

Bab 1

Ruang Lingkup Manajemen Keuangan

Mahasiswa dapat mampu menjelaskan peran penting manajemen keuangan dalam memaksimalkan nilai perusahaan serta kesejahteraan pemegang saham yang dijalankan oleh manajer keuangan

Sejak awal perusahaan didirikan, para pimpinan perusahaan sudah menetapkan maksud dan tujuan yang akan dicapai oleh perusahaan. Tujuan ini disusun, baik yang bersifat jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Penyusunan tujuan ini baik tujuan jangka panjang maupun jangka pendek disusun sesuai dengan visi dan misi perusahaan tentunya.

Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, pimpinan perusahaan perlu menetapkan target yang harus dicapai dalam suatu periode, beserta rencana anggaran yang harus disediakan. Target ini disusun dalam bentuk rencana yang berisi oleh masing-masing fungsi manajemen yang ada dalam suatu perusahaan.

Rencana yang telah disusun ini kemudian harus mampu dilaksanakan di lapangan oleh masing-masing departemen. Dalam realisasi di lapangan banyak sekali faktor yang dapat menyebabkan tidak tercapainya tujuan yang telah ditetapkan. Para manajer masing-masing departemen harus mampu melaksanakan, mengawasi dan mengendalikan jalannya kegiatan, agar tidak menyimpang dari rencana yang telah disusun. Walaupun terjadi penyimpangan, maka harus segera untuk dapat dikendalikan ke jalur semula, sehingga tidak mengalami kegagalan dalam pencapaian rencana yang telah disusun.

Salah satu departemen yang paling penting dalam rangka mencapai tujuan perusahaan adalah departemen keuangan yang dipimpin oleh manajer keuangan. Hubungan departemen dengan departemen lainnya sangatlah penting, terutama dalam hal penyusunan anggaran yang dibutuhkan oleh masing-masing departemen.

Manajer keuangan memiliki tugas utama untuk berusaha mencari dana yang dibutuhkan serta mengelola dana yang sudah diperoleh tersebut secara efisien dan efektif. Ketiadaan atau keterbatasan dana merupakan tugas manajer keuangan untuk segera memenuhinya. Demikian pula dengan pengelolaan dana yang dimiliki haruslah dilakukan secara tepat. Di samping itu, manajer keuangan juga harus berkoordinasi dan bekerja sama dengan departemen lainnya untuk menyatukan pandangan dan langkah-langkah yang harus ditempuh dalam rangka mencapai tujuan perusahaan. Tugas departemen keuangan dalam suatu perusahaan yang diwakili oleh manajer keuangan sangat berat.

Untuk dapat menjalankan usaha setiap perusahaan membutuhkan dana. Dana diperoleh dari pemilik perusahaan maupun dari utang. Dana yang diterima oleh perusahaan digunakan untuk membeli aktiva tetap untuk memproduksi barang atau jasa, membeli bahan-bahan untuk kepentingan produksi dan penjualan, untuk piutang dagang, untuk mengadakan persediaan kas dan membeli surat berharga yang sering disebut efek atau sekuritas baik untuk kepentingan transaksi maupun untuk menjaga likuiditas perusahaan.

1. Definisi Manajemen Keuangan

Sebelum kita melangkah lebih dalam, tentang tugas manajer keuangan, sebaiknya kita harus tahu lebih dahulu pengertian manajemen keuangan dan fungsi yang ada di manajemen keuangan.

Keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut disebut *pembelajaan perusahaan* dalam artian yang *luas (business finance)* atau *manajemen keuangan (financial management)*. Sementara itu Brigham yang dikutip oleh Kasmir (2013:6-7) mengatakan manajemen keuangan adalah seni (*art*) dan ilmu (*science*), untuk *me-manage* uang, yang meliputi proses, institusi/lembaga, pasar, dan instrumen yang terlibat dengan masalah transfer uang di antara individu, bisnis, dan pemerintah.

Prinsip manajemen perusahaan menuntut agar baik dalam memperoleh maupun dalam menggunakan dana harus didasarkan pada pertimbangan efisiensi dan efektivitas. Dengan demikian maka pembelajaan perusahaan atau manajemen keuangan tidak lain adalah manajemen untuk fungsi-fungsi pembelajaan. Dalam pengertian manajemen terkandung fungsi-fungsi perencanaan, pengarahan dan pengendalian. Berhubung dengan itu maka perlu ada perencanaan dan pengendalian yang baik dalam menggunakan maupun dalam pemenuhan kebutuhan dana. Menurut Riyanto (2015:4), pada dasarnya dapat dikatakan bahwa fungsi pembelajaan perusahaan dalam perusahaan meliputi (1) fungsi penggunaan dana atau pengalokasian dana (*use/allocation of funds*) dan (2) fungsi pemenuhan kebutuhan dana atau fungsi pendanaan (*financing; obtaining of funds*).

Sedangkan fungsi dari pembuatan keputusan manajemen keuangan menurut Harjito dan Martono (2014:4) dibagi ke dalam:

- (1) Keputusan investasi (*investment decision*),
- (2) Keputusan pendanaan (*financing decision*), dan
- (3) Keputusan pengelolaan aset (*assets management decision*).

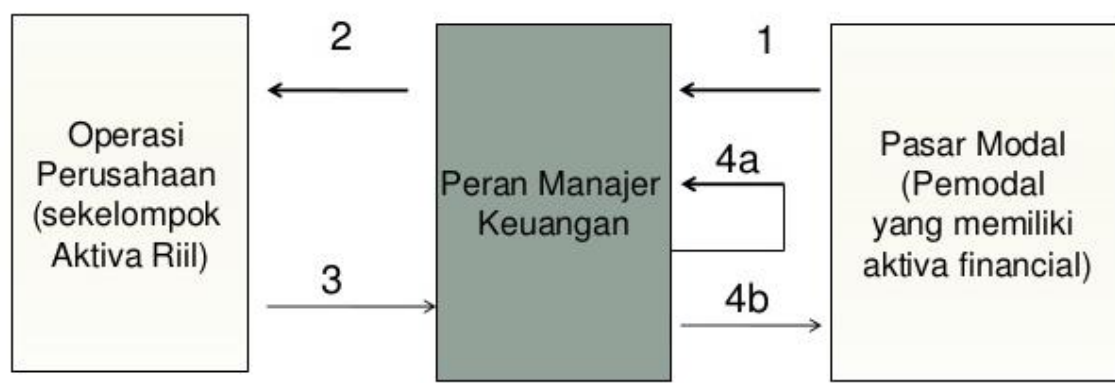
Keputusan sehubungan dengan investasi, berkaitan dengan jumlah aktiva dimiliki, kemudian penempatan komposisi masing-masing aktiva. Misalnya berapa alokasi kas, aktiva tetap atau aktiva lainnya. Keputusan investasi ini berkaitan erat dengan sisi kiri dari laporan keuangan neraca.

Keputusan pendanaan, merupakan keputusan yang berkaitan dengan jumlah dana yang disediakan perusahaan, baik yang bersifat utang atau modal sendiri dan biasanya

berhubungan dengan sebelah kanan laporan keuangan neraca. Manajer keuangan harus memikirkan penggabungan dana yang dibutuhkan, termasuk pemilihan jenis dana yang dibutuhkan, apakah jangka pendek atau jangka panjang atau modal sendiri, serta kebijakan dividen.

Keputusan pengelolaan aset, hal ini berkaitan dengan pengelolaan aset secara efisien, terutama dalam hal aktiva lancar dan aktiva tetap. Pengelolaan aktiva lancar berkaitan erat dengan manajemen modal kerja dan yang berkaitan dengan aktiva tetap adalah yang berkaitan dengan manajemen investasi.

Adapun kegiatan manajer keuangan dalam pengambilan keputusan di dalam bidang investasi, pendanaan dan pengelolaan aset menurut Brealey dan Myers yang dikutip oleh Harjito dan Martono (2014:16) dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.1 Kegiatan Manajer Keuangan dalam Mengelola Aliran Kas antara Pasar Modal dengan Operasi Perusahaan

Keterangan:

- (1) Kas diperoleh dengan menjual aset keuangan kepada pemodal.
- (2) Kas yang diperoleh diinvestasikan untuk operasi perusahaan.
- (3) Operasi perusahaan menghasilkan aliran kas yang lebih besar dari kas yang diinvestasikan.
- (4a) Kas diinvestasikan kembali atau (4b) dikembalikan kepada pemodal.

Secara umum, kita ketahui bahwa ruang lingkup manajemen keuangan cukup luas untuk dipelajari. Namun menurut Kasmir (2013:7) dalam praktiknya kita mengenal bahwa bidang keuangan dalam kajian manajemen keuangan dibagi menjadi dua macam, yaitu:

- a. *Financial service*, yaitu merupakan bidang keuangan yang berhubungan dengan pembuatan desain dan konsultasi produk finansial baik kepada individu (perseorangan), bisnis (dunia usaha), dan pemerintah. Hal-hal yang berkaitan dengan jasa keuangan meliputi:
 - *Loan officers*,
 - Pialang, dan
 - Konsultan keuangan.

- b. *Managerial finance*, merupakan kegiatan yang berhubungan dengan tugas-tugas manajer keuangan di perusahaan yang aktif dalam mengelola keuangan perusahaan seperti:
- Menyusun budget,
 - Peramalan keuangan,
 - Manajemen kas,
 - Administrasi kredit,
 - Mencari dana, dan
 - Melakukan investasi.

Kedua bidang keuangan tersebut dalam praktiknya selalu berjalan searah dan saling mendukung, saling berkaitan, serta saling ketergantungan satu sama lainnya. Artinya, kedua jenis bidang keuangan ini selalu dibutuhkan guna mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan.

2. Peluang Karir di Bidang Keuangan

Karir dalam keuangan menurut Emery et al. (1998:5-8) dapat dikelompokkan menjadi tiga, yaitu (1) karir dalam bidang manajemen keuangan, (2) karir dalam bidang investasi, dan (3) karir dalam bidang pasar dan perantara keuangan. Di antara tiga bidang penting tersebut, bidang manajemen keuangan menawarkan sejumlah besar peluang pekerjaan. Bidang manajemen keuangan tidak hanya penting bagi bisnis, tetapi juga penting bagi organisasi bukan untuk laba (*not-for-profit-organization*) dan badan-badan pemerintah. Peluang karir pada ketiga bidang tersebut secara lengkap dapat dilihat berturut-turut pada Tabel 1.1, 1.2, dan 1.3.

Tabel 1.1

Peluang Karir di Bidang Manajemen Keuangan

POSISI JUNIOR

Analisis Keuangan (Financial Analyst)

Analisis keuangan membantu proses pengambilan keputusan badan usaha. Mereka mengumpulkan dan memproses informasi keuangan dan menyiapkan analisis keuangan. Pekerjaan ini mencakup studi penganggaran modal, analisis alternatif pembiayaan jangka panjang, studi kebijakan struktur modal, studi kebijakan dividen, dan analisis merger. Secara lebih mendalam, seorang analis yang kompeten seharusnya mampu melakukan studi mencakup setiap masalah keuangan.

Analisis Kredit (Credit Analyst)

Sebagai tambahan untuk kelompok generalis, ada analisis keuangan lain yang lebih khusus. Salah satunya adalah analisis kredit. Mereka bertugas menilai kemampuan kredit dari para pelanggan badan usaha yang mengajukan kredit. Analisis kredit ini berguna bagi badan usaha ketika mengambil putusan untuk memberikan kredit.

Manajer Kas (Cash Manager)

Manajer kas mengelola investasi badan usaha pada kas. Tugas ini mencakup perbandingan hasil atas sekuritas-sekuritas jangka pendek, pembelian sekuritas-sekuritas jangka pendek,

dan pemantauan investasi tersebut untuk membuat badan usaha yakin tetap berinvestasi pada sekuritas-sekuritas kapan saja yang memuaskan tujuan investasinya.

POSISI LEBIH SENIOR

Asisten Bendahara (*Assistant Treasurer*)

Sebuah badan usaha yang besar biasanya mempunyai lebih dari satu asisten bendaharawan. Badan usaha itu secara khusus membagi tanggung jawab para asisten bendaharawan tersebut. Misalnya, seorang asisten bendaharawan menangani pengoperasian bendaharaan internasional, asisten yang lain menangani kebijakan keuangan, dan lainnya lagi menangani manajemen modal kerja.

Manajer dari Analisis Keuangan Badan Usaha (*Manager of Corporate Financial Analyst*)

Banyak badan usaha telah menemukan bahwa menjamin analisis keuangan berkualitas tinggi adalah sangat penting jika mereka menempatkan orang khusus untuk menangani tugas tersebut.

POSISI SANGAT SENIOR

Manajer Risiko (*Risk Manager*)

Sudah banyak badan usaha sedang menugaskan manajer bertanggung jawab terhadap pengelolaan risiko suku bunga, risiko nilai tukar, dan risiko komoditas yang dihadapi badan usaha. Para manajer itu bertanggung jawab untuk menguantifikasi risiko-risiko ini dan merancang serta mengimplementasikan strategi untuk mengelolanya.

Manajer Dana Pensiun (*Pension Fund Manager*)

Individu ini selain mengelola investasi dana pensiun badan usaha juga memilih dan memantau kinerja para manajer investasi di luar badan usaha.

Direktur Pelaporan Keuangan (*Director of Financial Reporting*)

Badan usaha yang memperdagangkan saham-sahamnya kepada publik harus memenuhi persyaratan pelaporan keuangan yang ditetapkan oleh undang-undang pasar modal. Direktur pelaporan keuangan harus menjamin laporan yang memenuhi standar-standar tersebut.

POSISI YANG SANGAT SENIOR

Kepala Pejabat Keuangan (*Chief Financial Officer*)

Kepala pejabat keuangan adalah pejabat yang terakhir bertanggung jawab terhadap semua aspek keuangan dari aspek keuangan dari operasi badan usaha, mencakup putusan sehari-hari dan jangka panjang. Seringkali, kepala pejabat keuangan meningkat menjadi kepala eksekutif badan usaha.

Manajer Keuangan (*Treasurer*)

Manajer keuangan biasanya bertanggung jawab terhadap manajemen keuangan badan usaha sehari-hari. Manajer keuangan berhubungan dengan setiap aliran dana baik ke dalam maupun ke luar badan usaha. Manajer keuangan bekerja sangat dekat dengan CFO dan melaporkan pekerjaannya kepada CFO.

Kontroler (*Controller*)

Kontroler biasanya bertanggung jawab terhadap fungsi-fungsi auditing, akunting manajemen, dan pelaporan keuangan. Di kebanyakan badan usaha, fungsi perbendaharaan dan pengendalian saling melengkapi satu sama lain. Seperti halnya bendaharawan, kontroler juga bekerja sangat dekat dengan CFO dan melaporkan pekerjaannya kepada CFO.

Wakil Presiden Pengembangan Badan Usaha (*Vice President of Corporate Development*)
Posisi ini tidak mempunyai suatu nama jabatan yang konsisten. Beberapa badan usaha menyebutkan sebagai wakil presiden perencanaan badan usaha (*vice president of corporate planning*). Posisi ini mencakup perencanaan keuangan jangka panjang, strategi badan usaha, serta merger dan akuisisi.

Tabel 1.2

Peluang Karir di Bidang Investasi

POSISI JUNIOR

Analisis Sekuritas (*Securities Analyst*)

Badan usaha sekuritas, bank, reksa dana, badan usaha asuransi, dan lembaga-lembaga keuangan lainnya mempekerjakan analis untuk menilai sekuritas-sekuritas sebagai investasi potensial untuk uang yang mereka kelola. Yayasan dan penyokong perguruan tinggi yang mengelola investasi mereka sendiri juga mempekerjakan analis sekuritas.

Perencana Keuangan Personal (*Personal Financial Planner*)

Perencana keuangan personal membantu keluarga dalam membuat putusan-putusan keuangan. Pekerjaan ini sering mencakup bantuan yang berhubungan dengan pengelolaan investasi mereka. Seringkali, hal ini mencakup pemberian bantuan untuk menyimpan uang dalam rangka memenuhi kebutuhan tertentu, seperti berhenti bekerja atau pendidikan di perguruan tinggi

POSISI LEBIH SENIOR

Manajer Dana Pensiun (*Pension Fund Manager*)

Manajer dana pensiun mengelola uang atas nama dana pensiun. Proporsi aktiva keuangan lainnya yang dipegang oleh dana pensiun baik secara publik maupun privat telah meningkat secara dramatis selama 25 tahun terakhir. Sejalan dengan meningkatnya aktiva yang dikelola oleh dana pensiun berarti peluang kerja juga semakin meningkat.

Manajer Portofolio (*Portfolio Manager*)

Bank umum, badan usaha sekuritas, manajer investasi, dan lembaga-lembaga keuangan lainnya yang mengelola dana nasabah bertindak sebagai manajer portofolio investasi. Sebagaimana manajer dana pensiun, mereka mencoba mencapai hasil (*return*) semaksimal mungkin konsisten dengan kebijakan investasi yang dinyatakan oleh lembaga-lembaga keuangan tersebut.

POSISI YANG SANGAT SENIOR

Eksekutif Senior (*Senior Executive*)

Lembaga-lembaga keuangan yang tercakup dalam bidang investasi mempunyai eksekutif senior yang bertanggung jawab terhadap operasi sehari-hari secara keseluruhan, sebaik strategi jangka panjang, dari badan usaha-badan usaha ini. Posisi yang sangat senior ini dideskripsikan sama dengan posisi sangat senior pada peluang karir di bidang manajemen keuangan.

Tabel 1.3

Peluang Karir di Bidang Pasar dan Perantara Keuangan

POSISI JUNIOR

Asisten Keuangan Badan Usaha (*Corporate Finance Associate*)

Asisten keuangan badan usaha juga dikenal sebagai banker investasi aras baru masuk. Banker investasi membantu badan usaha-badan usaha lain, pengelolaan utang-utang yang sedang beredar, dan pembangunan aktiva-aktiva yang tidak diinginkan. Bank umum dan badan usaha-badan usaha konsultan telah meluaskan bisnis perbankan investasinya, sehingga posisi-posisi ini juga tersedia secara luas sesuai dengan rentang lembaga-lembaga keuangan tersebut. Posisi ini mensyaratkan keahlian (*expertise*) dalam semua aspek manajemen keuangan.

Pejabat Pemberi Pinjaman (*Lending Officer*)

Pejabat pemberi pinjaman bekerja pada bank dan lembaga-lembaga keuangan lain yang meminjamkan uang. Mereka membantu merancang dan menegosiasi persetujuan pinjaman dan memantau kinerja peminjam ketika pinjaman sedang beredar.

Analisis Peringkat Utang (*Debt-Rating Analyst*)

Badan-badan pemeringkat kredit mempekerjakan sekelompok analis kredit yang berpartisipasi dalam proses pemeringkatan kredit. Biasanya para analis ini mengkhususkan pada suatu industri atau jenis sekuritas tertentu, sehingga posisi ini menawarkan suatu peluang bagus untuk belajar tentang industri tertentu yang akan mempertajam secara baik keahlian kredit anda.

Pedagang Sekuritas (*Securities Trader*)

Badan usaha-badan usaha sekuritas, bank-bank, badan usaha pengelola uang, dan banyak lembaga-lembaga keuangan jenis lain mempekerjakan individu-individu yang secara aktif memperdagangkan sekuritas. Mereka memainkan suatu peran penting dalam membantu fungsi pasar modal.

Broker Saham (*Stockbroker*)

Stockbroker membantu investor melakukan investasi. Mereka biasanya memberikan rekomendasi investasi untuk menempatkan order beli atau jual sekuritas sebaik mungkin atas nama klien.

Tenaga Penjual Asuransi Jiwa (*Life Insurance Salespersons*)

Para tenaga penjual asuransi jiwa membantu klien. Menentukan seberapa besar asuransi jiwa yang tepat dan produk asuransi jiwa mana yang sangat cocok bagi mereka.

Broker Hipotek (*Mortgage Broker*)

Individu-individu ini membantu orang dan badan usaha mengatur pembiayaan hipotek aktiva-aktiva *real estate* yang diharapkan untuk dibeli.

POSISI LEBIH SENIOR

Manajer Cabang (*Branch Manager*)

Manajer cabang bertanggung jawab terhadap operasi sehari-hari dari kantor cabang badan usaha sekuritas atau kantor penjualan asuransi. Mereka ini biasanya adalah orang-orang yang

mempunyai keunggulan di posisi aras baru masuk dan memperoleh tanggung jawab manajemen yang lebih besar.

POSISI YANG SANGAT SENIOR

Eksekutif Senior (*Senior Executive*)

Lembaga-lembaga keuangan yang tercakup dalam bidang investasi mempunyai eksekutif senior yang bertanggung jawab terhadap operasi sehari-hari secara keseluruhan, sebaik strategi jangka panjang, dari badan usaha-badan usaha ini. Posisi yang sangat senior ini dideskripsikan sama dengan posisi sangat senior pada peluang karir di bidang manajemen keuangan.

3. Sejarah Perkembangan Manajemen Keuangan

Menurut Harjito dan Martono (2014:7-9), perkembangan manajemen keuangan dimulai sekitar awal abad 19. Sekitar tahun 1900-an istilah manajemen keuangan mulai muncul sebagai suatu bidang ilmu yang terpisah dari ilmu-ilmu lainnya. Pada awal munculnya, manajemen keuangan menekankan diri pada aspek-aspek hukum yang biasanya muncul di perusahaan. Aspek hukum tersebut misalnya masalah merger, akuisisi, perluasan perusahaan, pembentukan perusahaan baru, tata cara go publik dan penjualan surat-surat berharga. Hal itu terutama telah terjadi di Amerika Serikat di mana pada saat itu industrialisasi di sana sudah berkembang pesat. Perkembangan perusahaan yang pesat mengakibatkan persoalan baru, yaitu bagaimana dan darimana memperoleh kebutuhan dana untuk membiayai operasi perusahaan. Persoalan pembelanjaan yaitu bagaimana memperoleh dana dan bagaimana menggunakan dana tersebut menjadi sangat penting untuk dikelola secara efektif dan efisien dalam rangka mencapai tujuan perusahaan yang telah ditetapkan.

Pada waktu itu perkembangan industri di Amerika sudah cukup baik dan maju. Perkembangan ini memerlukan instrumen pengelolaan bisnis yang baik. Tetapi nampaknya pengelolaan bisnis tersebut belum dilakukan dengan sempurna sehingga perkembangan perusahaan bukan meningkatkan perekonomian negara, namun justru menyebabkan kelesuan perekonomian. Perkembangan bisnis tersebut tidak diimbangi dengan peningkatan daya beli masyarakat. Di lain pihak regulasi yang mengatur aktivitas perusahaan juga terlambat diterapkan. Kelesuan perekonomian (*resesi*) ini terjadi sekitar tahun 1929 sampai tahun 1933. Pada masa resesi ini negara mengalami kesulitan cukup serius yang mengakibatkan kegagalan bisnis di berbagai sektor.

Pada keadaan resesi tersebut, peranan manajemen keuangan memfokuskan analisisnya pada masalah-masalah kebangkrutan dan reorganisasi. Likuiditas perusahaan dan peraturan-peraturan tentang surat-surat berharga yang ditawarkan di pasar modal menjadi prioritas pengelolaan keuangan. Pada masa inilah manajemen keuangan telah bergeser perannya dari masalah pencarian dana untuk pembiayaan dalam melakukan merger, konsolidasi dan pendirian perusahaan baru ke masalah struktur modal yang menganalisis perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hal ini berarti manajemen keuangan tidak hanya bagaimana memperoleh dana, tetapi lebih jauh dari itu yaitu bagaimana komposisi dana harus diperoleh agar mendapatkan modal dengan biaya yang minimal (tercapai struktur modal yang optimum).

Mulai tahun 1940-an sampai awal tahun 1950-an manajemen keuangan mulai dipelajari oleh masyarakat secara lebih luas. Manajemen keuangan tidak hanya mengatur masalah bagaimana memperoleh dana dan struktur modalnya, namun telah mempelajari bagaimana menggunakan dana secara efektif dan efisien. Pada saat itu analisis manajemen keuangan dimaksudkan untuk menghitung secara rinci keadaan keuangan perusahaan sehingga dapat dianalisis besarnya laba yang diperoleh dan besarnya nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham-sahamnya.

Pada tahun 1960 sampai pada tahun 1970 ilmu manajemen keuangan mengalami suatu pembaharuan pada sisi hutang (*liability*) dan modal sendiri yang berada di sisi kanan laporan neraca. Di sini manajemen keuangan memfokuskan pada penetapan kebijakan dan pengambilan keputusan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ada 2 pusat perhatian yang diutamakan. *Pertama*, kombinasi optimal dari surat-surat berharga. *Kedua*, cara-cara bagaimana investor secara individu mengambil keputusan-keputusan investasi, teori portofolio, dan implikasinya terhadap keuangan perusahaan.

Penilaian terhadap suatu perusahaan ditentukan oleh dua faktor. *Pertama*, besarnya tingkat laba yang diharapkan di masa yang akan datang. *Kedua*, tingkat risiko yang dihadapi di masa yang akan datang. Kedua faktor tersebut nantinya dapat dipengaruhi oleh komposisi produk perusahaan, luas perusahaan, tingkat pertumbuhan, tipe aktiva yang digunakan, posisi likuiditas perusahaan dan rasio hutang yang digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan.

Pada awal tahun 1966, perekonomian dunia dilanda inflasi, sehingga pasar keuangan melakukan kebijakan yang sangat ketat dan tingkat biaya memperoleh dana yang tinggi. Dalam menghadapi kondisi seperti ini ilmu manajemen keuangan memiliki 4 bidang tugas pokok. *Pertama*, pengendalian arus kas dan arus fisik barang. *Kedua*, mencoba menghubungkan antara keputusan keuangan dengan fungsi-fungsi manajemen lainnya. *Ketiga*, dikaitkannya perencanaan dan pengendalian keuangan dan faktor-faktor perubahan lingkungan eksternal. *Keempat*, manajemen keuangan tidak hanya bertanggung jawab terhadap pengelolaan arus kas, tetapi juga mengontrol pusat-pusat laba yang ada dari seluruh operasi perusahaan. Pada eksekutif keuangan harus dapat mengevaluasi aspek dari operasi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Mulai tahun 1970-an sampai awal abad 21 ini, ilmu manajemen keuangan telah berkembang dengan pesat. Perkembangan ini sebenarnya telah dimulai tahun 1950-an, namun baru nampak nyata tahun 1970-an. Sekitar tahun 1950 seorang ahli ekonomi bernama Joel Dean dalam bukunya *Capital Budgeting* mengubah fokus manajemen keuangan perusahaan dari bidang operasional seperti manajemen modal kerja, manajemen sumber dana dan anggaran belanja ke arah konsep teori biaya modal, kebijaksanaan struktur modal, kebijakan investasi dan penilaian perusahaan. Konsepsi teori ini terus dikembangkan dan menjadi fokus literatur pada dekade tahun 1960-an.

Pada tahun 1950-an, ahli keuangan yakni Harry Markowitz merumuskan teori portofolio investasi. Teori ini kemudian dikembangkan oleh Lintner dan Treynor pada tahun 1960-an

dengan teori keseimbangan portofolio melalui *Capital Assets Pricing Model* (CAPM). Konsep-konsep keseimbangan lain seperti *Capital Market Line* (CML), *Security Market Line* (SML) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) juga berkembang pesat.

Perkembangan ilmu manajemen keuangan terus berlanjut dengan munculnya inovasi baru dalam pembiayaan seperti *leasing* dan pertumbuhan perusahaan secara eksternal melalui konglomerasi, merger dan akuisisi. Secara keseluruhan, ilmu manajemen keuangan telah muncul dari suatu studi yang bersifat deskriptif tentang pendekatan pengelolaan operasional perusahaan ke arah konsepsi teoritis perusahaan dalam lingkungan yang dinamis dan dalam kondisi yang penuh ketidakpastian. Ilmu manajemen keuangan terus berkembang menjadi suatu ilmu yang tidak dapat dilepaskan dari bagian suatu proses pengambilan keputusan oleh hampir semua permasalahan.

4. Tujuan Perusahaan

Seperti sudah dibahas sebelumnya bahwa perusahaan memiliki beberapa tujuan yang hendak dicapai baik tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang. Dalam praktiknya tujuan semua perusahaan menurut ahli keuangan tidak jauh berbeda satu sama lainnya.

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada pendapat yang menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Pendapat lain mengemukakan bahwa tujuan perusahaan adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan pendapat yang lain lagi menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga pendapat tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapainya berbeda antara tujuan yang satu dengan lainnya.

Harjito dan Martono (2014: 3-4) berpendapat bahwa tujuan perusahaan perlu dilihat secara menyeluruh. Oleh karena itu, tujuan perusahaan sebenarnya ada 3 macam, yaitu:

- (1) Mencapai atau memperoleh laba maksimal untuk kemakmuran pemilik perusahaan.
- (2) Menjaga kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*).
- (3) Mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggung jawab sosial perusahaan.

Ketiga tujuan perusahaan saling berkaitan satu sama lainnya. Tujuan perusahaan untuk memperoleh laba maksimal dimaksudkan agar perusahaan dapat hidup terus. Didirikannya perusahaan tidak dibatasi untuk waktu tertentu, tetapi diharapkan hidup terus tanpa batas waktu. Meskipun dikenal konsep *corporate life cycle* (siklus hidup perusahaan) di mana suatu saat perusahaan akan mati, namun kematian itu tidak dikehendaki oleh perusahaan. Oleh karena itu, kelangsungan hidup perusahaan akan terus dijaga dengan berusaha memperoleh laba sebesar-besarnya. Apabila perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan kelangsungan hidup perusahaan terjaga diharapkan akan berimbas pada kesejahteraan masyarakat luas di luar perusahaan dan hal itu merupakan prestasi manajemen dalam mengelola perusahaannya. Prestasi yang diperoleh manajemen khususnya jika dapat mensejahterakan masyarakat inilah sebagai tanggung jawab sosial perusahaan yang bersangkutan. Prestasi manajemen juga akan

meningkatkan prestasi manajer. Oleh karena itu, meningkatnya laba perusahaan akan menjaga kelangsungan hidup perusahaan dan akhirnya meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran masyarakat baik pemilik perusahaan maupun masyarakat pada umumnya.

5. Keputusan dalam Manajemen Keuangan

Salah satu tujuan utama manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu, manajemen keuangan juga bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan *shareholder*. Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut untuk memutuskan hal-hal yang berkaitan dengan keuangan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat 3 keputusan manajemen keuangan yaitu

(1) Keputusan Investasi

Keputusan investasi berkaitan dengan manajer harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan menguntungkan di masa yang akan datang. Adapun keuntungan dari investasinya belum dapat dipastikan. Investasi ini juga mengandung risiko. Risiko dan ketidakpastian akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal keputusan investasi, terdapat beberapa metode penilaian investasi, yaitu metode *average rate of return*, *net present value* (NPV), *internal rate of return* (IRR), dan *profitability index* (PI).

(2) Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan sering disebut juga sebagai kebijakan *capital structure* atau struktur modal. Dalam hal ini, manajer keuangan dituntut untuk memperoleh dana yang ekonomis yang akan dibelanjakan untuk usaha-usaha perusahaan dan investasinya. Dalam memperoleh sumber dana, tentu saja manajer keuangan juga dituntut untuk menganalisis dan mengkombinasikannya dari sumber-sumber dana yang ekonomis tersebut. Adapun sumber dana tersebut dapat diperoleh dari internal perusahaan (laba ditahan), sedangkan dana dari eksternal dapat diperoleh dari menerbitkan saham baru, menerbitkan/menjual obligasi, dan memperoleh pinjaman dari bank.

(3) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang untuk membagikan sebagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham. Keputusan dividen juga menentukan porsi laba yang akan dibagikan dan juga porsi laba yang akan disimpan sebagai laba ditahan. Kebijakan ini juga dapat mempengaruhi *financial structure* maupun *capital structure*.

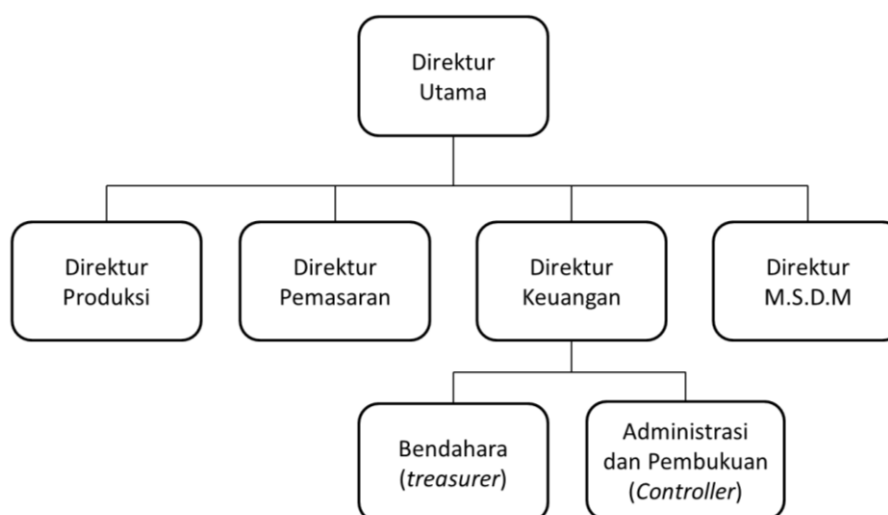
6. Fungsi Manajemen dalam Organisasi

Pada awal tahun 1930-an, fungsi keuangan dipegang oleh manajer keuangan yang disebut *controller* atau *treasurer*. Manajer ini bertanggung jawab terhadap pelaporan internal dan eksternal. Secara internal, tugas-tugas *controller* meliputi pengendalian, pengukuran, pelaporan dan evaluasi atas operasi perusahaan. Pelaporan dibuat secara periodik kepada manajemen operasional tentang hasil selama satu periode dan dibandingkan dengan anggaran operasi yang telah direncanakan. Sedangkan untuk pelaporan eksternal ditujukan pada

kecukupan dan konsistensi kebijakan akuntansi dalam rangka memenuhi ketentuan dari pasar modal sebagai pihak yang memiliki kewenangan untuk mengatur perusahaan-perusahaan yang telah *go public*. Adapun fungsi *treasurer* pada dasarnya berkaitan dengan manajemen aktiva dengan penekanan pada sektor modal kerja dalam neraca. Tanggung jawab *treasurer* meliputi pengelolaan dan pengawasan kas, hubungan dengan bank dan pembiayaan jangka pendek.

Dewasa ini manajer keuangan (*financial manager*) semakin menempati posisi yang utama sebagai peringkat atas pada struktur organisasi perusahaan. Bahkan jabatan manajer keuangan berada pada posisi Wakil Presiden Bidang Keuangan. Adapun alasannya karena pentingnya perencanaan, analisis dan pengendalian operasi keuangan yang menjadi tanggung jawab manajer keuangan. Di samping itu, wewenang untuk memutuskan masalah-masalah keuangan yang strategis jarang didelegasikan kepada unit-unit organisasi yang berada di level bawah, kecuali untuk hal-hal yang berkaitan dengan keputusan keuangan sehari-hari dapat dilimpahkan kepada bendahara.

Secara ringkas kedudukan manajer keuangan dalam struktur organisasi perusahaan dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.2 Kedudukan Manajer Keuangan dalam Struktur Organisasi

Perlu diingat bahwa fungsi direktur atau manajer keuangan setara dengan direktur lainnya, seperti direktur produksi, pemasaran, dan direktur sumber daya manusia. Dan masing-masing fungsi ini bertanggung jawab langsung kepada direktur utama, kemudian masing-masing fungsi memiliki pembantu atau bawahan untuk menjalankan kegiatan. Dalam hal ini manajer keuangan dibantu oleh bendahara dan administrasi pembukuan/akuntansi.

Dalam menjalankan tugasnya manajer keuangan memiliki banyak tugas agar mencapai sasarannya. Tugas (kewajiban) ini kemudian dituangkan dalam berbagai kegiatan yang harus direncanakan, dilaksanakan, diawasi dan dikendalikan, sehingga dapat memuluskan pencapaian tujuan tersebut. Semua tugas ini lebih banyak menjadi tanggung jawab manajer keuangan atau direktur keuangan sebagai pimpinan tertinggi di departemen keuangan.

Kesuksesan dalam menjalankan tugas tersebut merupakan hal yang diharapkan perusahaan dan merupakan prestasi bagi para manajer keuangan apabila dapat mencapainya. Namun sebaliknya dalam praktiknya tidak semua usaha dijalankan akan berhasil atau menghasilkan keuntungan seperti yang diharapkan, dengan berbagai sebab. Kegagalan ini dapat dijadikan dasar sebagai alat untuk melakukan evaluasi, tindakan mana yang salah, sehingga menjadi pelajaran ke depan. Bagi manajer keuangan terkadang hal ini merupakan hukuman terhadap kariernya di perusahaan tersebut, akibatnya kegagalannya dalam mencapai target yang telah ditetapkan. Oleh karena itu, manajer keuangan harus tahu fungsinya sebagai apa di perusahaan tersebut terlebih dahulu, sebelum menjalankan aktivitasnya, sehingga dapat memahami serta menjalankan tugasnya secara baik.

Menurut Fred Weston yang dikutip oleh Harjito dan Martono (2014:15-16), perkembangan fungsi keuangan sampai sekarang ini dipengaruhi 5 perubahan besar dalam lingkungan eksternal, yaitu:

- (1) Perkembangan teknologi yang pesat berakibat pada lebih cepatnya daur hidup dari setiap kehidupan produk.
- (2) Kemampuan perusahaan memperoleh laba mengalami penurunan dibanding penjualannya (*profit margin*) dari hampir seluruh perusahaan. Penurunan ini terutama terjadi pada sektor industri. Hal ini karena adanya persaingan yang semakin tajam dalam pengembangan produk.
- (3) Perang dunia II yang telah menciptakan peluang-peluang bisnis yang memerlukan cara-cara pembiayaan tertentu menyebabkan pertumbuhan ekonomi terus meningkat.
- (4) Banyak perusahaan-perusahaan berskala besar yang tumbuh memerlukan cara-cara pembiayaan tertentu menyebabkan pertumbuhan ekonomi terus meningkat.
- (5) Adanya institusionalisasi aliran tabungan dan investasi yang membutuhkan para profesional di bidang investasi.

Fred yang dikutip oleh Kasmir (2013: 16-17), menjelaskan bahwa fungsi utama manajer keuangan adalah merencanakan, mencari, dan memanfaatkan dana untuk memaksimalkan nilai perusahaan, atau dengan kata lain aktivitasnya berhubungan dengan keputusan tentang pilihan sumber dan alokasi dana.

Secara umum aktivitas manajer keuangan adalah:

- (1) Meramalkan dan merencanakan keuangan.
- (2) Keputusan permodalan, investasi dan pertumbuhan.
- (3) Melakukan pengendalian
- (4) Hubungan dengan pasar modal

Agar manajer keuangan dapat menjalankan tugas seperti di atas maka harus membagi fungsi keuangan yang ada dalam perusahaan. Dalam praktiknya fungsi keuangan perusahaan dibagi ke dalam dua hal, yaitu:

- (1) Bendahara (*treasurer*).
- (2) Administrasi dan *accounting* (*controller*).

Baik bendahara, maupun administrasi dan *accounting*, semuanya harus bertanggung jawab kepada Direktur Keuangan (*Chief Financial Officer/CFO*) sebagai pimpinan tertinggi di departemen keuangan.

Dalam menjalankan kegiatannya bendahara juga memiliki sejumlah tugas, di mana masing-masing tugas harus dijalankan secara disiplin agar tidak terjadi penyimpangan. Tugas bendahara antara lain bertanggung jawab dalam bidang berikut ini:

- (1) Penerimaan dana,
- (2) Penyimpanan dana,
- (3) Menyampaikan laporan kas,
- (4) Mengelola kredit,
- (5) Pembagian dividen,
- (6) Menjalin hubungan dengan berbagai pihak,
- (7) Mengelola asuransi, dan
- (8) Mengelola dana pensiun.

Selanjutnya tugas dan tanggung jawab yang diemban fungsi administrasi dan *accounting*, tidak kalah beratnya dengan bendahara. Administrasi dan *accounting* berusaha untuk menyelamatkan setiap aktivitas keuangan perusahaan agar tidak menyimpang dari tujuan penggunaannya. Fungsi utama administrasi dan *accounting* adalah pendataan dan pelaporan informasi keuangan yang menyangkut hal-hal berikut:

- (1) Menyiapkan dan menyampaikan anggaran,
- (2) Pemrosesan data akuntansi,
- (3) Penyampaian laporan keuangan,
- (4) Daftar gaji,
- (5) Pajak, dan
- (6) Audit internal.

Dalam fungsinya sebagai pengambil keputusan pendanaan, manajer keuangan akan mencari alternatif sumber dana yang akan digunakan untuk mendanai aset yang akan diinvestasikan. Sumber dana tersebut dapat berasal dari modal asing (hutang) maupun modal sendiri (saham). Jika perusahaan akan menggunakan modal asing, maka perusahaan akan menjual obligasi kepada pemodal (investor). Obligasi merupakan surat pengakuan hutang perusahaan kepada pihak lain (investor). Sedangkan apabila akan menggunakan modal sendiri, maka perusahaan akan menjual saham-sahamnya. Saham merupakan surat bukti penyertaan atau bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang mengeluarkannya. Penjualan surat berharga berupa obligasi dan saham tersebut dapat dilakukan melalui pasar modal. Kemudian kas yang diperoleh dari penjualan surat berharga tersebut akan digunakan untuk membiayai atau mendanai aset perusahaan yang telah ditetapkan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Fungsi keuangan di atas, secara khusus tiap perusahaan berbeda satu perusahaan dengan perusahaan lain. Perbedaan ini biasanya tergantung dari jenis usaha yang dijalankan serta besar kecilnya aktivitas perusahaan tersebut (besar atau kecil).

7. Perkembangan Teori Keuangan

Seperti teori-teori lainnya, teori keuangan juga mengalami perkembangan. Perkembangan teori keuangan sejak dikenal tahun 1900 sampai abad dua puluh satu ini tidak begitu pesat. Perkembangan tersebut umumnya merupakan penyempurnaan dan pendalaman serta perluasan analisis dari teori yang ada. Perkembangan teori keuangan tersebut adalah:

A. Teori Pasar Modal Efisien (*Efficient Capital Market Theory*)

Asumsi penting dalam teori keuangan adalah asumsi pasar modal yang efisien. Efisiensi pasar modal ini bukan efisien dalam arti administrasi keuangannya, tetapi efisien yang dimaksud adalah efisien secara informasional. Artinya bahwa harga-harga sekuritas yang ada di pasar modal mencerminkan informasi relevan yang mempengaruhi harga sekuritas tersebut. Efisiensi pasar modal ini memiliki karakteristik sebagai berikut:

- a. Tidak ada biaya transaksi baik transaksi pembelian maupun penjualan.
- b. Tidak ada pajak.
- c. Pasar bersifat persaingan sempurna, artinya banyak pembeli dan penjual.
- d. Pembeli maupun penjual bertindak sebagai *price maker* (penentu harga).
- e. Baik individu maupun perusahaan memiliki akses yang sama ke pasar modal.
- f. Informasi yang berhubungan dengan pasar modal tersedia untuk semua pelaku pasar dan mereka memiliki harapan yang sama.
- g. Tidak ada biaya yang berkaitan dengan *financial distress*.

Asumsi tersebut di atas mengacu suatu hipotesis yaitu hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*, EMH). Telah dikemukakan bahwa pengertian efisien di sini adalah efisien secara informasional (*informational efficiency*) bukan efisien secara operasional (*operational efficiency*). Untuk mencapai kondisi yang efisien secara informasional ini ada 4 syarat yang diperlukan, yaitu:

- a. Informasi harus dapat diperoleh tanpa biaya dan tersedia bagi semua pelaku pasar modal pada saat yang sama. Artinya, informasi yang ada kaitannya dengan pasar modal harus dapat diterima oleh semua pelaku pasar modal secara merata pada waktu yang sama. Tidak ada investor yang menerima informasi tersebut lebih cepat atau lebih lambat dari investor lainnya.
- b. Pelaku pasar modal secara individu tidak dapat dan tidak mampu mempengaruhi harga saham.
- c. Semua pelaku pasar modal bertindak secara rasional. Artinya para pelaku pasar modal tersebut bertujuan untuk memaksimalkan nilai harapan yang ingin dicapai, misalnya ingin memaksimalkan *return* yang diharapkan.
- d. Tidak ada biaya transaksi, pajak, dan hambatan-hambatan transaksi lainnya.

Efisiensi pasar modal dapat dibagi menjadi 3 bentuk efisiensi, yaitu:

- a. Efisiensi bentuk lemah (*weak-form efficiency*). Efisiensi bentuk lemah menunjukkan bahwa harga saham di masa datang tidak dapat diprediksi hanya menggunakan data harga saham yang lalu. Pergerakan harga saham bersifat random (acak), sehingga tidak dapat diprediksi hanya menggunakan data historis. Apabila harga saham yang akan

- datang dapat diprediksi hanya menggunakan data harga saham masa lalu, maka pasar modal tersebut belum efisien dalam bentuk lemah.
- b. Efisiensi bentuk setengah kuat (*semi strong-form efficiency*). Efisiensi bentuk setengah kuat menunjukkan bahwa harga saham yang terjadi merefleksikan atas informasi yang dipublikasikan.
 - c. Efisiensi bentuk kuat (*strong-form efficiency*). Efisiensi bentuk kuat menunjukkan bahwa harga saham yang terjadi merefleksikan informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan.

B. Teori Struktur Modal (*Capital Structure Theory*)

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori mengenai struktur modal pertama kali dikenalkan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (biasa disingkat: MM) tahun 1958. Modigliani dan Miller mempublikasikan teori struktur modal ini dalam hubungannya dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang (*future earning*). Mereka mengemukakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa datang tidak dipengaruhi oleh besarnya struktur modal (dengan asumsi tidak ada pajak). Jika teori ini benar maka manajer keuangan tidak perlu memikirkan perencanaan besarnya struktur modal karena tidak berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan memperoleh laba. Kemampuan memperoleh laba ini nantinya akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Jika kemampuan laba tinggi maka harga saham akan naik. Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan pula bahwa besarnya struktur modal tidak relevan mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Teori struktur modal ini terus berkembang berkenaan dengan usaha perusahaan untuk menghasilkan laba yang diperoleh dari penggunaan modal. Pada tahun 1963, Modigliani-Miller mempublikasikan teorinya yang kedua tentang struktur modal dengan memperhatikan pajak. Adanya pajak maka nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham dipengaruhi oleh struktur modal. Semakin besar (banyak) hutang yang digunakan maka semakin tinggi nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi harga sahamnya. Alasannya bunga hutang yang dibayarkan dapat mengurangi pajak yang dibayar oleh perusahaan. Penghematan pajak ini merupakan keuntungan pemegang saham, sehingga nilai perusahaan meningkat yang tercermin pada meningkatnya harga saham.

C. Teori Dividen (*Dividend Theory*)

Telah dijelaskan sebelumnya, bahwa menurut Modigliani-Miller dengan asumsi pasar modal efisien dan tidak ada pajak, kebijakan dividen tidak relevan dengan konsep nilai perusahaan (nilai saham). Hal ini disebabkan setiap rupiah yang dibayarkan perusahaan sebagai dividen mengharuskan perusahaan mengeluarkan saham baru. Sebagai akibat emisi saham baru itu maka nilai sekarang dari penerimaan pemegang saham lama menjadi semakin kecil. Ini artinya pembagian dividen tidak mempengaruhi kemakmurannya. Dengan kata lain, bagi pemegang saham akan sama saja apakah menerima pembayaran dividen sekarang atau *capital gain* di masa datang. Dengan asumsi pasar modal yang efisien maka nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh keputusan penganggaran modal (*Capital Budgeting Decision*). Keputusan penganggaran modal tersebut nantinya akan menentukan aliran kas dan tingkat

risiko di masa datang. Risiko merupakan penentu aliran kas di masa datang karena keadaan yang akan datang penuh ketidakpastian. Hasil yang telah direncanakan kemungkinan tidak tercapai. Kemungkinan menyimpang hasil dari rencana yang telah ditetapkan inilah sebagai risiko yang harus diperkirakan sebelumnya.

D. Teori Diskonto Aliran Kas (*Cashflow Discounted Theory*)

Teori ini mendasarkan diri pada konsep nilai waktu dari uang (*time value of money*). Aliran kas yang akan diterima pada masa depan dapat dinilai sekarang menggunakan faktor diskonto. Faktor diskonto ini misalnya berupa bunga. Proses penilaian aliran kas di masa depan tersebut dinamakan pendiskontoan aliran kas (*cashflow discounted*). Pendiskontoan kas ini dimaksudkan untuk menilai aliran kas di masa depan yang dinilai sekarang (*present value*). Proses pendiskontoan aliran kas ini dibagi menjadi 4 tahap yaitu:

- a. Perkiraan (estimasi) aliran kas di masa yang akan datang.
- b. Penilaian risiko aliran kas di masa yang akan datang.
- c. Menganalisis penilaian risiko dihubungkan dengan aliran kas.
- d. Penentuan nilai sekarang dari aliran kas (*present value of cashflow*).

Pendiskontoan aliran kas ini penting untuk menetapkan suatu tingkat diskonto atau bunga yang akan digunakan untuk menilai aliran kas yang akan datang jika dinilai saat ini. Tingkat diskonto yang akan digunakan tersebut harus mencerminkan tingkat risiko aliran kas, tingkat keuntungan ekonomi (*return*) dari investasi yang dilaksanakan dan periode waktu aliran kas (jangka waktu suatu investasi).

E. Teori Agen (*Agent Theory*)

Sekali lagi bahwa, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham yang diterjemahkan sebagai memaksimalkan harga saham. Dalam kenyataannya tidak jarang manajer perusahaan memiliki tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Karena manajer diangkat oleh pemegang saham maka idealnya mereka bertindak yang terbaik untuk kepentingan pemegang saham. Namun dalam praktek sering terjadi konflik antara kedua pihak tersebut yang dinamakan *agency problem*. *Agency problem* ini dapat muncul antara manajer dan pemegang saham atau antara kreditur dan pemegang saham. Dalam perusahaan besar *agency problem* sangat potensial terjadi karena proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajer relatif kecil. Tidak jarang tindakan manajer bukannya memakmurkan pemegang saham, melainkan memperbesar skala perusahaan dengan cara ekspansi atau membeli perusahaan lain. Motif utamanya adalah untuk menghindari pengambilalihan oleh perusahaan lain. Konflik lain yang potensial terjadi dalam perusahaan besar adalah antara pemegang saham dan kreditur. Kreditur memiliki hak atas sebagian laba dan sebagian aset perusahaan terutama dalam kasus kebangkrutan. Sementara itu pemegang saham memegang pengendalian perusahaan yang sangat menentukan profitabilitas dan risiko perusahaan.

Setidaknya, terdapat empat tipe permasalahan keagenan yang membayangi organisasi dan prosedur yang ditempuh untuk mencegahnya. Yang pertama adalah mengawasi pengeluaran dengan tujuan mencegah perilaku memuaskan kebutuhan sendiri oleh pihak

pengelola organisasi (*management*). Prosedur yang ditempuh adalah dengan melakukan pemeriksaan (*audit*) dan pengendalian organisasi tindakan yang diambil pihak pengelola sesuai dengan kepentingan terbaik dari pemilik. Kedua, menjamin pengeluaran guna melindungi perilaku tidak jujur dari pihak pengelola. Biasanya dilakukan dengan perjanjian bersama pihak ketiga (*fidelity bond*). Dalam perjanjian tersebut, pihak ketiga bersedia menanggung kerugian organisasi akibat tindakan tidak jujur oleh pihak pengelola hingga jumlah tertentu. Atas jaminan tersebut, pihak ketiga memperoleh imbalan tertentu yang disepakati oleh pemilik organisasi. Ketiga, adanya *opportunity cost* antara ukuran organisasi dan rentang pengendalian. Semakin besar organisasi, maka membutuhkan pengendalian yang besar. Demikian pula sebaliknya. Keempat, pengeluaran yang terstruktur kompensasi pengelola organisasi dengan kesejahteraan pemilik (*share price maximization*). Pengeluaran tersebut biasanya dibagi menjadi dua, yaitu pengeluaran *incentive plans* dan pengeluaran atas peningkatan kinerja atau *performance plans*.

Incentive plans akan cenderung mengikat pihak pengelola untuk cenderung bekerja sesuai dengan tujuan pemilik organisasi untuk meningkatkan nilai saham. Hal ini dimungkinkan karena metode yang dipakai adalah dengan memberikan insentif yang terbentuk saham kepada pihak pengelola, sehingga dengan meningkatkan kesejahteraan pengelola tersebut. Sedangkan *performance plans* adalah pemberian insentif bagi pengelola organisasi berdasarkan peningkatan pendapatan per saham (*earning per share*) dan rasio-rasio keuangan lainnya. Bentuk insentif tersebut dapat berupa saham (*performance share*) ataupun uang tunai (*cash bonuses*).

F. Teori Informasi Asimetrik (*Asymmetric Information Theory*)

Kita tahu bahwa manajer perusahaan pastilah lebih mengetahui tentang informasi berkaitan dengan kondisi dan prospek perusahaan dibanding dengan investor atau analis. Kondisi seperti ini disebut *asymmetric information*. Artinya antara manajer dan pemilik mempunyai informasi yang berbeda tentang perusahaan. Dalam kasus ini, mungkin saja manajer perusahaan percaya bahwa saham perusahaan dalam keadaan *undervalued* atau *overvalued*. Hal itu tergantung apakah informasi tersebut menguntungkan atau tidak bagi perusahaan. Dampak yang mungkin muncul dengan adanya *asymmetric information* adalah timbulnya kegagalan pasar. Misalnya saja kita akan membeli komputer bekas. Pada pasar komputer bekas ini penjual biasanya memiliki informasi yang lebih baik daripada pembeli atau terdapat *asymmetric information* atas calon penjual dan pembeli. Akibatnya, pembeli yang memperoleh informasi kurang lengkap dibanding penjual kemungkinan akan mendapatkan harga yang tidak seharusnya dibayar atau kualitas barang yang tidak sesuai dengan harganya.

G. Teori Portofolio (*Portfolio Theory*)

Tokoh yang terkenal dengan teori portofolionya adalah Harry Markowitz. Dia pernah memperoleh hadiah Nobel di bidang ekonomi di tahun 1990. Markowitz sering disebut sebagai *father of modern portfolio theory*. Teori portofolio menyatakan bahwa risiko dapat dikurangi dengan cara mengkombinasikan aset ke dalam suatu portofolio. Investor dapat mengurangi risiko atas investasinya dengan cara menanamkan dananya pada berbagai saham

di berbagai pasar saham atau berbagai saham di suatu pasar saham (bursa). Hal ini karena risiko aset secara individu akan lebih besar daripada risiko portofolio. Namun teori ini belum menyebutkan secara jelas hubungan antara hasil (*return*) dengan risiko investasi. Oleh karena itu, teori kemudian disempurnakan oleh William Sharpe dengan mengembangkan teori keseimbangan yang menghubungkan antara risiko dan hasil (*return*) yaitu dengan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Model CAPM ini dapat digunakan untuk menjelaskan bahwa *return* suatu saham merupakan fungsi dari tingkat keuntungan bebas risiko (*risk free rate*), tingkat keuntungan yang disyaratkan atas portofolio pasar (*market return*) dan koefisien beta (β).

H. Teori Opsi (*Option Theory*)

Opsi merupakan suatu hal untuk menjual atau membeli suatu aset dengan harga tertentu selama jangka waktu tertentu. Perdagangan opsi di Amerika telah berkembang sejak tahun 1800-an. Suatu model penilaian opsi telah diperkenalkan pada tahun 1973 oleh Fisher Black dan Myron Scholes. Model tersebut kemudian dikenal dengan *Black-Scholes Option Pricing Model*. Namun demikian, walaupun sudah agak lama teori ini berkembang tetapi saat ini belum dianggap sebagai teori dalam manajemen keuangan. Hanya saja ada beberapa keputusan di bidang keuangan yang dapat dianalisis dan dipahami lebih baik dengan menggunakan kerangka teori opsi ini. Sebagai contoh, dalam perkara pembatalan sewa guna usaha (*leasing*) sebagai salah satu alternatif pembiayaan perusahaan. Pembatalan transaksi sewa guna usaha dapat dianalisis dengan kerangka teori opsi. Begitu pula modal yang akan digunakan oleh perusahaan yang dapat berupa modal sendiri perusahaan (ekuitas perusahaan) atau memakai hutang (*leverage*) dapat diperjualbelikan menggunakan teori ini.

SOAL-SOAL LATIHAN

1. Jelaskan pengertian dan fungsi dari manajemen keuangan yang Anda ketahui secara lengkap?
2. Sebutkan peluang-peluang karir apa saja yang tersedia dalam bidang keuangan?
3. Sebutkan aktivitas keuangan yang harus dilakukan oleh manajer keuangan untuk mencapai tujuan organisasi?
4. Jelaskan tentang masalah keagenan (*agency problem*) dan bagaimana cara untuk mencegahnya?
5. Jelaskan yang dimaksud dengan maksimalisasi nilai perusahaan?