

# **KEGIATAN BELAJAR 1**

## **Tinjauan Atas Manajemen Keuangan**

### **a. Tujuan Kegiatan Pembelajaran**

Adapun tujuan pembelajaran pada sub kompetensi ini adalah :

1. Memberikan pemahaman kepada mahasiswa mengenai apa yang dimaksud manajemen keuangan.
2. Memberikan pemahaman kekuatan yang akan mempengaruhi manajemen keuangan di masa depan.
3. Memberikan pemahaman bagaimana para manajer keuangan dapat memberikan kontribusinya dalam pencapaian tujuan perusahaan.

### **b. Materi**

Manajemen keuangan membicarakan pengelolaan keuangan, yang pada dasarnya dapat dilakukan baik oleh individu, perusahaan maupun pemerintah. Hanya saja dalam mata kuliah ini, pembicaraan akan banyak diterapkan dalam konteks perusahaan. Teori keuangan yang diterapkan pada konteks perusahaan dikenal sebagai keuangan perusahaan (*corporate finance*). Keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh "manajer keuangan" dapat dikelompokkan menjadi tiga jenis keputusan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden.

Keputusan investasi merupakan keputusan untuk menggunakan dana. Penggunaan dana yang tepat adalah penggunaan dana yang dapat membuat pemilik dan tersebut menjadi lebih makmur, atau menjadi lebih kaya. Keputusan pendanaan merupakan keputusan untuk memilih jenis dana yang dipergunakan oleh perusahaan. Keputusan tersebut dinyatakan benar apabila dapat menurunkan biaya modal yang dipergunakan perusahaan. Sedangkan kebijakan deviden merupakan keputusan untuk membagikan laba atau menahan laba tersebut (untuk diinvestasikan kembali). Kebijakan deviden yang tepat adalah kebijakan yang akan membuat pemilik perusahaan menjadi lebih makmur. Karena itu secara normatif dikatakan bahwa tujuan pengambilan keputusan keuangan adalah untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Ini ditunjukkan oleh

meningkatkan nilai perusahaan, atau harga saham berbagai perusahaan yang *go public*.

Ketika manajemen keuangan muncul sebagai satu bidang studi yang terpisah di awal tahun 1900-an, penekanannya adalah pada aspek-aspek hukum dari penggabungan usaha, pembentukan perusahaan-perusahaan baru, dan beragam jenis sekuritas yang dapat diterbitkan oleh perusahaan untuk menghimpun modal. Selama masa depresi di tahun 1930-an, penekanan tersebut bergeser ke arah kebangkrutan dan reorganisasi, likuiditas perusahaan, dan peraturan-peraturan bursa saham. Selama tahun 1940-an dan awal 1950-an, keuangan terus disejajarkan sebagai subyek yang deskriptif dan institusional, yang lebih dilihat dari sudut pandang pihak luar daripada dari sudut pandang seorang manajer. Akan tetapi, suatu pergerakan ke arah analisis teoritis telah dimulai di akhir tahun 1950-an, dan fokusnya berpindah ke arah keputusan-keputusan manajerial yang dirancang untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Tujuan memaksimalkan kemakmuran (*wealth*) pemilik perusahaan disebut juga sebagai tujuan keuangan perusahaan. Disebut tujuan klasik karena sebenarnya ada beberapa asumsi yang mendasari penggunaan tujuan tersebut, sehingga apabila asumsi-asumsi tersebut tidak terpenuhi, maka akan muncul ketidak-konsistenan keputusan keuangan dengan tujuan yang akan dicapai. Asumsi-asumsi tersebut dapat dikelompokkan menjadi empat kelompok, yaitu :

1. **Berbagai asumsi yang menyangkut hubungan antara pemegang saham dan para manajer.** Pengambil keputusan keuangan dalam perusahaan adalah para manajer. Sejauh mereka (para manajer tersebut) mengambil keputusan berdasarkan pertimbangan untuk kepentingan terbaik para pemegang saham, maka tujuan normatif akan tercapai dengan pengambilan keputusan-keputusan keuangan yang dilakukan oleh para manajer. Pertanyaannya adalah, apakah para manajer selalu mengambil keputusan keuangan untuk kepentingan terbaik para pemegang saham, ataukah justru untuk kepentingan para manajer sendiri?
2. **Berbagai asumsi yang menyangkut hubungan antara pemegang saham dan pemilik obligasi (kreditor).** Apabila para kreditor terlindungi dari kemungkinan kerugian karena keputusan yang diambil oleh perusahaan, maka keputusan-

keputusan keuangan tersebut akan mengarah pada pencapaian peningkatan *wealth* pemilik perusahaan tanpa harus mengorbankan kepentingan para kreditor. Masalahnya adalah bahwa keputusan keuangan mungkin dipilih dengan mengakibatkan para kreditor menanggung dampak negatif keputusan (kalau keputusan ternyata terbukti tidak berhasil), sedangkan dampak positif (kalau berhasil) hanya akan dinikmati pemegang saham. Dua asumsi yang pertama ini sering disebut *agency problem*, yaitu *agency problem* dalam artian konflik antara manajer dengan pemegang saham dan *agency problem* dalam artian konflik antara pemegang saham dan kreditor.

**3. berbagai asumsi yang menyangkut hubungan antara manajer dengan pasar keuangan.** Apabila tujuan pengambilan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan harga saham, maka pasar modal haruslah efisien. Dengan demikian semua informasi akan tercermin dengan benar dan cepat pada harga saham tersebut. Masalahnya adalah, apakah tidak mungkin pasar bereaksi dengan salah, ataupun *overreact* terhadap suatu informasi?

**4. Berbagai asumsi yang menyangkut hubungan antara perusahaan dengan masyarakat.** Perusahaan dapat mengambil keputusan yang menguntungkan perusahaan atas biaya masyarakat (misalnya yang menyangkut masalah penanganan limbah). Sejalan *social cost* tersebut dapat diperhitungkan dalam keputusan yang diambil, maka pengambilan keputusan-keputusan keuangan tidak akan menimbulkan konflik antara perusahaan dengan masyarakat. Apabila tidak, maka tujuan memaksimalkan nilai perusahaan menjadi tidak tepat.

Penerapan teori keuangan pada *level* perusahaan menimbulkan beberapa kekhususan. Kekhususan-kekhususan tersebut diantaranya adalah :

1. perusahaan dapat dimiliki oleh satu orang
2. Ada peraturan-peraturan yang berlaku untuk perusahaan tetapi tidak untuk individu.
3. Penggunaan-penggunaan prinsip-prinsip akuntansi untuk mencatat transaksi keuangan dalam perusahaan.

Kekhususan pertama menunjukkan arti pentingnya tujuan normatif keputusan keuangan. Apabila perusahaan dimiliki oleh lebih dari satu orang , maka dapat saja terjadi

ketidak-sepakatan antar pemilik perusahaan. Misalnya pemilik yang satu menginginkan agar perusahaan memusatkan pada produk-produk lama saja, sedangkan pemilik lainnya menginginkan perusahaan meluncurkan produk baru. Konflik ini akan teratasi kalau semua pemilik sepakat bahwa alternatif yang dipilih adalah alternatif yang akan menaikkan kekayaan pemilik perusahaan yang terbesar.

Kekhususan yang kedua ditunjukkan antara lain dari peraturan pajak. Bagi perorangan yang mempunyai hutang dan membayar bunga, pembayaran bunga tersebut tidaklah dapat dipergunakan sebagai pengurang pajak. Batas penghasilan bebas pajak telah ditentukan oleh peraturan, besarnya sama (sejauh jumlah keluarga yang dapat diperhitungkan sama besarnya) baik individu tersebut mempunyai hutang ataupun tidak. Sebaliknya bagi perusahaan, pembayaran bunga hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi beban pajak. Dengan kata lain, perusahaan yang lebih besar, akan membayar pajak dalam jumlah yang lebih kecil, apabila dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan hutang yang lebih kecil. Karena pembayaran pajak pada dasarnya merupakan transfer kemakmuran dari penyedia dana (kreditor dan pemegang saham) kepada pemerintah, maka semakin kecil yang ditransfer semakin besar yang dinikmati penyedia dana.

Kekhususan yang ketiga ini sering menyebabkan mereka yang belajar keuangan perusahaan berkesimpulan bahwa keuangan perusahaan sarat dengan akuntansi. Kesimpulan tersebut tentu saja tidak benar. Masalah-masalah keuangan pada dasarnya hanya menyangkut tentang kegiatan untuk menggunakan dan memperoleh dana. Hanya saja keuangan perusahaan menggunakan informasi keuangan yang disusun menurut prinsip-prinsip akuntansi, sehingga mereka yang ber-kecimpung dalam bidang keuangan perlu memahami prinsip-prinsip tersebut. Perhatikan juga bahwa dalam mempelajari laporan keuangan perusahaan, kita hanyalah sebagai pemakai laporan keuangan, bukan penyusun laporan keuangan. Pihak akuntansilah yang akan menyediakan informasi keuangan yang kita perlukan.

Seperti yang disebutkan diatas, pengambilan keputusan keuangan dilakukan oleh manajer. Khusus untuk manajer keuangan dan staf keuangannya bertanggung jawab dalam mendapatkan dan membantu mengoperasikan sumber-sumber daya sehingga

dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Berikut adalah beberapa aktivitasnya yang spesifik :

1. **Peramalan dan perencanaan.** Divisi keuangan harus mengoordinasi proses perencanaan. Artinya mereka harus berinteraksi dengan orang-orang dari departemen-departemen lain ketika mereka memandang ke depan dan meletakkan rencana yang akan membentuk masa depan perusahaan.
2. **Keputusan-keputusan investasi dan pendanaan utama.** Sebuah perusahaan yang sukses biasanya memiliki pertumbuhan penjualan yang pesat, yang membutuhkan investasi pada pabrik, peralatan dan persediaannya. Staf keuangan harus membantu menentukan tingkat pertumbuhan penjualan yang optimal, membantu memutuskan aset spesifik apa yang harus diperoleh, dan kemudian memilih cara terbaik untuk mendanai aset-aset tersebut. Sebagai contoh, apakah sebaiknya perusahaan mendanainya dengan utang, ekuitas, atau beberapa kombinasi dari keduanya, dan jika utang yang dipergunakan, berapa banyak sebaiknya merupakan utang jangka panjang dan berapa banyak utang jangka pendek.
3. **Koordinasi dan kontrol.** Staf keuangan harus bertindak dengan karyawan-karyawan yang lain untuk memastikan bahwa perusahaan telah beroperasi seefisien mungkin. Seluruh keputusan bisnis memiliki implikasi keuangan, dan seluruh manajer – keuangan maupun tidak – perlu untuk mempertimbangkan hal ini. Sebagai contoh, keputusan-keputusan pemasaran akan mempengaruhi kebutuhan investasi. Jadi, para pembuat keputusan pemasaran harus mempertimbangkan bagaimana tindakan-tindakan yang mereka lakukan akan mempengaruhi dan dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti ketersediaan dana, kebijakan persediaan, dan utilisasi kapasitas pabrik.
4. **Bertransaksi dengan pasar keuangan.** Staf keuangan harus bertransaksi dengan pasar uang dan modal. Setiap perusahaan mempengaruhi dan dipengaruhi oleh pasar keuangan umum di mana modal dihimpun, di mana sekuritas perusahaan diperdagangkan dan di mana investor mendapatkan atau kehilangan uang.

**5. Manajemen resiko.** Suatu bisnis menghadapi resiko, termasuk bencana alam seperti kebakaran dan banjir, ketidak pastian dalam komoditas dan pasar sekuritas, tingkat suku bunga yang naik turun, serta kurs mata uang asing yang fluktuatif. Namun, kebanyakan resiko di atas dapat dikurangi dengan membeli asuransi atau dengan lindung nilai di dalam pasar derivatif. Divisi keuangan bertanggung jawab untuk program manajemen resiko-resiko yang sebaiknya dikelola dan kemudian mengelola mereka dengan cara yang paling efisien.

Kesimpulannya manajemen keuangan adalah bidang ilmu yang mempelajari pengelolaan keuangan yang dalam hal ini dilakukan oleh perusahaan melalui manajer keuangan dan seluruh jajaran staf keuangan yang dimiliki. Seseorang yang bekerja dalam manajemen keuangan membuat keputusan-keputusan yang berhubungan dengan aset-aset yang seharusnya diperoleh oleh perusahaan, bagaimana aset tersebut sebaiknya dibiayai dan bagaimana perusahaan sebaiknya menjalankan operasinya. Jika bermacam tanggung jawab ini dapat dilakukan secara optimal, manajer keuangan akan dapat membantu memaksimalkan nilai perusahaan mereka dan hal ini akan juga memberikan kontribusi pada kesejahteraan pelanggan dan karyawannya.

### **c. Tugas Pembelajaran 1 Studi Kasus**

Willem membuka "Take it!" 17 tahun yang lalu; took itu terletak di Gauro, Lombok, dan menjual peralatan yang berhubungan dengan olah raga selancar. Kini, Take it! Memiliki 50 karyawan termasuk Willem dan putrinya Michele, yang bekerja paruh waktu di tiko itu untuk membantu membayar biaya kuliahnya.

Bisnis Willem telah mengalami *booming* di tahun-tahun terakhir, dan ia sedang mencari cara-cara baru untuk mengambil keuntungan dari peningkatan peluang bisnis ini. Meskipun illem memiliki pelatihan bisnis formal yang terbatas, Michele sebentar lagi akan lulus dengan gelar di bidang keuangan. Willem telah menawarkannya kesempatan untuk bergabung dalam bisnis ini sebagai seorang mitra penuh. Michele merasa tertarik, tetapi ia juga sedang mempertimbangkan peuang karier lain di bidang keuangan.

Saat ini , Michele lebih condong untuk tetap bersama bisnis keluarganya, sebagian karena ia merasa bisnis ini menghadapi sejumlah tantangan dan kesempatan yang menarik. Michele khususnya tertarik untuk memperluas bisnis ini lebih jauh dan

kemudian menjadikannya sebagai perseroan terbatas. Willem berminat pada ide-ide Michele, tetapi ia juga khawatir bahwa rencana tersebut akan mengubah caranya berbisnis. Lebih tepat lagi, Willem memiliki suatu komitmen yang kuat untuk aktivitas-aktivitas sosial, dan ia selalu mencoba untuk mendapatkan keseimbangan antara bekerja dan bermain. Ia khawatir bahwa tujuan-tujuan tersebut akan dikorbankan jika perusahaannya menjadi perseroan terbatas dan memasukkan para pemegang saham dari luar.

Willem dan Michele berencana berlibur di akhir minggu yang panjang untuk duduk bersama dan memikirkan seluruh permasalahan ini. Michele, yang sangat terorganisasi, telah membuat kerangkaan dari serangkaian pertanyaan yang harus dijawab mereka berdua :

- a. Jenis-jenis peluang karier apa saja yang terbuka bagi lulusan jurusan keuangan?
- b. Apa sajakah kewajiban utama dari seorang staf keuangan perusahaan?
- c. Masalah manajemen keuangan apa saja yang penting saat ini?
- d. Apa saja alternatif bentuk dari organisasi bisnis? Apa saja keunggulan dan kelemahannya?

#### **d. Tes Formatif 1**

1. Dalam organisasi, apakah keputusan-keputusan keuangan hanya dilakukan oleh para manajer keuangan?
2. Jelaskan perbedaan antara pasar modal dan pasar uang. Diantara dua jenis pasar tersebut mana yang lebih sering dihubungi oleh manajer keuangan? Mengapa?
3. Mana diantara keputusan-keputusan ini yang merupakan keputusan investasi dan mana yang merupakan keputusan pendanaan?
  - a. Menerbitkan obligasi
  - b. Membeli saham BUMN yang *go public*
  - c. Membuka jaringan distribusi baru
  - d. Mengganti mesin lama dengan mesin yang baru
  - e. Menjual piutang yang dimiliki dengan harga lebih rendah dari nilai bukunya.
4. Mana diantara aset berikut ini yang merupakan *real asset* dan *financial asset*?

- a. Selebar saham
  - b. Surat tanda hutang pribadi
  - c. Merek dagang
  - d. Sebuah mobil
  - e. Tanah yang belum dikerjakan
  - f. Saldo rekening giro perusahaan
  - g. Tenaga penjual yang berpengalaman
  - h. Sebuah obligasi perusahaan
5. Apa yang dimaksud dengan nilai perusahaan dan bagaimana menaksirnya?
  6. Mengapa kita menggunakan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan yang harus dicapai?
  7. Mengapa meningkatkan nilai perusahaan identik dengan meningkatkan harga saham, padahal nilai perusahaan tidak sama dengan harga saham? Jelaskan dengan contoh.

**e. Kunci Jawaban tes formatif 1**

1. Tidak. Manajer produksi, manajer pemasaran, dan lain-lain manajer mungkin saja mengambil keputusan-keputusan keuangan. Setiap keputusan yang dapat mempengaruhi kondisi dan prospek perusahaan merupakan keputusan keuangan. Karena itu keputusan keuangan tidak hanya diambil oleh manajer keuangan.
2. Pasar modal merupakan pasar (yaitu pertemuan antara demand dan supply) dana jangka panjang, sedangkan pasar uang merupakan pasar dana jangka pendek. Perusahaan mungkin lebih sering berhubungan dengan pasar uang, lebih-lebih untuk perusahaan keuangan. Hal tersebut disebabkan karena pasar modal umumnya dimanfaatkan oleh perusahaan pada waktu memerlukan dana eksternal jangka panjang, yang tidak setiap tahun dilakukan. Seangkan dana jangka pendek lebih sering diperlukan untuk keperluan likuiditas.
3. a dan e merupakan keputusan pendanaan, sedangkan b,c, dan d merupakan keputusan investasi.
4. a, b, f, h adalah financial asset sedangkan c,d,e,g adalah real asset.



5. Nilai perusahaan adalah harga perusahaan seandainya perusahaan tersebut dijual dan pembelinya bermaksud mengoperasikan perusahaan tersebut. Nilai tersebut dapat berarti bahwa (calon) pembeli akan membayar hutang-hutang perusahaan dan hutang-hutang tersebut menjadi tanggung jawab pemilik lama. Apabila (calon) pembeli akan membayar hutang-hutang perusahaan, maka yang dibayar adalah nilai ekuitas perusahaan tersebut, sedangkan apabila pemilik lama bertanggung jawab atas hutang-hutang perusahaan, maka yang dibayar adalah seluruh nilai perusahaan. Sebagai misal nilai ekuitas ditaksir sebesar Rp 200 milyar dengan hutang sebesar Rp 100 milyar. Apabila calon pembeli hanya membayar Rp 200 milyar, maka berarti hutang perusahaan menjadi tanggung jawab calon pembeli. Apabila pembeli membayar Rp 300 milyar maka hutang tersebut menjadi tanggung jawab pemilik lama. Nilai perusahaan pada dasarnya merupakan present value manfaat yang akan diterima oleh calon pembeli. Cara yang paling mudah adalah mencoba menaksir nilai ekuitas kemudian menambahkan nilai hutang (apabila ada) yang dipergunakan oleh perusahaan. Nilai ekuitas merupakan present value kas yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Kas yang diterima biasanya dalam bentuk deviden kalau perusahaan berbentuk PT.
6. Pertimbangannya adalah para pemilik perusahaan tentunya akan lebih suka kalau menjadi lebih makmur (lebih kaya). Peningkatan nilai perusahaan berarti peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan. Kalau setiap orang lebih suka untuk menjadi lebih makmur, maka nilai peningkatan perusahaan tepat dipergunakan sebagai tujuan yang seharusnya dicapai.
7. Kalau harga saham meningkat maka nilai ekuitas juga meningkat (dengan sumbu jumlah lembar saham tidak berubah). Nilai perusahaan sama dengan nilai ekuitas ditambah dengan nilai hutang. Apabila perusahaan tidak menambah hutang, maka peningkatan nilai ekuitas juga meningkatkan nilai perusahaan. Sebagai misal harga saham sebesar Rp 8.000 per lembar dengan jumlah lembar saham sebanyak 100 juta lembar. Nilai hutang sebesar Rp 200 milyar. Dengan demikian maka nilai perusahaan adalah  $(100 \text{ juta} \times \text{Rp } 8000) + \text{Rp } 200 \text{ milyar} = \text{Rp } 1.000 \text{ milyar}$ . Sekarang misalkan harga saham naik

menjadi Rp. 10.000. dengan demikian maka nilai perusahaan akan berubah menjadi  $(100 \text{ juta} \times \text{Rp. } 10.000) + \text{Rp. } 200 \text{ milyar} = \text{Rp. } 1.200. \text{ milyar.}$