauh **diharapkan** bisa memberikan tambahan laba operasi (rentabilitas ekonomi) yang lebih besar dari bunga yang dibayar
 - Penggunaan hutang diharapkan akan meningkatkan rentabilitas modal sendiri (ROE)

Bagaimana Struktur Modal yang Terbaik?

- Jk pembayaran bunga dapat digunakan untuk mengurangi pembayaran pajak maka penggunaan hutang memberikan manfaat bagi pemilik perusahaan.
- Struktur modal yang terbaik adalah struktur modal yang mampu meminimalkan biaya modal perusahaan.
- Masalahnya biaya modal sulit untuk diestimasi

Alat Analisis Penggunaan Hutang Pada saat Biaya Modal sulit untuk ditaksir

- Analisis dari sisi likuiditas
 - Penggunaan hutang dapat dibenarkan sejauh tambahan hutang tersebut tidak menimbulkan kesulitan likuiditas bagi perusahaan
 - DSC (Debt Service Coverage) adalah rasio yang digunakan untuk memperkirakan apakah penggunaan hutang akan menimbulkan kesulitan likuiditas atau tidak

Apakah Penggunaan Hutang dapat menurunkan biaya modal perusahaan?

- Penggunaan hutang dapat menurunkan biaya modal perusahaan Jika:
 - Biaya dan kemungkinan kebangkrutan relatif sangat kecil
 - Jika hutang tersebut diperoleh dari pasar modal yang kompetitif