

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah segala aktivitas berhubungan dengan perolehan,” pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh. Oleh karena itu, fungsi pembuatan keputusan dari manajemen keuangan dapat dibagi menjadi tiga area utama : keputusan sehubungan investasi, pendanaan dan manajemen aktiva. (Van Horne, James C. & John M. Wachowicz Jr terjemahan Heru Sutojo,1995).

Manajemen keuangan biasa didefinisikan sebagai fungsi dan tugas manajer keuangan menurut Syamsuddin (2004) :

1. Menganalisa dan merencanakan pembelanjaan perusahaan
2. Mengelola penanaman modal dalam aktiva
3. Mengatur stuktur keuangan

Tujuan manajemen keuangan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan melalui maksimalisasi nilai saham. Dalam hal ini manajer keuangan diharapkan untuk mempertimbangkan faktor-faktor tingkat penghasilan, pandangan jangka panjang yang ingin dicapai oleh perusahaan, waktu penerimaan keuntungan, evaluasi terhadap resiko dan keuntungan, penetapan kebijaksanaan dalam pembagian keuntungan dan tindakan-tindakan yang perlu diambil untuk meningkatkan harga saham perusahaan (Syamsuddin, 2004).

2.2 Pengertian Kas

Pengertian kas yang dikemukakan oleh beberapa Ahli yang berbeda-beda, tetapi pada prinsipnya memiliki arti dan maksud yang sama. Beberapa definisi tersebut antara lain.

Menurut S. Munawir (1995), pengertian kas adalah sebagai berikut:

Kas merupakan uang tunai yang dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan, termasuk dalam pengertian kas adalah cek yang diterima dari para pelanggan dan simpanan perusahaan di bank dalam bentuk giro atau demand deposit, yaitu simpanan di bank yang dapat diambil kembali (dengan menggunakan cek atau bilyet).

Pendapat lainnya juga hampir sama dikemukakan oleh: Tuanakotta, (1997), yaitu:

Kas dan bank meliputi uang tunai dan simpanan-simpanan di bank yang langsung dapat diuangkan pada setiap saat tanpa mengurangi nilai simpanan tersebut. Kas dapat terdiri dari kas kecil atau dana-dana kas lainnya seperti penerimaan uang tunai dan cek-cek (yang bukan mundur) untuk disetor ke bank keesokan harinya.

Dari pendapat-pendapat tersebut diatas dapatlah ditarik kesimpulan bahwa kas

adalah seluruh uang tunai dan bentuk-bentuk lainnya yang dapat diuangkan setiap saat apabila perusahaan membutuhkan.

Perusahaan harus mempertimbangkan untuk mempunyai uang (kas) yang memadai, baik dalam jumlah maupun waktunya, karena hal tersebut sangatlah penting. Tetapi perlu diperhatikan, kas yang tersedia jangan terlalu besar dan juga jangan terlalu kecil. Kas yang terlalu besar akan mengakibatkan makin banyak uang yang menganggur sehingga profitabilitas perusahaan mengecil. Sebaliknya kas yang terlalu kecil akan mengakibatkan perusahaan dalam keadaan ilikuid. Dengan demikian diperlukan pengelolaan kas yang baik untuk merencanakan manfaat penggunaan kas yang semaksimal mungkin, yaitu rencana untuk menyediakan kas yang cukup bagi kebutuhan operasi normal dan perolehan bunga dari dana kas yang menganggur.

2.3 Alasan Untuk Memegang Kas

Ada empat motif pokok yang mendasari perusahaan dan perorangan untuk memiliki kas yaitu: (Weston & Thomas E. Copeland Terjemahan Jaka Wasana, 1997)

1. Motif transaksi

Yaitu kebutuhan kas untuk mengadakan atau menjalankan kegiatan utama perusahaan, misalnya pengadaan kebutuhan selama proses produksi dan kegiatan pemasaran.

2. Motif berjaga-Jaga

yaitu kebutuhan kas dalam rangka untuk mengatasi fluktuasi keperluan dana atau kebutuhan yang diluar dugaan. Kebutuhan ini dipengaruhi oleh dua faktor yaitu:

- Tingkat ketepatan dalam meramalkan aliran kas masuk dan aliran kas keluar
- Kemampuan perusahaan untuk meminjam uang dalam jangka pendek/ mencari tambahan kas secara mendadak.

3. Motif spekulasi

Yaitu kebutuhan kas untuk memperoleh profit yang lebih besar diluar usaha pokok, dengan membeli surat berharga.

4. Motif memenuhi saldo kompensasi.

Saldo kompensasi ini berupa dana minimum yang diputuskan untuk tetap berada di Bank dalam rekening gironya, dan untuk itu perusahaan tidak perlu membayar jasa pelayanan tertentu kepada Bank. Kebutuhan karena motif berjaga jaga dan motif spekulasi dapat dipenuhi dengan mempertahankan surat berharga.

2.4 Keuntungan Kas yang Optimum

Manajemen modal kerja yang sehat memerlukan jumlah kas yang optimum karena dapat memberikan beberapa keuntungan yaitu:

1. Jumlah kas yang cukup dapat memberikan kemungkinan potongan penjualan, jika perusahaan pemasok menawarkan potongan penjualan bagi pembayaran yang lebih awal, karena jika perusahaan tidak memanfaatkan

kesempatan potongan tersebut dipandang sebagai biaya, yaitu biaya atas tidak memanfaatkan potongan tersebut.

2. Tingkat kas yang tepat juga akan mempengaruhi *current ratio* dan *acid test ratio* atau *quick ratio*, dimana rasio-rasio tersebut merupakan kunci utama dalam menilai posisi perusahaan dalam pengajuan kredit kepada pihak ketiga.
3. Agar perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dan membayar utang tepat pada waktunya.
4. Perlunya memiliki kas yang cukup dalam menghadapi keadaan darurat seperti kebakaran, PHK, pemogokan buruh, ataupun kampanye pemasaran dari pesaing.

2.5 Kerugian Kas yang Tidak Optimum

Perusahaan yang menahan kas dalam jumlah yang berlebihan, berarti uang yang menganggur semakin banyak, akan mengakibatkan kemampuan perusahaannya mengecil. Sebaliknya, kalau perusahaan hanya mengejar kemampuan-labaannya saja, maka semua persediaan kas diputar, akibatnya perusahaan dalam keadaan illikuid (Riyanto, 1995)

2.6 Pengelolaan Arus Kas Perusahaan

Strategi dasar yang harus digunakan oleh perusahaan dalam mengelola kasnya, adalah sebagai berikut: (Syamsuddin, 2004)

1. Membayar utang dagang selambat mungkin asal jangan sampai mengurangi kepercayaan pihak supplier kepada perusahaan, tetapi

memanfaatkan setiap potongan tunai (*cash discount*) yang menguntungkan bagi perusahaan.

2. Mengatur perputaran persediaan secepat mungkin, tetapi hindarilah risiko kehabisan persediaan yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan pada masa selanjutnya (konsumen kehilangan kepercayaan kepada perusahaan).
3. Kumpulkan piutang secepat mungkin, tetapi jangan sampai mengakibatkan kemungkinan menurunnya volume penjualan pada masa yang akan datang karena ketatnya kebijaksanaan-kebijaksanaan dalam penjualan kredit dan pengumpulan piutang.

2.6.1 Memperpanjang waktu pembayaran utang dagang

Perpanjang waktu pembayaran utang dagang akan memberikan keuntungan bagi perusahaan, akan tetapi tidak boleh dilupakan bahwa kemampuan perusahaan untuk memperpanjang atau menunda waktu pembayaran utang dagang sangat terbatas. Kemampuan tersebut akan semakin besar hanya jika supplier (pemasok) sangat tergantung pada perusahaan. Dalam hal ini berarti perusahaan merupakan pembeli utama pada produknya. Kebanyakan supplier (pemasok) memberi potongan tunai/discount sebagai pendorong agar pembeli mau membayar utang dagangnya dengan segera.

Seorang supplier kadangkala membiarkan pembelinya untuk menunda waktu pembayarannya, karena menyadari bahwa pembeli tersebut merupakan perusahaan yang baru tumbuh dan sedang berkembang, sehingga dengan penundaan waktu pembayaran utangnya diharapkan perusahaan dapat

berkembang dengan lebih baik pada masa yang akan datang. Strategi penundaan atau memperpanjang waktu pembayaran utang ini, perlu dipertimbangkan kalau perusahaan bermaksud untuk mengurangi kebutuhan kas perusahaan.

Pengendalian pembayaran yang efektif dapat menghasilkan perputaran kas yang lebih cepat. Tujuan dari pengendalian pembayaran adalah melakukan selambat mungkin sehingga menghasilkan ketersediaan dana yang maksimal.

2.6.2 Manajemen Persediaan yang Efisien

Cara lain yang dapat ditempuh oleh perusahaan untuk meminimalkan jumlah kebutuhan kas adalah dengan jalan meningkatkan *inventory turnover* (perputaran persediaan). Hal ini bisa dilakukan dengan cara-cara sebagai berikut:

- a. Meningkatkan raw-material turnover. Dengan menggunakan teknik *inventory control* (pengawasan persediaan) yang lebih efisien, maka diharapkan perusahaan dapat meningkatkan perputaran persediaan.
- b. Menurunkan *production cycle*. Dengan menggunakan perencanaan, penjadwalan, teknik pengontrolan yang lebih baik, maka perusahaan dapat mempercepat jangka waktu proses produksi, dimana dengan adanya percepatan itu tentu saja akan meningkatkan perputaran barang dalam proses.
- c. Meningkatkan *finished goods turnover*. Perusahaan dapat meningkatkan perputaran barang dengan membuat *forecast* (perkiraan) permintaan yang lebih baik serta perencanaan produksi yang sesuai dengan *forecast* tersebut.

Kontrol yang lebih efisien atas persediaan barang jadi akan dapat mempercepat tingkat perputaran barang jadi perusahaan.

Setiap percepatan perputaran persediaan, baik yang menyangkut bahan mentah, barang dalam proses, maupun barang jadi akan dapat mengakibatkan berkurangnya jumlah perputaran kas yang dibutuhkan.

2.6.3 Mempercepat Pengumpulan Piutang

Piutang menjadi faktor penting dalam arus kas karena (Hamilton: 1993) :

1. Semakin besar jumlah dana yang terikat dalam piutang, maka semakin besar pula keterlambatan dalam pemasukan kas.
2. Piutang yang semakin lama pelunasannya berarti menambah resiko untuk arus kas mendatang.
3. Jumlah piutang yang lebih besar berarti pananaman modal kerja lebih besar untuk setiap rupiah penjualan.

Salah satu cara yang paling mudah untuk meningkatkan arus kas adalah mempercepat penagihan piutang. Beberapa metode yang dapat mempercepat proses penagihan dan memaksimalkan ketersediaan dana kas yaitu:

1. Mempercepat tibanya pembayaran dari langganan ke perusahaan.
2. Mengurangi jangka waktu dimana pembayaran tersebut tersimpan didalam perusahaan sebelum terealisasi.
3. Mempercepat penyetoran dana tersebut ke bank.

James Van Home mengemukakan beberapa cara untuk mempercepat proses penagihan agar diperoleh lebih banyak dana siap digunakan. Cara-cara tersebut adalah:

a. Pemusatan bank (*Concentration banking*)

Adalah metode untuk mempercepat arus kas perusahaan dengan memberlakukan pusat-pusat penagihan yang strategis. Tujuannya adalah untuk memperpendek masa antara pusat pengiriman pembayaran oleh langganan dengan saat perusahaan dapat mempergunakannya sebagai dana yang tersedia. Keuntungan dari ketersediaan dana yang dihasilkan dari sistem terpusat harus dibandingkan dengan selisih tambahan biaya antara sistem terpusat (*decentralized*) dengan sistem terpusat.

b. Sistem peti terkunci (*Lock-box system*)

Tujuan sistem peti terkunci adalah menghilangkan waktu antara saat perusahaan menerima pembayaran dengan saat penyetoran ke bank. Pada sistem ini, biasanya perusahaan memilih bank-bank regional sesuai dengan pola rekeningnya. Keuntungan utama dari sistem ini adalah bahwa cek-cek disetorkan ke bank dan menjadi saldo bank yang siap dipakai secara lebih cepat dibandingkan bila diproses oleh perusahaan sebelum disetorkan. Jarak waktu antara penerimaan cek oleh perusahaan dan penyetorannya ke bank dapat dihilangkan. Adapun kelemahan utamanya adalah biayanya. Bank harus memberikan jasa tambahan di samping jasa kliring yang biasa, dan dengan sendirinya meminta kompensasi, biasanya merupakan setoran yang lebih besar. Hal ini disebabkan biayanya yang hampir proporsional dengan

jumlah cek yang disetor. Sistem peti terkunci biasanya kurang menguntungkan apabila rata-rata pembayaran yang diterima sedikit.

c. Prosedur-prosedur lain

Seringkali perusahaan lebih memperhatikan masalah penanganan pembayaran-pembayaran yang berjumlah besar agar dapat disetorkan ke bank secepat mungkin. Penanganan khusus ini dapat merupakan pengambilan cek-cek secara langsung oleh kurir perusahaan, menggunakan pos udara, ataupun pengiriman khusus. Apabila sejumlah kecil pembayaran merupakan bagian terbesar dari keseluruhan setoran, sebaiknya perusahaan mengambil inisiatif untuk mengontrol agar penyetoran dan penagihan cek-cek bernilai besar itu dilakukan dengan cepat. Manfaatnya adalah mempercepat penagihan cek-cek dan langganan bank dapat memperoleh dana lebih cepat.

2.7 Sumber-Sumber Penerimaan dan Pengeluaran Kas

Laporan sumber dan penggunaan kas disusun untuk menunjukkan perubahan kas selama satu periode dan memberikan alasan mengenai perubahan kas tersebut dengan menunjukkan dari mana sumber-sumber kas dan penggunaannya. Laporan sumber dan penggunaan kas dapat digunakan sebagai dasar untuk menaksir kebutuhan kas di masa yang akan datang serta dapat digunakan sebagai dasar perencanaan dan peramalan kebutuhan kas dimasa yang akan datang. Sedangkan bagi para kreditor atau bank, laporan sumber dan penggunaan kas akan dapat menilai kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atau mengembalikan pinjaman.

Menurut S. Munawir (1995), sumber-sumber penerimaan kas disebabkan adanya transaksi sebagai berikut :

1. Hasil penjualan investasi jangka panjang, aktiva tetap baik berwujud maupun yang tidak berwujud, adanya penurunan aktiva tidak lancar yang diimbangi dengan penambahan kas.
2. Penjualan atau adanya emisi saham maupun adanya penambahan modal oleh pemilik perusahaan dalam bentuk kas.
3. Pengeluaran surat tanda bukti utang jangka pendek (wesel) maupun utang jangka panjang (utang obligasi, utang hipotik atau utang jangka panjang lainnya) serta bertambahnya utang yang diimbangi dengan penerimaan kas.
4. Adanya penurunan atau berkurangnya aktiva lancar selain kas yang diimbangi dengan adanya penerimaan kas, misalnya penurunan piutang karena adanya penerimaan pembayaran, berkurangnya persediaan barang dagangan karena adanya penjualan secara tunai, adanya penurunan surat berharga karena adanya penjualan, dan sebagainya.
5. Adanya penerimaan kas sewa, bunga, atau deviden dari investasi, sumbangan atau hadiah maupun adanya pengembalian kelebihan pembayaran pajak pada periode sebelumnya.

Penggunaan kas dapat disebabkan adanya transaksi sebagai berikut:

1. Pembelian saham atau obligasi sebagai investasi jangka pendek maupun jangka panjang serta adanya pembelian aktiva lainnya.
2. Penarikan kembali saham yang beredar maupun adanya pengembalian kas perusahaan oleh pemilik perusahaan.

3. Pelunasan atau pembayaran angsuran utang jangka pendek maupun utang jangka panjang.
4. Pembelian barang dagangan secara tunai, adanya pembayaran biaya operasi yang meliputi: upah dan gaji, pembelian peralatan kantor, pembayaran sewa, bunga, premi asuransi, biaya biaya, dan adanya persekot-persekot biaya dan persekot pembelian.
5. Pengeluaran kas untuk pembayaran deviden atau bentuk pembagian laba lainnya secara tunai, pembayaran pajak, denda-denda, dan lain sebagainya.

2.8 Perputaran Kas

Semakin cepat kas suatu perusahaan berputar, maka semakin kecil kebutuhan kas perusahaan tersebut. Akan tetapi bila kas berputar semakin lambat, kebutuhan kas perusahaan tersebut akan semakin besar. Kecepatan perputaran kas dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata - Rata Uang Kas}} = \dots \text{Kali}$$

Selain kecepatan perputaran kas, lamanya perputaran kas juga menentukan besar kecilnya investasi perusahaan terhadap kas. Jika kas berputar dalam waktu yang lama, kebutuhan kas perusahaan semakin besar. Sebaliknya bila perputarannya semakin cepat, maka kebutuhan perusahaan akan kas semakin kecil. Lamanya perputaran kas dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\frac{360 \text{ hari}}{\text{kecepatan perputaran uang kas}} = \dots \text{hari}$$

Jadi perusahaan harus berusaha untuk mempercepat perputaran kas agar lamanya kas yang bertahan relatif singkat sehingga perusahaan dapat memperkecil kebutuhan kas dalam menjalankan operasinya tanpa mengganggu jalannya operasi perusahaan.

2.9 Saldo Kas yang harus dipertahankan

Setiap perusahaan harus menentukan jumlah minimal kas yang harus dipertahankan. Jangan sampai perusahaan mengalami kekurangan kas, karena terlalu banyak dana yang ditanamkan pada surat-surat berharga atau didepositokan. Apabila tingkat bunga investasi semakin besar, maka *opportunity cost* kas yang menganggur akan semakin besar. Pada keadaan seperti perusahaan lebih baik menginvestasikan dananya. Tetapi bila terjadi sebaliknya, dimana tingkat bunga atas surat berharga semakin kecil, perusahaan lebih cenderung memegang dana kas lebih besar.

Standar-standar yang dapat digunakan dalam menentukan jumlah kas yang harus dipertahankan (Van Home, 1995), adalah:

1. Jumlah kas yang dipertahankan harus lebih besar dari saldo transaksi yang diperlukan apabila manajemen kas efisien.
2. Jumlah kas yang dipertahankan harus lebih besar dari saldo kas minimal yang disyaratkan oleh bank tempat perusahaan menjadi nasabah.

Besarnya jumlah kas minimal setiap perusahaan berbeda dengan perusahaan lainnya. Menurut Riyanto (1995) faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya persediaan minimal kas suatu perusahaan adalah :

1. Perimbangan antara kas keluar dengan kas masuk.

Perimbangan yang baik mengenai jumlah maupun waktu antara kas masuk dan kas keluar dalam suatu perusahaan dapat terpenuhi dari penerimaan kasnya, sehingga perusahaan tidak perlu mempunyai persediaan kas yang besar. Perimbangan tersebut antara lain disebabkan adanya kesesuaian antara syarat pembelian dengan syarat penjualan. Ini berarti pembayaran utang akan dapat dipenuhi dengan kas yang berasal dari pengumpulan piutang. Pembayaran-pembayaran untuk pembelian bahan mentah, upah buruh, dan lain-lainnya diharapkan dapat dipenuhi dengan kas yang berasal dari hasil penjualan tunai produknya.

2. Penyimpangan terhadap aliran kas yang diperkirakan.

Perusahaan perlu membuat perkiraan mengenai aliran kas untuk menjaga likuiditasnya. Apabila aliran kas sesuai perkiraan, maka perusahaan tersebut berada dalam keadaan likuid. Bagi perusahaan ini, tidak perlu mempertahankan kas minimal yang besar. Sebaliknya perusahaan dengan aliran kas yang sering mengalami penyimpangan yang merugikan dari yang diperkirakan, maka perusahaan ini perlu mempertahankan persediaan kas minimal yang agak besar. Penyimpangan aliran kas keluar yang merugikan misalnya adanya perubahan peraturan pemerintah mengenai pengupahan buruh, sehingga perusahaan sering mengadakan pengeluaran ekstra. Penyimpangan aliran kas masuk yang merugikan misalnya terjadi kegagalan dalam menarik piutangnya.

3. Adanya hubungan yang baik dengan bank-bank.

Apabila pemimpin perusahaan telah berhasil membina hubungan baik dengan bank, maka akan mempermudah baginya untuk mendapatkan kredit dalam menghadapi kesukaran keuangannya, baik yang disebabkan karena adanya peristiwa yang tidak terduga maupun yang dapat diduga sebelumnya.

2.10 Model-Model Manajemen Kas

Beberapa model manajemen kas telah dikembangkan dengan tujuan menentukan berapa saldo kas yang harus disediakan dan berapa yang dapat diinvestasikan pada surat-surat berharga. Apabila saldo kas optimal bisa ditentukan, maka sisa antara saldo kas yang ada dengan saldo kas yang benar-benar dimiliki perusahaan bisa diinvestasikan pada surat-surat berharga. Model-model ini memperhatikan berapa jumlah kas yang dibutuhkan dan dapat tidaknya kebutuhan tersebut diramalkan, berapa tingkat suku bunga surat berharga, dan biaya transfer antara kas dan surat berharga. Berbagai model manajemen kas yang sudah dikembangkan tersebut antara lain: (Muslich, 2003 dan Riyanto, 1995)

1. Model Baumol

Model ini menjelaskan penyimpanan kas memiliki *opportunity cost*. Apabila tingkat suku bunga surat berharga rendah, maka perusahaan lebih baik memegang kas daripada menginvestasikannya pada surat berharga, tetapi bila suku bunga surat berharga naik, perusahaan dapat mempergunakan dananya lebih besar untuk membeli surat-surat berharga. Tujuan model ini adalah

mencari nilai yang diminimumkan oleh biaya total yaitu biaya tranfer dan kesempatan. Biaya tersebut dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$TC = b (T/C) + i (C/2) \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

b = biaya transaksi yang tetap dan tidak tergantung pada besarnya jumlah uang yang ditranfer

T = jumlah kebutuhan kas dalam 1 periode

i = tingkat bunga pada surat berharga

TC = total biaya

C = jumlah kas yang naik dengan menjual surat-surat berharga atau pinjaman

C/2 = rata-rata kas

Untuk mendapatkan biaya minimum, persamaan (1) di atas diturunkan terhadap C dan menyamakannya dengan nol.

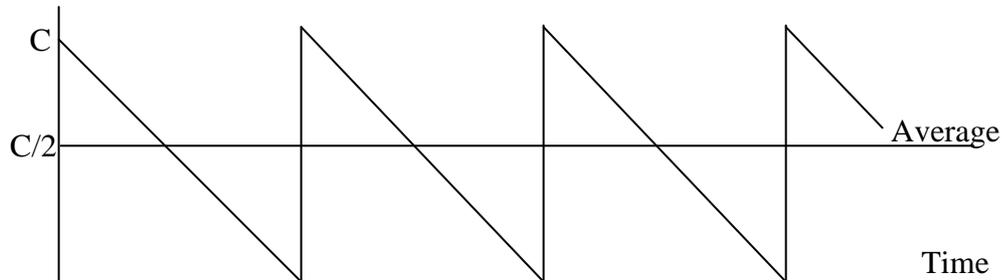
$$\frac{dTC}{dC} = \frac{bT}{C^2} + \frac{i}{2} = 0$$

$$\frac{bT}{C^2} = \frac{i}{2} = 0$$

$$C = \sqrt{\frac{2bT}{i}} \dots \dots \dots (2)$$

Persamaan (2) menunjukkan nilai C^* yang akan meminimalkan biaya total, yaitu biaya tranfer dan biaya kesempatan.

Model Baumol ini mengasumsikan bahwa saldo kas perusahaan selalu memiliki pola yang berbentuk mata gergaji seperti yang tampak pada Gambar 2 berikut ini.



Gambar 2. Pola penerimaan dan pengeluaran Model Baumol

2. Model Miller dan Orr

Milton Miller dan Daniel Orr (Muslich, 2003) mengembangkan suatu model manajemen kas dengan melihat sesuatu ketidakpastian, yaitu saldo kas selalu berfluktuasi secara acak sebagai akibat dari berfluktuasinya penerimaan dan pengeluaran operasi perusahaan.

Model ini juga menentukan batas-batas pengawasan. Apabila kas mendekati batas atas, maka perusahaan membeli surat-surat berharga untuk memperkecil saldo kasnya. Sebaliknya, apabila jumlah kas mendekati batas bawah, maka perusahaan menjual surat-surat berharga untuk menambah saldo kasnya.

Selama saldo kas berada di antara kedua batas tersebut, perusahaan tidak perlu melakukan transaksi. Tinggi rendahnya tergantung pada besarnya biaya tetap untuk melakukan transaksi dan biaya pemilikan uang tunai.

Miller dan Orr menentukan dua batas pengawasan, yaitu batas atas sebesar h dan batas bawah sebesar nol Rupiah. Batas bawah bisa diterapkan di atas

angka nol Rupiah, apabila saldo kas mendekati batas atas h , maka perusahaan harus membeli surat berharga sebesar $(h-z)$ Rupiah, dan saldo kas menjadi z Rupiah lagi. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Gambar 3.



Gambar 3. Model Miller & Orr

Nilai-nilai h dan z yang optimal tidak hanya tergantung pada biaya transaksi dan biaya pemilikan kas, tetapi juga pada tingkat transaksi kas dalam operasi.

Besarnya kas yang optimal adalah sebagai berikut:

$$Z = \sqrt[3]{\frac{3b\sigma^2}{4i}}$$

Keterangan :

z = besar kas yang optimum

b = biaya tetap transaksi untuk menginvestasi kas/memperoleh kas

σ^2 = *variance* kas masuk

i = tingkat bunga deposito/tingkat bunga surat berharga

Nilai h yang optimum adalah $3z$. Dengan batas pengawasan ini, model tersebut akan meminimumkan biaya keseluruhan dari manajemen kas. Sayangnya model Miller & Orr ini mempunyai keterbatasan yang sulit dipenuhi yaitu

penentuan biaya transfer, sehingga model ini merupakan pembantu penentuan kas optimum.

3. Model persentase terhadap aktiva lancar

Jumlah kas yang harus ada dalam perusahaan yang keuangannya baik hendaknya berkisar antara 5-10% dari jumlah aktiva lancar menurut H.G. Ghutman dalam (Riyanto, 1995).