

**PILIHAN GANDA**

1. Suatu proyek energi alternatif membutuhkan biaya Rp300.000. proyek tersebut akan menghasilkan *after-tax savings* sebesar Rp100.000/tahun selama 5 tahun atau Rp75.000/tahun selama 5 tahun bergantung pada besarnya biaya listrik. Bila *savings* selama 5 (lima) tahun sebesar Rp75.000, proyek tersebut dapat dijual pada akhir tahun pertama sebesar Rp250.000. Dengan menggunakan *discount rate* sebesar 10% berapakah NPV dari proyek jika *saving* selama 5 (lima) tahun sebesar Rp75.000 dan proyek tersebut tidak dijual:
  - A. (Rp4.545)
  - B. (Rp15.691)**
  - C. Rp15.691
  - D. Rp75.000
  
2. Pendekatan *Triple Bottom Line* dalam isu keberlanjutan bisnis sering juga disebut dengan istilah 3P. Manakah dari berikut ini yang merupakan 3P tersebut:
  - A. *Power, People, Prospect*
  - B. *People, Planet, Prosperity***
  - C. *Probability, Power, Project*
  - D. *Proseperity, Prospect, Project*
  
3. Berikut ini yang seharusnya menjadi tujuan utama dari suatu perusahaan:
  - A. Mencari laba
  - B. Meminimalkan risiko bisnis
  - C. Memaksimalkan kekayaan pemegang saham**
  - D. Tidak ada jawaban yang benar

4. Nilai dari suatu perusahaan dapat dihitung dengan mempertimbangkan:
  - A. Arus kas
  - B. Tingkat suku bunga
  - C. Risiko investasi
  - D. Semua jawaban benar**
  
5. Menurut teori keuangan, investor cenderung lebih suka mendapatkan uang secara tunai sekarang daripada nanti. Berikut ini adalah alasannya:
  - A. Laba *incremental* lebih besar dari pada laba akuntansi
  - B. Uang yang diterima lebih awal dapat diinvestasikan ulang**
  - C. Pertimbangan mengenai perpajakan dianggap penting saat berinvestasi
  - D. Diversifikasi menyebabkan kenaikan nilai
  
6. Manakah dari berikut ini yang merupakan alasan bahwa manajer perusahaan perlu bertindak sesuai etika bisnis:
  - A. Karena pelanggaran etika akan ditindak secara hukum
  - B. Karena bisnis harus dipercaya oleh para investor, pelanggan, dan publik jika ingin sukses**
  - C. Karena manajer bisnis harus bertanggung jawab pada kewenangan yang lebih tinggi
  - D. Karena perilaku yang etis sudah merupakan justifikasi atas tindakan itu sendiri
  
7. Berikut ini adalah cara menghitung laba ekonomi:
  - A. Total penghasilan dikurangi biaya eksplisit dan biaya implisit**
  - B. Total penghasilan dikurangi total biaya yang tertulis
  - C. Penghasilan dikurangi biaya dan pajak
  - D. Semua jawaban salah

8. Bagaimana cara menghitung nilai tambah ekonomi (*Economic Value Added*)?
- A. *Net Operating Profits before Tax – (Cost of Capital x capital invested)*
  - B. *Net Operating Profits After Tax – (Cost of Capital x capital invested)*
  - C. *Net Operating Profits before Tax – (Weighted Average Cost of Capital x capital invested)*
  - D. ***Net Operating Profits After Tax – (Weighted Average Cost of Capital x capital invested)***
9. Perusahaan EA, memiliki beta 2,35. *Return* dari portfolio pasar adalah 12%, dan *risk-free rate* adalah 2,5%. Dengan menggunakan perhitungan CAPM, berapa ekspektasi nilai pengembalian saham EA:
- A. 12,00%
  - B. **24,83%**
  - C. 9,5%
  - D. 14,5%
10. Perusahaan BW memiliki beta of 1,25. *Return* dari portfolio pasar adalah 12,5%, dan *risk-free rate* adalah 5%. Dengan menggunakan perhitungan CAPM, berikut adalah *required return* pada saham ini:
- A. 20,62%
  - B. 9,37%
  - C. **14,38%**
  - D. 15,62%

11. Berikut ini merupakan tujuan penggunaan *Weighted Average Of Capital (WACC)*, kecuali:
- A. **Memperkirakan biaya modal yang dibutuhkan untuk pendanaan dari setiap proyek**
  - B. Menganalisis struktur modal perusahaan
  - C. Menghitung berapa target laba yang diperlukan untuk menutupi biaya modal
  - D. Menilai kelayakan bisnis dan performa investasi perusahaan
12. Manakah dari berikut ini yang dimaksud dengan *financial distress*:
- A. **Suatu kondisi ketika perusahaan tidak dapat menghasilkan pendapatan yang cukup untuk memenuhi kewajibannya**
  - B. Suatu kondisi ketika perusahaan tidak dapat menghasilkan laba yang cukup untuk membiayai kegiatannya
  - C. Suatu kondisi ketika perusahaan kesulitan untuk meningkatkan pendapatannya
  - D. Suatu kondisi ketika perusahaan tidak mampu memperluas sumber pendapatannya
13. Manakah dari berikut ini pernyataan yang benar tentang *private workout* dan kepailitan bagi *marginal firm* (perusahaan yang hanya menghasilkan laba normal):
- A. *Private workout* lebih mahal daripada menyatakan kepailitan
  - B. *Private workout* adalah pilihan yang tepat dibanding menyatakan kepailitan
  - C. **Apabila pailit, akan mendapat perlakuan pajak yang lebih baik dari pembatalan utang**
  - D. Terdapat kehilangan sisa pajak (*loss of tax carryforwards*) jika pailit
14. Berikut ini adalah beberapa cara yang dapat dilakukan perusahaan saat terjadi *financial distress*, kecuali:
- A. Melakukan *merger* dengan perusahaan lainnya
  - B. **Membayarkan gaji pegawainya**
  - C. Memanfaatkan *tax loss carryforwards*
  - D. Mengajukan kepailitan

15. Manakah dari berikut ini yang dimaksud dengan *prepackaged bankruptcy*:
- A. Kepailitan yang dikombinasikan dengan penundaan kewajiban pembayaran utang
  - B. Kepailitan yang menghapuskan kewajiban pembayaran pajak
  - C. Rencana kepailitan yang diajukan oleh pemerintah dan perusahaan dalam rangka likuidasi
  - D. Rencana kepailitan yang telah dinegoisasikan antara debitur dan kreditur sebelum debitur mengajukan kepailitan**
16. Berikut ini adalah beberapa sebab terjadinya *financial distress*:
- i. Jumlah utang yang membengkak
  - ii. Kesalahan manajer keuangan dalam mengendalikan arus kas
  - iii. Kerugian operasional terus menerus
- Manakah jawaban yang benar:
- A. i dan ii
  - B. i dan iii
  - C. ii dan iii
  - D. i, ii, dan iii**
17. Berikut ini merupakan jenis-jenis akuisisi:
- i. Akuisisi vertikal, akuisisi horizontal, dan konglomerasi**
  - ii. Akuisisi vertikal, akuisisi horizontal, dan akuisisi diagonal
  - iii. Akuisisi sebagian, akuisisi menyeluruh, dan akuisisi terpusat
- Manakah jawaban yang benar:
- A. i saja**
  - B. i dan ii
  - C. i, ii, dan iii
  - D. ii dan iii

18. Tujuan dari dilaksanakannya akuisisi adalah sebagai berikut, kecuali:
- A. **Melakukan monopoli usaha**
  - B. Memperluas pangsa pasar
  - C. Meningkatkan efisiensi proses bisnis
  - D. Mengurangi persaingan usaha
19. Meskipun mirip tetapi *merger* dan akuisisi adalah hal yang berbeda. Salah satu perbedaannya adalah sebagai berikut:
- A. Dalam *merger*, kewajiban yang belum diselesaikan kedua perusahaan akan disatukan. Sedangkan dalam akuisisi, seluruh kewajiban harus diselesaikan dahulu sebelum mendapatkan izin untuk melakukan akuisisi
  - B. **Selama *merger*, saham tidak dapat dialihkan, tetapi dapat dikonsolidasikan dan kemudian dibagi di antara pihak-pihak terkait. Di sisi lain, ketika mengakuisisi sebuah perusahaan, sebagian besar atau seluruh saham dialihkan ke satu pemegang saham/kelompok pemegang saham**
  - C. Secara umum kapitalisasi perusahaan yang melakukan merger akan lebih tinggi daripada perusahaan yang melakukan akuisisi
  - D. *Merger* memiliki citra bisnis yang lebih buruk daripada akuisisi
20. Berikut ini adalah cara menentukan *Net Present Value* (NPV) dari proses merger:
- A.  $NPV = \text{selisih pendapatan ekonomis dan biaya}$
  - B.  $NPV = \text{jumlah PV dari kedua perusahaan sebelum merger} - \text{PV dari perusahaan setelah merger}$
  - C.  $NPV = \text{jumlah PV dari kedua perusahaan sebelum merger} - \text{PV dari perusahaan setelah merger} - \text{biaya untuk melakukan merger}$
  - D.  **$NPV = \text{PV dari perusahaan setelah merger} - \text{jumlah PV dari kedua perusahaan sebelum merger} - \text{biaya untuk melakukan merger}$**

21. Apakah yang dimaksud dengan *hostile takeover*?
- A. Pengambilalihan suatu perusahaan melalui persetujuan dari pihak perusahaan yang diambil alih
  - B. Pengambilalihan suatu perusahaan tanpa persetujuan dari pihak perusahaan yang diambil alih**
  - C. Pengambilalihan suatu perusahaan melalui pelunasan utang dari perusahaan yang sedang pailit
  - D. Pengambilalihan suatu perusahaan melalui proses negosiasi dengan pihak pemerintah dan perusahaan target
22. Berikut ini adalah yang dimaksud dengan *leverage buyout*:
- A. Pembelian saham perusahaan lain yang mengalami kepailitan
  - B. Usaha untuk memiliki sebagian besar saham perusahaan lain agar memiliki pengaruh yang besar pada perusahaan tersebut
  - C. Pengambilalihan suatu perusahaan melalui pelunasan utang dari perusahaan yang sedang pailit
  - D. Usaha mengakuisisi perusahaan lain dengan cara sebagian besar biayanya dipenuhi melalui berutang pada pihak lain**
23. Pernyataan berikut terkait divestasi adalah benar, kecuali:
- A. Divestasi hanya memberikan dampak negatif bagi perusahaan**
  - B. Divestasi dapat berupa pengurangan aset finansial oleh perusahaan
  - C. Divestasi dapat berupa pelepasan aset yang berupa barang oleh perusahaan
  - D. Divestasi dapat berupa pengurangan saham untuk dialihkan kepada pihak lain

24. Manakah dari berikut ini yang disebut dengan *hedging*:
- A. Pelindungan nilai investasi dengan cara membeli saham yang sedang tinggi nilainya
  - B. Pengurangan jumlah saham yang dimiliki
  - C. **Strategi yang digunakan untuk mengurangi penurunan nilai sebuah aset/portofolio investasi**
  - D. Penggunaan derivatif untuk meningkatkan nilai portofolio saham
25. Manakah dari berikut ini yang merupakan tujuan dari diterapkannya strategi *hedging*:
- A. **Menghindari spekulasi harga di masa depan**
  - B. Spekulasi bahwa harga di masa depan akan lebih rendah daripada harga saat ini
  - C. Spekulasi bahwa harga di masa depan akan lebih tinggi daripada harga saat ini
  - D. Meningkatkan eksposur terhadap risiko *commodity rate* untuk memperoleh keuntungan
26. Perusahaan Swenson Oil & Gas mengizinkan pelanggannya melakukan pembelian awal minyak pada bulan Juni untuk persiapan musim dingin. Terhadap kebijakan tersebut, jika Swenson tidak melakukan *hedging* terhadap posisinya di *futures market*, maka:
- A. Swenson bisa mendapatkan untung tak terduga apabila harga bahan bakar menurun
  - B. Swenson bisa merugi sangat besar jika biaya bahan bakar dari penjualan di musim dingin meningkat di atas harga retail Juni
  - C. Swenson akan mendapat keuntungan normal jika harga di musim dingin tidak berubah drastis dari harga di bulan Juni
  - D. **Semua jawaban benar**

27. Manakah dari berikut ini yang dimaksud dengan derivatif:
- A. Kontrak yang nilainya tergantung pada laporan keuangan perusahaan
  - B. Kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja aset lain seperti saham, obligasi, komoditas, mata uang, suku bunga, atau indeks**
  - C. Dokumen berharga yang menentukan nilai saham suatu perusahaan
  - D. Dokumen yang merupakan turunan dari aset berharga perusahaan yang dijaminan kepada bank
28. Sesuatu yang memberikan pembelinya hak untuk membeli atau menjual aset dasar pada harga dan tanggal tertentu sehingga memberi fleksibilitas bagi pembeli tersebut tanpa memerlukan kepemilikan fisik aset adalah pengertian dari:
- A. *Swaps*
  - B. Kontrak opsi**
  - C. Derivatif
  - D. *Future contracts*
29. Berikut ini adalah contoh dari *forward contracts*:
- A. Seorang peternak menyetujui kontrak dengan perusahaan pengolahan daging untuk menjual sapi pada harga yang telah disepakati meskipun penjualannya masih 5 bulan lagi**
  - B. Seorang investor membeli kontrak berjangka gas alam di bursa berjangka dengan ekspektasi bahwa harga gas alam akan naik dalam 3 bulan ke depan
  - C. Sebuah perusahaan menjual sebagian asetnya kepada perusahaan lain di masa mendatang melalui perantara bank
  - D. Seorang nelayan sepakat menjual ikan yang ditangkapnya dalam jumlah yang telah ditentukan sebelum ia mulai berlayar

30. Salah satu contoh dari derivatif adalah melalui perjanjian swaps. Berikut ini adalah contoh dari swaps:
- A. Perusahaan A membayar perusahaan B dengan Yen, perusahaan B membayar perusahaan A dengan Rupee
  - B. Perusahaan A membayar perusahaan B dengan Yen, perusahaan B membayar perusahaan C dengan Rupee
  - C. Bank X membayar *fixed rate* dan menerima *floating rate* dari Bank Y, sedangkan Bank Y membayar *fixed rate* dan menerima *floating rate* dari Bank Z
  - D. **Bank X membayar *fixed rate* dan menerima *floating rate* dari Bank Y, sedangkan Bank Y membayar *floating rate* dan menerima *fixed rate* dari Bank X**

**ESAI**

1. Di dalam mengelola/memitigasi risiko, Perusahaan berusaha semaksimal mungkin menghilangkan semua kemungkinan risiko, termasuk di dalam penganggaran modal analisis risiko dilakukan secara lebih cermat. Perusahaan pun di dalam melakukan penilaian atas Perusahaan sering memasukkan risiko kebangkrutan.

**Diminta:**

- a. Jelaskan dampak apa yang diperoleh jika Perusahaan berhasil menghilangkan semua kemungkinan risiko.
- b. Jelaskan mengapa di dalam penganggaran modal perlu analisis risiko. Bagaimana dampak risiko terhadap perhitungan analisis penganggaran modal.
- c. Jelaskan alasan mengapa memasukkan risiko kebangkrutan dalam penilaian Perusahaan.

**Jawaban:**

- a. Menghasilkan prediksi arus kas yang lebih baik
- b. Karena adanya ketidakpastian arus kas di masa yang akan datang. Dampak risiko dihitung dalam *discount rate*. Risiko tersebut akan meningkatkan *discount rate* sebesar estimasi risiko (misal *discount rate* 5%, risiko 4%, maka saat perhitungan NPV *discount rate* menjadi  $5\%+4\% = 9\%$ )
- c. Mengakui bahwa sebuah perusahaan memiliki batas maksimum untuk pembiayaan utang.

2. Perusahaan Royce akan melakukan *merger* dengan perusahaan Austerity pada bulan Maret. Setelah diadakan pemeriksaan, diketahui bahwa nilai saat ini dari perusahaan Royce adalah 12 M, sedangkan nilai dari perusahaan Austerity adalah 10 M. Setelah dikalkulasikan, ditetapkan bahwa nilai saat ini dari hasil merger adalah 33 M.

**Diminta:**

Hitunglah NPV dari *merger* tersebut apabila diketahui biaya untuk melakukan *merger* terdiri dari biaya legal sebesar 1 M, biaya konstruksi sebesar 5 M, dan biaya iklan sebesar 1,5 M.

**Jawaban:**

$$\begin{aligned} \text{NPV} &= \text{PV dari perusahaan setelah merger} - \text{jumlah PV dari kedua perusahaan sebelum} \\ &\text{merger} - \text{biaya untuk melakukan merger} \\ &= 33 \text{ M} - (12 \text{ M} + 10 \text{ M}) - (1 \text{ M} + 5 \text{ M} + 1,5 \text{ M}) \\ &= 33 \text{ M} - 22 \text{ M} - 7,5 \text{ M} \\ &= 3,5 \text{ M} \end{aligned}$$

3. PT Prospek mengizinkan pelanggannya untuk melakukan pra-pembelian minyak pada bulan Juni untuk persiapan akhir tahun. Pelanggan yang melakukan pra-pembelian minyak sebanyak 400.000 liter pada harga Rp10.500 per liter. PT Prospek melakukan *hedging* dengan membuat kontrak untuk membeli 400.000 liter minyak pada bulan November seharga Rp9.000 per liter. Jika harga *spot* pada bulan November adalah Rp8.500 per liter, maka hitunglah:
- Keuntungan atau kerugian yang diperoleh PT Prospek.
  - Keuntungan atau kerugian yang diperoleh PT Prospek, jika ternyata harga spot di bulan November senilai Rp9.750?
  - Keuntungan/kerugian total PT Prospek jika pelanggannya mengeksekusi pembelian tersebut dengan harga Rp10.500

**Jawaban:**

- Terjadi kerugian buat PT Prospek sebesar :  $400.000 \times (8500-9000) = \text{Rp } 200 \text{ juta}$
- Terjadi keuntungan buat PT Prospek sebesar :  $400.000 \times (9750-9000) = \text{Rp } 300 \text{ juta}$
- Jika dieksekusi keuntungan jika harga spot 8500

$$400.000 \times (10.500 - 9000) - 200.000.000 = 600 \text{ juta} - 200 \text{ juta} = 400 \text{ juta}$$

Jika dieksekusi keuntungan jika harga spot 9.750

$$400.000 \times (10.500 - 9000) + 300.000.000 = 600 \text{ juta} + 300 \text{ juta} = 900 \text{ juta}$$

**STUDI KASUS**

Manajer Investasi PT Sembadha telah membeli *call option* untuk 1.000 lembar saham PT. Samudra dengan harga eksekusi sebesar Rp27.000 per lembar. Premi opsi adalah Rp400 per lembar. Dalam portofolio investasi, manajer Investasi PT Sembadha pun membeli *put option* untuk 1.000 lembar saham PT. GRAHA Bintaro dengan harga eksekusi sebesar Rp27.000 per lembar. Premi opsi adalah Rp600 per lembar.

- a. Hitunglah keuntungan atau kerugian dari PT Sembadha jika harga pasar dari PT. Samudra dan PT GRAHA Bintaro adalah Rp29.000 saat waktu eksekusi.
- b. Hitunglah keuntungan atau kerugian dari Talitha jika harga pasar dari PT. Samudra dan PT GRAHA Bintaro adalah Rp25.000 saat waktu eksekusi.
- c. Hitunglah keuntungan atau kerugian dari Talitha jika harga pasar dari PT. Samudra dan PT GRAHA Bintaro adalah Rp27.200 saat waktu eksekusi.
- d. Bagaiaman pendapat Saudara terkait kebijakan PT Sembadha melakukan posisi call dan put option atas transaksi derivative ini.

**Jawaban:**

- a. Call opsi Keuntungan dari saham=  $Rp2.000 \times 1.000 = Rp2.000.000$ . Kurangkan keuntungan dengan premi,  $Rp2.000.000 - (Rp400 \times 1.000) = Rp1.600.000$   
Put Opsi tidak akan dieksekusi karena akan lebih baik untuk menjual saham di pasar. PT Sembadha akan mengalami kerugian sebesar premi opsi, yakni  $Rp600 \times 1.000 = Rp600.000$  walaupun harga saham lebih besar sebesar Rp2.000 dibanding harga eksekusi, sehingga tasya mungkin mendapatkan keuntungan dari saham jika dia menyimpannya.
- b. Call Opsi tidak akan dieksekusi. PT Sembadha mengalami kerugian sebesar  $Rp400 \times 1.000 = Rp400.000$   
Put Opsi; PT sembadha akan membeli saham tersebut seharga Rp25.000 jika dia belum memiliki saham tersebut, dan menjualnya kepada penjual *put* seharga Rp27.000 dengan

**MANAJEMEN KEUANGAN LANJUTAN**

keuntungan  $Rp2.000 \times 1.000 = Rp2.000.000$ . Kurangkan pendapatan dengan premi opsi sebesar  $Rp600.000$  sehingga pendapatan bersih yang diterimanya adalah  $Rp1.400.000$ .

- c. Keuntungan dari saham =  $Rp200 \times 1.000 = Rp200.000$ . Kurangkan keuntungan dengan premi,  $Rp200.000 - (Rp400 \times 1.000) = (Rp200.000)$ . Sehingga Talitha mengalami kerugian sebesar  $Rp200.000$ .

Begitu put Opsi tidak akan dieksekusi karena akan lebih baik untuk menjual saham di pasar. PT Sembadha akan mengalami kerugian sebesar premi opsi, yakni  $Rp600 \times 1.000 = Rp600.000$  walaupun harga saham lebih besar sebesar  $Rp2.000$  dibanding harga eksekusi, sehingga PT Sembadha mungkin mendapatkan keuntungan dari saham jika dia menyimpannya.

- d. Dengan posisi put dan call option Perusahaan bisa saja mengeliminasi kerugian atau mengurangi kerugian dan memaksimalkan keuntungan. Kalaupun terjadi kerugian nilainya diminimalisasi