

Kata Pengantar

Buku ini membahas manajemen keuangan perusahaan. Fokusnya adalah tentang bagaimana perusahaan berinvestasi dalam aset riil dan bagaimana mereka menggalang dana untuk membayar investasi ini.

Manajemen keuangan adalah ilmu yang penting, menarik, dan menantang. *Penting*, karena keputusan investasi modal saat ini mungkin menentukan bisnis yang dijalani perusahaan dalam 10 tahun, 20 tahun, atau lebih ke depan. Selain itu, keberhasilan atau kegagalan perusahaan sangat tergantung pada kemampuan perusahaan tersebut mendapatkan modal yang dibutuhkannya.

Keuangan adalah ilmu yang *menarik* karena beberapa alasan. Keputusan keuangan sering melibatkan jumlah uang yang besar. Proyek akuisisi atau investasi besar atau mungkin melibatkan miliaran dolar. Di samping itu, komunitas keuangan berskala internasional dan bergerak cepat, dengan beragam pahlawan dan segelintir penjahat yang tak menyenangkan.

Keuangan adalah ilmu yang *menantang*. Keputusan keuangan jarang dipotong dan digembosi, dan pasar keuangan tempat perusahaan beroperasi berubah dengan cepat. Manajer yang baik bisa mengatasi masalah-masalah rutin, tapi hanya manajer terbaiklah yang bisa memanfaatkan perubahan. Untuk menangani masalah-masalah baru, kita membutuhkan lebih dari sekadar aturan praktis; Kita perlu memahami mengapa perusahaan dan pasar keuangan bertindak seperti yang mereka lakukan dan kapan praktik yang lazim mungkin bukanlah praktik terbaik. Begitu Anda memiliki kerangka pengambilan keputusan keuangan yang konsisten, masalah yang kompleks akan menjadi lebih terkelola.

Buku ini memberikan kerangka tersebut. Buku ini bukan ensiklopedia keuangan. Sebaliknya, fokusnya adalah menetapkan *prinsip-prinsip* dasar manajemen keuangan dan menerapkannya pada berbagai isu utama yang dihadapi oleh para manajer keuangan. Buku ini menerangkan mengapa pemilik perusahaan menghendaki manajer meningkatkan nilai perusahaan dan memperlihatkan bagaimana para manajer menilai investasi yang mungkin akan memberi hasil di titik waktu berbeda atau memiliki derajat risiko yang berbeda-beda. Buku ini juga mendeskripsikan sifat utama pasar keuangan dan membahas alasan perusahaan lebih menyukai sumber pendanaan tertentu.

Beberapa buku teks enggan memasuki ranah keuangan modern, dan tetap berpegang pada pendekatan tradisional, prosedural, atau institusional. Cara-cara ini dianggap lebih mudah atau lebih praktis, namun kami sangat tidak setuju. Konsep-konsep keuangan modern, yang diterangkan dengan seksama, membuat persoalan menjadi lebih sederhana, bukan lebih sulit. Konsep-konsep ini juga lebih praktis. Perangkat manajemen keuangan lebih mudah dipahami dan digunakan secara efektif ketika ditampilkan dalam kerangka konseptual yang konsisten. Keuangan modern memberikan kerangka itu.

Manajemen keuangan modern bukanlah upaya yang memerlukan kecerdasan luar biasa. Ini adalah serangkaian ide yang bisa diperjelas dengan kata, grafik, dan contoh-contoh angka. Identy adalah mempelajari segala hal di balik perangkat yang digunakan para manajer keuangan yang baik untuk mengambil keputusan investasi dan pendanaan.

Kami menulis buku ini untuk membuat manajemen keuangan menjadi ilmu yang komprehensif, bermanfaat, menarik, dan menyenangkan bagi mahasiswa pemula. Kami mulai dengan memperlihatkan bahwa keuangan modern dan praktik keuangan yang baik adalah dua hal yang sejalan, bahkan untuk pemula di bidang keuangan.

Dasar-Dasar dan Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Perusahaan

Sebagian buku ini diangkat dari buku teks pendampingnya, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Perusahaan* (kita akan menyebutnya sebagai buku *Prinsip*, untuk membedakannya dari buku ini, buku *Dasar*). Keduanya menerapkan keuangan modern untuk memberi mahasiswa kemampuan kerja untuk mengambil keputusan keuangan. Akan tetapi, juga ada perbedaan substansial di antara kedua buku ini.

Pertama, kami memberikan pembahasan yang lebih terperinci tentang prinsip-prinsip dan prosedur nilai waktu uang. Bahan ini mendasari hampir semua bagian buku teks ini, dan kami menggunakan satu bab panjang yang memberikan praktik ekstensif dengan konsep kunci ini.

Kedua, kami menggunakan lebih banyak contoh angka dalam buku ini daripada di buku *Prinsip*. Tiap bab menampilkan beberapa contoh angka terperinci untuk membantu pembaca akrab dan nyaman dengan bahan-bahannya.

Ketiga, kami meringkas pembahasan untuk sebagian besar topik. Jika pada buku *Prinsip* ada 35 bab, buku *Dasar* hanya terdiri dari 25 bab. Keringkasan relatif buku *Dasar* memerlukan liputan yang lebih luas pada beberapa topik, tapi kami merasa bahwa hal ini adalah keuntungan untuk pembaca pemula.

Keempat, kami sedikit berasumsi tentang latar belakang pengetahuan. Meskipun sebagian besar pengguna telah mengambil mata kuliah pengantar akuntansi, kami tetap mengkaji kembali konsep-konsep akuntansi yang penting bagi manajer keuangan di Bab 3.

Buku *Prinsip* dikenal dengan gaya penulisannya yang informal dan agak santai, dan kami melanjutkan tradisi ini dalam buku *Dasar*. Di samping itu, kami menggunakan notasi matematika sesedikit mungkin. Bahkan ketika kami menampilkan suatu persamaan, kami biasanya menuliskannya dalam kata, bukan simbol. Pendekatan ini memiliki dua keuntungan. Cara ini tidak begitu menakutkan bagi mahasiswa, dan bisa memfokuskan perhatian mereka pada konsep yang mendasarinya, ketimbang rumus itu sendiri.

Rancangan Buku

Buku *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* ini diorganisasikan atas delapan bagian.

Bagian 1 (Pendahuluan) memberikan bahan latar belakang yang esensial. Dalam bab pertama kami membahas bagaimana bisnis diorganisasikan, peran manajer keuangan, dan pasar keuangan tempat manajer beroperasi. Kami menerangkan bagaimana tindakan manajer yang diinginkan oleh para pemilik saham untuk meningkatkan nilai investasi mereka, dan kami mendeskripsikan beberapa mekanisme yang membantu menyejalankan kepentingan para manajer dengan para pemilik saham. Tentu saja, tugas meningkatkan nilai pemegang saham tidak membenarkan perilaku korup dan tidak jujur. Oleh sebab itu, kita akan membahas beberapa persoalan etika yang dihadapi oleh para manajer.

Bab 2 mensurvei dan memulai telaah fungsi lembaga dan pasar keuangan. Bab ini memperlihatkan bagaimana para manajer keuangan menggunakan pasar dan lembaga ini, dan menerangkan bagaimana pasar memberikan sinyal yang berguna bagi para manajer menyangkut kelayakan proyek investasi potensial.

Perusahaan besar adalah sebuah upaya tim, karena itulah perusahaan membuat laporan keuangan untuk membantu para pemain timnya memantau kemajuannya. Bab 3 menyajikan tinjauan ringkas laporan keuangan ini dan memperkenalkan dua perbedaan utama—antara nilai buku dan nilai pasar dan antara arus kas dan laba. Bab ini juga membahas beberapa kelemahan dalam praktik akuntansi yang menjadi nyata dalam skandal 2001-2002. Bab ini diakhiri dengan ikhtisar pajak federal di AS.

Bagian 2 (Nilai) berhubungan dengan penilaian. Pada Bab 4 kita berkenalan dengan konsep nilai waktu uang, dan karena sebagian besar pembaca lebih akrab dengan persoalan keuangan mereka sendiri daripada dengan dunia keuangan yang besar, kami memotivasi pembahasan kami dengan pertama-tama melihat beberapa keputusan keuangan pribadi. Kami memperlihatkan cara menilai aliran arus kas seumur hidup dan menelaah penilaian perpetuitas dan anuitas. Bab 4 juga meliputi bagian penyimpul pendek tentang inflasi dan perbedaan antara pengembalian riil dan nominal.

Bab 5 dan 6 memperkenalkan sifat dasar obligasi dan saham dan memberi mahasiswa kesempatan menerapkan ide dari Bab 4 pada penilaian sekuritas ini. Mahasiswa bisa melihat cara menemukan nilai obligasi dengan hasil atau *yield* tertentu, dan melihat bagaimana harga obligasi berfluktuasi sejalan dengan perubahan tingkat bunga. Kita akan melihat apa yang menentukan harga saham dan bagaimana rumus penilaian saham bisa digunakan untuk mendapatkan hasil yang diharapkan oleh investor. Terakhir, kita melihat bagaimana kesempatan investasi tercermin dalam harga saham dan mengapa para analis berfokus pada kelipatan harga-penghasilan. Bab 6 juga memperkenalkan konsep efisiensi pasar. Konsep ini sangat penting untuk menafsirkan penilaian saham; konsep ini juga membangun kerangka perlakuan berikutnya atas persoalan yang muncul ketika perusahaan menerbitkan sekuritas atau mengambil keputusan menyangkut dividen atau struktur modal.

Sisa bab di Bagian 3 berkaitan dengan keputusan investasi perusahaan. Dalam Bab 7 buku ini diperkenalkan konsep nilai sekarang bersih (NPV) dan disajikan juga cara menghitung NPV proyek investasi sederhana. Selanjutnya diperlihatkan ukuran lain untuk daya tarik investasi—aturan tingkat pengembalian internal dan aturan pembayaran kembali investasi (*payback*), lalu kita beralih ke proposal investasi yang lebih kompleks, yang meliputi pilihan antarproyek alternatif, keputusan penggantian mesin, dan keputusan tentang saat yang tepat untuk berinvestasi. Terakhir, akan kita lihat bagaimana indeks profitabilitas bisa digunakan untuk memilih proyek investasi ketika modal itu langka.

Langkah pertama dalam penilaian NPV adalah memutuskan berapa akan didiskontokan. Oleh sebab itu, pada Bab 8 kami menelaah contoh realistik tentang analisis penganggaran modal, yang memperlihatkan mengapa manajer perlu mengenali investasi modal kerja dan bagaimana pajak dan depresiasi mempengaruhi arus kas.

Kami memulai Bab 9 dengan melihat bagaimana perusahaan mengorganisasikan proses investasi dan memastikan tiap orang bekerja meraih tujuan bersama. Kemudian kita teruskan pembahasan kita dengan berbagai teknik untuk membantu manajer mengidentifikasi asumsi-asumsi utama dalam estimasi mereka, seperti analisis sensitivitas, analisis skenario, dan analisis titik impas. Kami juga memperlihatkan bagaimana manajer bisa menggunakan paham nilai tambah ekonomis untuk menilai proyek. Kami mengakhiri bab ini dengan mendeskripsikan bagaimana manajer berusaha membangun fleksibilitas masa depan ke dalam proyek sehingga mereka bisa mendapatkan keuntungan dari keberuntungan dan memperkecil konsekuensi kekurangberuntungan.

Bagian 3 (Risiko) terkait dengan biaya modal. Bab 10 dimulai dengan survei historis pengembalian obligasi dan saham dan berlanjut dengan bahasan mengenai perbedaan antara risiko khas dan risiko pasar saham individual. Bab 11 memperlihatkan cara mengukur risiko pasar dan membahas hubungan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan. Bab 12 memperkenalkan biaya modal rata-rata tertimbang dan memberikan ilustrasi praktis tentang cara pengukurannya.

Bagian 4 (Pendanaan) memulai pembahasan kita tentang keputusan pendanaan. Dalam Bab 13 dibahas peran pemegang saham dalam perusahaan besar dan disajikan perbandingan pengelolaan perusahaan di Amerika Serikat dan tempat lain. Bab ini juga memberikan tinjauan atas sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan dan urgensi relatifnya

Dalam Bab 14 kita melihat bagaimana perusahaan menerbitkan

sekuritas, dan kita akan mengikuti perjalanan suatu perusahaan dari kebutuhan pertamanya akan modal ventura, melalui penawaran publik awal, hingga kebutuhan yang berlanjut untuk mendapatkan pinjaman uang atau ekuitas.

Bagian 5 (Kebijakan Utang dan Pelunasan) berfokus pada dua keputusan pendanaan jangka panjang. Dalam Bab 15 kita mempertanyakan seberapa banyak perusahaan seharusnya meminjam dan kita menyimpulkan prosedur kebangkrutan yang terjadi ketika perusahaan tidak bisa melunasi utangnya. Dalam Bab 16 kita mempelajari bagaimana perusahaan seharusnya menetapkan kebijakan dividen dan pelunasan. Di tiap kasus ini kita mulai dengan observasi Modigliani dan Miller (MM) yang mengungkapkan bahwa dalam pasar yang berfungsi sempurna, keputusan ini seharusnya tidak berpengaruh, tapi kami akan menggunakan observasi ini untuk membantu pembaca memahami mengapa para manajer keuangan dalam praktiknya memang memperhatikan keputusan-keputusan seperti ini.

Bagian 6 (Analisis dan Perencanaan Keuangan) dimulai dengan analisis laporan keuangan pada Bab 17 dan memperlihatkan bagaimana para analis mengikhtisarkan volume informasi akuntansi dengan menghitung beberapa rasio keuangan utama. Perencanaan keuangan jangka panjang dibahas pada Bab 18, di mana kita akan melihat cara para manajer keuangan mempertimbangkan efek gabungan investasi dan keputusan pendanaan atas perusahaan secara keseluruhan. Kami juga memperlihatkan bagaimana ukuran pertumbuhan internal dan berlanjut membantu para manajer mengecek apakah pertumbuhan yang direncanakan oleh perusahaan konsisten dengan rencana pendanaannya. Bab 19 adalah pengenalan perencanaan keuangan jangka pendek. Bab ini memperlihatkan bagaimana para manajer memastikan bahwa perusahaan akan memiliki kas yang cukup untuk membayar tagihannya pada tahun mendatang, dan mendeskripsikan sumber utama peminjaman jangka pendek. Bab 20 membahas manajemen modal kerja. Bab ini mendeskripsikan langkah-langkah dasar manajemen kredit, prinsip-prinsip manajemen persediaan, dan bagaimana perusahaan menangani pembayaran dengan efisien dan mengefektifkan kas secepat mungkin.

Bagian 7 (Topik Khusus) meliputi beberapa topik yang penting tapi agak lebih bersifat lanjutan—merger (Bab 21), manajemen keuangan internasional (Bab 22), opsi (Bab 23) dan manajemen risiko (Bab 24). Beberapa dari topik ini telah disinggung pada bab sebelumnya. Sebagai contoh, kita berkenalan dengan gagasan opsi pada Bab 9, ketika kita membahas cara perusahaan membangun fleksibilitas dalam proyek modal. Akan tetapi, Bab 23 menggeneralisasikan bahan ini, menerangkan pada tingkat dasar bagaimana opsi dinilai, dan memberikan beberapa contoh tentang mengapa para manajer keuangan perlu memikirkan opsi. Keuangan internasional juga tidak dibatasi pada Bab 22. Seperti yang mungkin kita duga dari buku yang ditulis oleh kelompok penulis internasional, contoh-contoh dari negara-negara dan sistem keuangan berbeda tersebar di buku ini. Akan tetapi, Bab 22 menangani masalah khusus yang muncul ketika suatu perusahaan dihadapkan pada mata uang berbeda.

Bagian 8 (Kesimpulan) meliputi bab penyimpul (Bab 25), di mana kita akan mengkaji ulang gagasan-gagasan yang paling penting yang diliputi dalam buku teks ini. Kami juga memperkenalkan beberapa pertanyaan menarik yang tidak terjawab dalam buku teks ini atau masih bersifat teka-teki dalam profesi keuangan. Dengan demikian, bab akhir adalah pengenalan atas arah pendanaan masa depan serta kesimpulannya.

Rute Penggunaan Buku Ini

Cara mengajar yang efektif untuk mengatur kuliah manajemen keuangan perusahaan sama banyaknya dengan jumlah dosen yang mengajar. Karena itu, kami menegaskan bahwa buku teks ini hanya bersifat modul saja, sehingga topik bisa diperkenalkan dalam urutan berbeda.

Kami memilih membahas prinsip penilaian sebelum memasuki analisis laporan keuangan terperinci atau persoalan perencanaan keuangan. Akan tetapi, kami akui ada cukup banyak dosen yang lebih suka langsung memasuki Bab 3 (Akuntansi dan Keuangan) hingga Bab 17 (Analisis Laporan Keuangan) untuk memberikan transisi yang lebih sederhana dari kuliah akuntansi prasyarat umum. Kami tegaskan bahwa Bab 6 (Analisis dan Perencanaan Keuangan) bisa dengan mudah mengikuti Bagian 1.

Demikian pula, kami memilih membahas modal kerja setelah mahasiswa akrab dengan prinsip dasar penilaian dan pendanaan, tapi kami menyadari bahwa juga banyak dosen yang lebih suka membalik urutan penggunaan. Jadi, seharusnya tidak akan ada kesulitan jika kita ingin mengajarkan Bab 20 tanpa sesuai urutan.

Ketika kita membahas penilaian proyek di Bagian 2, kami menekankan bahwa biaya peluang modal tergantung pada risiko proyek. Tapi kami tidak membahas cara mengukur risiko atau bagaimana kaitan pengembalian dan risiko hingga Bagian 3. Urutan ini bisa dengan mudah dimodifikasi. Misalnya, bab-bab tentang risiko dan pengembalian bisa diperkenalkan sebelum, atau sesudah, atau di pertengahan bahan tentang penilaian proyek.

Perubahan Dalam Edisi Kelima

Perubahan paling nyata dalam edisi baru buku *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* adalah kesinambungan peningkatan dan penggunaan perangkat pedagogik seperti sumber Internet, *spreadsheet* dari *software* Excel, dan kasus-kasus integral di akhir bab. Kami banyak menambah daftar situs web yang dianjurkan dan telah memperbarui serta mengembangkan kotak Dunia Internet, yang memberikan mahasiswa kesempatan untuk mengeksplorasi sumber-sumber yang tersedia di Web. Di samping itu, kami memberikan banyak latihan mahasiswa di akhir bab dengan menggunakan versi pendidikan berbasis web yang telah diperluas dari Standard & Poor's Market Insight. Sumber ini memberikan ragam data laporan keuangan yang luas, sejarah penghasilan pasar saham, dan liputan analisis atas ratusan saham, yang membuatnya cocok sekali untuk proyek lanjutan mahasiswa atas perusahaan dan analisis industri.

Kami juga mengintegrasikan lebih banyak *spreadsheet* ke dalam bahan bab. *Spreadsheet* ini hanya memerlukan pengetahuan dasar tentang Microsoft Excel, tapi mengilustrasikan cara-cara yang efektif tentang bagaimana pemodelan *spreadsheet* bisa memfasilitasi analisis keuangan. Tiap *spreadsheet* dalam teks ini sekarang tersedia di situs web buku teks ini, www.mhhe.com/bmm5e.

Beberapa perubahan dalam liputan mencerminkan topik yang ditonjolkan sesuai peristiwa terkini. Sebagai contoh, skandal 2001-2002 meningkatkan minat akan persoalan pengaturan dan pengendalian, serta sedang maraknya dunia dot-com memfokuskan perhatiannya pada aspek perilaku keuangan. Jadi, Anda akan menemukan lebih banyak penekanan dalam bab edisi ini tentang pengaturan dan perilaku keuangan. Topik lain yang mendapatkan peningkatan penekanan dalam edisi ini meliputi penilaian perusahaan, opsi riil, dan peran pasar dan lembaga keuangan.

Dalam merevisi tiap bab, kami berusaha memperbaiki tingkat keterbacaan dan memperbarui peliputannya. Bab 1 dan 2 banyak ditulis ulang untuk memperbaiki minat dan memberikan tinjauan yang lebih baik akan lansekap keuangan. Kami menggunakan sejarah kasus perusahaan riil seperti Apple untuk memperlihatkan bagaimana pasar uang dapat membantu perusahaan yang baru lahir untuk tumbuh menjadi perusahaan dewasa yang sehat. Sejalan dengan itu, kami memperbarui tinjauan atas persoalan reputasi dan kelembagaan dalam konteks skandal terbaru, dan kami menampilkan pengenalan nonteknis akan gagasan biaya peluang modal yang memberikan konteks untuk pembahasan selanjutnya mengenai nilai sekarang (*present value*).

Bab 3 (Akuntansi dan Keuangan) mencakup pembahasan yang diperbarui tentang persoalan pelaporan yang diinformasikan oleh kegagalan akuntansi dan reformasi di beberapa tahun terakhir.

Bab 4 hingga 6 telah diperbarui dan ditata ulang untuk memperbaiki aliran logikanya. Kami menggunakan data tentang perusahaan riil untuk mengilustrasikan konsep dan pentingnya peluang pertumbuhan dalam penilaian perusahaan (Google) dan menyajikan penerapan penilaian dengan menggunakan model diskonto dividen multistap (Pepsi).

Pembahasan analisis proyek dalam Bab 7 hingga 9 telah diperpendek dan diatur ulang. Bahan tentang penilaian proyek telah ditulis ulang dengan bahan *spreadsheet* baru dan dengan penekanan lebih tentang komponen arus kas yang terpisah.

Bab 10 hingga 12 tentang penilaian perusahaan dan risiko telah diperbarui. Dalam Bab 12 kami menelaah contoh praktis yang memperlihatkan bagaimana biaya modal rata-rata tertimbang digunakan untuk menilai keseluruhan bisnis. Judul bab telah diganti dengan "Biaya Modal Rata-rata Tertimbang dan Penilaian Perusahaan".

Tinjauan metode pendanaan di Bagian 4 meliputi pembahasan persoalan pengaturan yang telah diperbarui dan Sarbanes-Oxley Act serta materi pengembangan pasar IPO.

Bagian 5 tentang utang dan kebijakan pelunasan juga telah diperbarui. Pembahasan prosedur kebangkrutan sekarang dimasukkan ke dalam Bab 15 tentang kebijakan utang, dan Bab 16 diganti namanya dengan "Kebijakan Pelunasan" untuk mencerminkan fokusnya yang lebih luas atas pembelian kembali serta kebijakan dividen.

Bahan tentang perencanaan keuangan di Bagian 6 sangat dipersingkat. Bahan tentang modal kerja dan manajemen kas dimuat ke dalam satu bab. Kami menekankan pendekatan baru atas manajemen kas secara khusus, dan kami juga memotong bahan yang sudah ketinggalan zaman dengan mempertimbangkan kemajuan teknologi.

Akhirnya, Bagian 7 tentang topik khusus telah diperbarui dengan studi kasus baru tentang merger (misalnya, People Soft-Oracle) dan *spin-off* (Palm-3Com), serta pembahasan tambahan tentang opsi dan bab-bab manajemen risiko tentang penggunaan derivatif untuk lindung-nilai (*hedging*).