

---

# Prakata

---

Dalam buku Manajemen Keuangan edisi kedelapan ini, kami telah berusaha memikirkan kembali segala bahan dengan cara yang mendasar dalam rangka mengungkapkan perkembangan-perkembangan penting yang selalu hadir dalam bidang keuangan. Dalam mengolah kembali seluruh bahan ini, kami terus berusaha mencapai cara penerapan manajemen keuangan secara lebih lancar, lebih kohesif dan lebih terpadu. Cakupan masalah lebih lengkap, dan literatur keuangan modern telah sepenuhnya dimanfaatkan dalam upaya menyediakan pedoman penerapan bagi para manajer keuangan. Tujuan kami adalah menyajikan ilmu dan seni yang ada pada teori yang sudah banyak diterima sebagai pedoman dalam proses pengambilan keputusan keuangan yang praktis.

Tema sentral yang mempersatukan dalam edisi kedelapan ini adalah *orientasi penilaian*. Penilaian menjadi dasar keputusan dalam sebagian besar bidang keuangan, pengaruh waktu terhadap nilai uang (*time value of money*), penganggaran modal, struktur modal, biaya modal, kebijakan dividen, keputusan pembiayaan, merger, dan reorganisasi keuangan.

## Dampak Perkembangan Baru

*Manajemen Keuangan* selalu mengungkapkan perkembangan-perkembangan penting yang baru dalam lingkungan keuangan. Perubahan nilai tukar dollar Amerika, misalnya, menggambarkan betapa makin pentingnya masalah keuangan internasional. Nilai relatif dolar telah menyebarkan permasalahan yang serius pada beberapa industri dan sekaligus menciptakan tantangan dan peluang baru bagi pihak yang lain. Dalam melakukan penyesuaian yang perlu terhadap perubahan-perubahan ekonomi, baik di pasar domestik maupun pasar luar negeri, bidang keuangan memegang peran besar dalam mengelola organisasi, selain juga bidang disiplin yang lain.

Instrumen-instrumen keuangan yang baru dan berbagai lembaga keuangan baru juga secara berlanjut ikut mengubah lingkungan di mana perusahaan harus melakukan kegiatannya. Para peneliti akademis telah berhasil maju beberapa langkah, terutama di bidang penganggaran modal, penetapan harga aktiva, biaya modal, dan penerapan teori penetapan harga opsi. Dalam waktu yang bersamaan, banyak perusahaan lebih meningkatkan penggunaan teori-teori keuangan, serta umpan balik dari dunia praktisi keuangan banyak mempengaruhi teori keuangan. Semua perkembangan baru ini mengarahkan kami dalam usaha penyempurnaan bahan dalam buku *Manajemen Keuangan* edisi kedelapan ini.

## **Perubahan pada Edisi Kedelapan**

Walaupun terdapat banyak perubahan dalam edisi kedelapan, buku edisi ini tetap meneruskan falsafah dasar dari edisi sebelumnya, yaitu penyajian bahan yang mencakup semua bidang manajemen keuangan yang penting tanpa mengurangi fleksibilitas penggunaan bahan. Kami terus berusaha mengungkapkan perkembangan-perkembangan yang baru dan penting dalam penerapan analisis penilaian, model-model penetapan harga opsi, dan juga kerangka preferensi keadaan.

Termasuk dalam beberapa perubahan pokok pada buku *Manajemen Keuangan* edisi kedelapan ini adalah:

1. Soal-soal yang ada pada setiap akhir bab telah diperbaharui dan jika perlu direvisi. Kami juga menambahkan beberapa soal baru agar bisa mencakup seluruh konsep dan agar ada penekanan pada bidang-bidang tertentu yang penting. Tingkat suku bunga yang digunakan dalam soal-soal diambilkan dari skala tengah antara angka tertinggi di awal musim panas 1982 dan angka terendah yang dicapai di awal 1983 dan pertengahan 1985.
2. Nilai waktu dari uang dan penganggaran modal ditempatkan di depan (Bab 5 dan Bab 6) sehingga topik ini bisa dipakai sebagai alat analisis untuk pengambil keputusan pada bab-bab selanjutnya.
3. Satu bab baru (Bab 7) ditambahkan untuk menggambarkan proses penetapan tingkat diskonto di pasar.
4. Bahan-bahan yang ada dalam prakiraan keuangan (Bab 10) telah direvisi dalam rangka memperkenalkan beberapa konsep statistik yang digunakan dalam topik-topik berikutnya, terutama pada topik pengambilan keputusan dalam ketidakpastian dan penerapannya.
5. Model-model pengambilan keputusan bagi pengelolaan kebijakan kredit (Bab 14) menggambarkan ancangan penganggaran modal yang baru.
6. Proses pengambilan keputusan dalam ketidakpastian dan penerapannya (Bab 16 dan 17) telah diluruskan dan juga diklarifikasikan.
7. Penetapan harga opsi (Bab 18) dimulai dengan model penetapan harga opsi binomial yang disederhanakan, yang kemudian digeneralisasikan menjadi model Black-Scholes.
8. Literatur mengenai efisiensi pasar telah kami rangkumkan (Bab 19) karena konsep-konsepnya merupakan dasar bagi pola berpikir yang benar mengenai proses pengambilan keputusan keuangan.
9. Pembahasan mengenai teori dan pengukuran biaya modal (Bab 21) telah kami susun kembali dan kami jelaskan.
10. Kebijakan dividen dalam Bab 22 telah kami tulis kembali untuk menggambarkan literatur teoretis, seperti juga halnya penerapan praktis atas kebijakan dividen, termasuk pertimbangan mengenai dampak pelanggan.
11. Pengukuran penilaian (Bab 23) juga telah kami susun kembali dan kami jelaskan.

12. Analisis pengambilan keputusan pendanaan kembali (Lampiran A Bab 29) sudah kami rumuskan kembali dan kami sederhanakan.
13. Pembahasan mengenai hak opsi untuk membeli (*warrant*) dan surat berharga yang mudah diperjualbelikan (Bab 28) telah kami susun lagi agar bahan ini bisa terpadu dengan literatur yang ada, yang semuanya menggambarkan penerapan model-model penetapan harga opsi.
14. Manajemen dana pensiun (Bab 29) kami tambahkan untuk menggambarkan makin meningkatnya tanggung jawab para manajer keuangan dalam bidang ini dan sekaligus melukiskan dampak ERISA pada hutang pensiun yang akhirnya juga pada hutang perusahaan.
15. Analisis merger (Bab 30) dititikberatkan pada ancaman penilaian yang mendasar dan diperluas agar mencakup masalah-masalah yang lebih luas mengenai restrukturisasi dan pengendalian perusahaan.
16. Bahan-bahan mengenai reorganisasi dan kepailitan (Bab 31) kami susun kembali agar lebih banyak memadukan dampak Bankruptcy Reform Act of 1978.

Kami sangat berharap dengan adanya beberapa perbaikan yang penting ini, para pembaca bisa memiliki pengalaman intelektual yang memuaskan dari buku *Manajemen Keuangan* yang baru ini.

### **Fleksibilitas penggunaan isi buku ini**

Ada banyak bahan yang khusus dalam buku ini merupakan hasil yang kami peroleh dari pengalaman mengajar di kelas selama sekian tahun yang lalu, termasuk dari beberapa program pengembalian eksekutif. Pengalaman ini, selain kegiatan konsultasi kami dengan perusahaan-perusahaan dalam hal permasalahan dan kebijakan keuangan, telah banyak membantu kami dalam mengidentifikasi tanggung jawab yang paling pokok dari para manajer keuangan, masalah-masalah yang paling pokok yang dihadapi perusahaan, dan ancaman yang paling mungkin bagi pengambilan keputusan praktis. Beberapa topik secara konseptual memang sulit dipahami, namun memang demikian sifat banyak permasalahan yang dihadapi para manajer keuangan. Manajer perusahaan harus disiapkan untuk menangani permasalahan yang kompleks, dan untuk menemukan pemecahan bagi masalah-masalah tersebut diperlukan alat-alat dan teknik yang maju.

Kami tidak menghindari banyak masalah yang belum terpecahkan yang ada pada teori dan praktek keuangan. Walaupun kami bisa saja menyederhanakan buku ini dengan mengesampingkan berbagai masalah yang sulit tadi, kami telah memilih untuk tetap menyajikan kerangka dasar yang kami ambil dari "doktrin yang sudah diterima", kemudian kami mencantumkan (terkadang berupa lampiran pada bab-bab tertentu) beberapa permasalahan yang penting namun kontroversial. Dengan penyajian kami seperti itu maupun bacaan-bacaan tambahan yang dicantumkan pada akhir setiap bab, kami berharap bisa mendorong para pembaca untuk melakukan penyelidikan selanjutnya.

Kami akui bahwa kadar dan kesulitan bahan tidaklah sama. Beberapa bagian sekedar merupakan gambaran sederhana tentang hakikat kelembagaan dalam lingkungan keuang-

an, sehingga bagian seperti ini bisa dipahami dengan mudah dan cepat. Sementara itu bagian-bagian lain memang sulit, terutama mengenai penganggaran modal, ketidakpastian, penetapan harga opsi dan biaya modal. Kami yakin dengan menyajikan bahan yang mudah dan sulit secara bergantian, tercipta laju kecepatan pemahaman yang lebih mengasyikkan.

Sejak dahulu buku *Manajemen Keuangan* dirasakan sebagai buku teks yang sangat fleksibel penggunaannya. Ciri fleksibilitas ini makin ditingkatkan dalam edisi kedelapan. Buku ini bisa digunakan sebagai buku pegangan untuk program pengantar satu triwulan atau satu semester. Akan tetapi sudah jelas bahwa bila digunakan untuk program pendek seperti itu, adalah tidak mungkin untuk mencakup seluruh bahan yang ada. Beberapa pengajar memusatkan pengajaran mereka pada bab-bab mengenai teori dasar bagi program pendek tadi; Bab-bab yang digunakan adalah Bab 1, 5 – 7, 16 – 18, dan 20 – 23, atau 11 bab dari seluruh 32 bab. Untuk program satu semester selama 15 sampai 18 minggu, satu atau beberapa bagian lain bisa saja ditambahkan. Beberapa pengajar lain untuk mudahnya membahas bab-bab secara berurutan, termasuk Bab 1 – 19 atau 1 – 23, sejauh waktu tersedia. Pengajar lain masih membahas seluruh buku secara berurutan selama dua triwulan atau dua semester. Di samping itu sementara eksekutif perusahaan belajar sendiri dengan bantuan buku *Pedoman Belajar* yang akan disinggung di bawah.

Beberapa peninjau mengusulkan agar kami agak mengurangi cakupan pembahasan dalam buku ini. Kendati gagasan tersebut menarik, kami mempunyai beberapa alasan kuat untuk tidak mengikutinya. Kami menghendaki buku ini mencakup seluruh bidang keuangan perusahaan serta menggeluti seluruh fungsi keuangan. Tindakan mengabaikan bahan-bahan institusional dan memusatkan pembahasan hanya pada teori dan teknik akan membuat para mahasiswa bersikap tidak realistis, berpandangan sempit terhadap permasalahan keuangan. Beberapa teori dan teknik yang maju sebenarnya bisa saja diabaikan karena memang sulit dipahami; namun di lain pihak beberapa teori dan teknik ini sangat penting untuk keperluan pengambilan keputusan yang baik. Berbagai pertimbangan ini ditambah dengan ciri fleksibilitas penggunaan bahan telaah, telah menyakinkan kami untuk tidak menghilangkan bagian-bagian yang sulit tadi. Apalagi; buku ini tetap memegang tradisinya sebagai buku teks atau referensi bagi program-program berikutnya, dan bagi pedoman praktek para pejabat keuangan perusahaan.

### **Bahan Penunjang**

Ada beberapa buku yang tersedia sebagai pelengkap buku *Manajemen Keuangan* ini. Bagi para dosen tersedia *Buku pedoman Pengajar* (Instructor's Manual), yang komprehensif dan berisi rangkaian subyek dan metode mengajar, garis besar rangkaian pelajaran, jawaban atas seluruh pertanyaan, penyelesaian soal-soal dan juga penjelasan yang ekstensif atas pertanyaan dan soal-soal. Selain itu tersedia pula bagi para dosen serangkaian *Pedoman Pemecahan Soal* (Transparency Masters) yang sangat lengkap. Buku penunjang ini menyajikan pemecahan atas soal-soal pilihan yang ada pada setiap akhir bab; ini sengaja kami sediakan bagi para pengajar. Di samping dua buku tambahan tadi, kami sediakan juga buku *Soal-soal Tambahan* (supplemental Problems) beserta

jawabannya bagi para pelaksana. Buku ini kami kembangkan dengan bantuan penuh dari Roger Bey, Keith Johnson, Ramon Johnson dan beberapa rekan yang lain.

Bagi para mahasiswa, buku *Pedoman Belajar* menyoroti hal-hal pokok yang ada dalam buku teks dan juga menyajikan serangkaian soal yang komprehensif yang sama dengan yang terdapat pada setiap akhir bab. Setiap soal diselesaikan secara terinci, sehingga para pelajar atau mahasiswa yang mengalami kesulitan dengan soal-soal yang diberikan pada setiap akhir bab bisa memperoleh bimbingan dengan menggunakan *Pedoman Belajar* tersebut.

Sebuah buku kasus dan bacaan bisa juga digunakan sebagai penunjang buku *Manajemen Keuangan. Kasus dalam Manajemen Keuangan (Cases in Managerial Finance)* edisi keenam ditulis oleh Roy L. Crum dan Eugene F. Brigham *Pokok Persoalan dalam Manajemen Keuangan (Issues in Managerial Finance)* edisi kedua yang ditulis oleh Eugene F. Brigham dan Ramon E. Johnson, juga tersedia.

## Penghargaan

Dalam berbagai penyempurnaan yang dilakukan pada buku ini, beberapa rekan kami telah banyak bekerja dan menyumbang gagasan secara kritis. Selain itu kami telah menerima pula banyak komentar dan usul yang terinci dari pengajar dan mahasiswa yang telah menggunakan buku kami baik di Universitas di mana kami mengajar serta di mana pun mereka menggunakannya. Semua bantuan yang tak terhingga ini telah meningkatkan mutu buku ini. Untuk itu kami mengucapkan terima kasih sedalam-dalamnya kepada mereka yang disebut di bawah ini: M. Adler, E. Altman, J. Andrews, R. Aubey, P. Bacon, W. Beranek, V. Brewer, W. Brueggeman, R. Carleson, S. Choudhur, P. Cooley, C. Cox, D. Fischer, G. Granger, R. Gray, J. Griggs, R. Haugen, S. Hawk, R. Hehre, J. Henry, A. Herrmann, G. Hettenhouse, R. Himes, C.C. Hsia, C. Johnson, R. Jones, D. Kaplan, M. Kaufman, D. Knight, H. Krogh, R. LeClair, W. Lee, D. Longmore, J. Longstreet, H. Magee, P. Malone, R. Masulis, R. Moore, T. Morton, T. Nantell, R. Nelson, R. Norggard, J. Pappas, R. Pettit, R. Pettway, J. Pinkerton, G. Pogue, W. Regan, F. Reilly, R. Rentz, R. Richards, C. Rini, R. Roenfeldt, W. Sharpe, K. Smith, P. Smith, R. Smith, D. Sorenson, B. Trueman, M. Tysseland, P. Vanderheiden, D. Woods, J. Yeakel, dan D. Ziegenhein.

Atas bantuan berupa peninjauan terhadap naskah edisi ini secara rinci, kami secara khusus mengucapkan terima kasih bagi Michael L. Baker, Severin C. Carlson, Dosoung Choi, Peter K. Ewald, Keith Wm. Fairchild, Roger P. Hill, Herb Johnson, Morris Lamberson, Glenn H. Petry, John G. Preston, John M. Wachowicz, Jr., Dennis Zocco dan terlebih Mary Jean Scheuer.

Graduate School of Management di UCLA dan beberapa rekan kami telah bersusah payah memberikan dorongan intelektual mereka demi selesainya edisi ini. Tidak lupa terima kasih kami buat Susan Hoag atas segala bantuannya yang berharga pada setiap tahap penulisan buku ini, dan pula bagi Marilyn McElroy atas dedikasinya serta kemampuannya yang kreatif dalam mengelola naskah dengan berbagai revisi serta memasukkannya ke komputer. Atas bantuan berupa pengembangan dan penyempurnaan soal-soal dan pertanyaan, kami sampaikan terima kasih pada Sally Hamilton, Mark Ewing, dan

Jeffrey Shepard. Selain itu juga Karen Withem dan Solomon Jones untuk proses pengetikan dan persiapannya.

Para staf The Dryden Press juga telah banyak bersusah payah, terutama Liz Widcombe, Cate Rzasa, Penny Gaffney, Alan Wendt, Jeanne Calabrese, Judy Sarwak, Debby Ruck, dan Bill School, atas segala usaha mereka yang kreatif dalam menangani naskah selama pengembangan dan proses produksinya menjadi hasil akhir berupa buku jadi ini.

Dunia keuangan akan terus mengalami berbagai perubahan penting. Sungguh menarik bagi kami untuk ikut berpartisipasi dalam pengembangan hal yang sangat memikat ini. Kami berharap buku *Manajemen Keuangan* ini mampu menyumbang kemajuan-kemajuan yang berkesinambungan dalam teori dan praktek keuangan. Kami sangat mengharapkan masuknya komentar dan saran dari berbagai kalangan pembaca buku kami.

J. Fred Weston  
Thomas E. Copeland

*Graduate School of Management*  
**UCLA**  
*Los Angeles, California 90024*

*September 1985.*