

MANAJEMEN KEUANGAN DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN BISNIS



Faisol, Valentin R. G. Bella Adur, Eka Santi Agustina,
Wahyu Panji Nugrahani, Ade Adriani, Dewi Amaliah Nafiati,
Sutopo, Fitria Akibun, Neva Satyahadewi

MANAJEMEN KEUANGAN DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN BISNIS

**Faisol
Valentin R. G. Bella Adur
Eka Santi Agustina
Wahyu Panji Nugrahani
Ade Adriani
Dewi Amaliah Nafiati
Sutopo
Fitria Akibun
Neva Satyahadewi**



AIKOMEDIA PRESS

MANAJEMEN KEUANGAN DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN BISNIS

Penulis :

Faisol
Valentin R. G. Bella Adur
Eka Santi Agustina
Wahyu Panji Nugrahani
Ade Adriani
Dewi Amaliah Nafiati
Sutopo
Fitria Akibun
Neva Satyahadewi

ISBN :

Editor : Ari Yanto, M.Pd.

Penyunting : Yuliatr Novita, M.Hum.

Desain Sampul dan Tata Letak : Dede Ahsani Aulia, S.T.

Penerbit : AIKOMEDIA PRESS

Anggota IKAPI No.056/SBA/2024

Redaksi :

Jln. Sungai Lareh No.26, Kel. Lubuk Minturun, Kec. Koto Tengah, Kota
Padang, Sumatera Barat
Website : aikomedia.id
Email : aikomediapress@gmail.com

Cetakan pertama, Oktober 2025

Hak cipta dilindungi undang-undang
Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk dan dengan cara
apapun tanpa izin tertulis dari penerbit

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT, atas limpahan rahmat dan hidayahNya, maka Penulisan Buku dengan judul Manajemen Keuangan Dalam Pengambilan Keputusan Bisnis dapat diselesaikan. Buku ini membahas tentang Pendahuluan Manajemen Keuangan, Konsep Pengambilan Keputusan Bisnis, Strategi Pendanaan dan Struktur Modal, Alat dan Teknik Manajemen Keuangan dalam Pengambilan Keputusan, Pengambilan Keputusan Pengeluaran dan Pengendalian Biaya, Peran Manajemen Keuangan dalam Keputusan Investasi, dan Pendanaan, Peran Manajemen Keuangan dalam Keputusan Investasi dan Pendanaan, Manajemen Risiko Keuangan dalam Pengambilan Keputusan Bisnis, Penerapan Manajemen Keuangan dalam Strategi Bisnis.

Buku ini masih banyak kekurangan dalam penyusunannya. Oleh karena itu, kami sangat mengharapkan kritik dan saran demi perbaikan dan kesempurnaan buku ini selanjutnya. Kami mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian Buku ini. Semoga Buku ini dapat menjadi sumber referensi dan literatur yang mudah dipahami.

Padang, Oktober 2025

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	ii
DAFTAR TABEL	ix
BAB 1 PENDAHULUAN MANAJEMEN	
KEUANGAN	1
1.1 Pendahuluan	1
1.2 Pengenalan Manajemen Keuangan	2
1.3 Definisi Manajemen Keuangan.....	2
1.3.1 Definisi Manajemen Keuangan Menurut Para Ahli.....	3
1.4 Perkembangan Manajemen Keuangan	5
1.5 Tujuan Manajemen Keuangan.....	6
1.6 Fungsi Manajemen Keuangan	7
1.7 Tugas Pokok Manajemen Keuangan.....	7
1.8 Prinsip Manajemen Keuangan.....	8
1.9 Pentingnya Mempelajari Manajemen Keuangan	10
DAFTAR PUSTAKA.....	11
BAB 2 KONSEP PENGAMBILAN KEPUTUSAN	
BISNIS.....	13
2.1 Pengertian Pengambilan Keputusan Bisnis	13
2.1.1 Pengertian Menurut Para Ahli.....	13
2.1.2 Ciri-Ciri Pengambilan Keputusan Bisnis	14
2.1.3 Contoh Kasus dalam Dunia Bisnis.....	15
2.2 Fungsi Pengambilan Keputusan Bisnis	15
2.2.1 Sebagai Dasar Aksi dan Tindakan	16
2.2.2 Mengarahkan Sumber Daya	16
2.2.3 Meningkatkan Efektivitas dan Efisiensi	16
2.2.4 Mengatasi Masalah dan Tantangan.....	16
2.2.5 Mendukung Perencanaan dan Pengendalian ..	16
2.3 Tujuan Pengambilan Keputusan Bisnis.....	16
2.4 Jenis-Jenis Pengambilan Keputusan Bisnis	17
2.4.1 Berdasarkan Tingkat Struktur Masalah	17
2.4.2 Berdasarkan Tingkat Manajemen	18
2.4.3 Berdasarkan Jumlah Pengambil Keputusan	19

2.4.4 Berdasarkan Kondisi Pengambilan Keputusan	20
2.5 Tahapan Proses Pengambilan Keputusan Bisnis	21
2.5.1 Identifikasi Masalah (<i>Identifying the Problem</i>)..	21
2.5.2 Pengumpulan dan Analisis Informasi (<i>Gathering Information and Analyzing the Situation</i>).....	21
2.5.3 Pengembangan Alternatif (<i>Developing Alternatives</i>).....	21
2.5.4 Evaluasi Alternatif (<i>Evaluating Alternatives</i>).....	22
2.5.5 Pemilihan Alternatif Terbaik (<i>Choosing the Best Alternative</i>)	22
2.5.6 Implementasi Keputusan (<i>Implementing the Decision</i>)	22
2.5.7 Evaluasi dan Umpan Balik (<i>Evaluating the Decision and Feedback</i>).....	23
2.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Bisnis	23
2.6.1 Informasi yang Tersedia	23
2.6.2 Waktu yang Tersedia.....	24
2.6.3 Sumber Daya yang Dimiliki	24
2.6.4 Nilai, Sikap, dan Persepsi Pengambil Keputusan.....	24
2.6.5 Budaya Organisasi.....	24
2.6.6 Tekanan Eksternal.....	25
2.6.7 Risiko dan Ketidakpastian	25
2.6.8 Kompetensi dan Pengalaman Pengambil Keputusan.....	25
2.6.9 Kondisi Psikologis dan Emosional	25
2.7 Elemen-Elemen Pengambilan Keputusan Bisnis	26
2.7.1 Masalah (<i>Problem</i>).....	26
2.7.2 Tujuan (<i>Objectives</i>)	26
2.7.3 Alternatif (<i>Alternatives</i>)	26
2.7.4 Informasi (<i>Information/Data</i>).....	27
2.7.5 Kriteria Evaluasi (<i>Decision Criteria</i>)	27
2.7.6 Pemilihan Alternatif Terbaik (<i>Choice/Decision</i>).	27
2.7.7 Tindakan Implementasi (<i>Action/</i>	

<i>Implementation</i>).....	27
2.7.8 Evaluasi Hasil (<i>Evaluation/Feedback</i>)	28
2.8 Contoh Penerapan Nyata Pengambilan Keputusan Bisnis	28
2.8.1 Apple – Peluncuran Produk Baru (Keputusan Strategis dan Tidak Terprogram).....	28
2.8.2 Toyota –Penanganan Krisis Recall (Keputusan Operasional dan Tidak Terprogram).....	28
2.8.3 Unilever – Strategi Pemasaran Baru (Keputusan Taktis dan Terprogram).....	29
2.8.4 Go-Jek – Ekspansi Layanan (Keputusan Strategis dan Tidak Terprogram).....	30
DAFTAR PUSTAKA.....	32
BAB 3 STRATEGI PENDANAAN DAN STRUKTUR MODAL	34
3.1 Konsep Pendanaan dalam Bisnis.....	34
3.2 Sumber Pendanaan: Internal dan Eksternal.....	37
3.2.1 Pendanaan Internal	37
3.2.2 Pendanaan Eksternal	47
3.3 Teori Struktur Modal	48
3.3.1 Teori-Teori Struktur Modal	48
3.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	50
3.5 Analisis Risiko dan biaya Modal	52
DAFTAR PUSTAKA.....	57
BAB 4 ALAT DAN TEKNIK MANAJEMEN KEUANGAN DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN.....	58
4.1 Pendahuluan.....	58
4.1.1 Memahami Konsep Manajemen Keuangan	58
4.1.2 Signifikansi Pengambilan Keputusan dalam Konteks Keuangan.....	59
4.1.3 Sasaran Utama Pengelolaan Keuangan.....	60
4.2 Alat Manajemen Keuangan dalam Pengambilan Keputusan	61
4.2.1 Analisis Rasio Keuangan	61

4.2.2 Kategori-Kategori Rasio Keuangan	61
4.2.3 Manfaat dan Fungsi Analisis Rasio	63
4.3 Teknik Pengelolaan Keuangan dalam Pengambilan Keputusan	64
4.3.1 Perencanaan Keuangan	64
4.3.2 Penganggaran Modal.....	64
4.3.3 Manajemen Modal Kerja.....	65
4.3.4 Pengendalian Keuangan.....	65
4.3.5 Analisis dan Interpretasi Rasio	65
4.4 Pengambilan Keputusan Strategis Berdasarkan Analisi Keuangan	66
4.4.1 Evaluasi Kinerja Keuangan	66
4.4.2 Identifikasi Kekuatan dan Kelemahan	66
4.4.3 Pengambilan Keputusan Pembiayaan dan Investasi	67
4.4.4 Analisis Risiko Keuangan	67
4.5 Batasan dan Pertimbangan dalam Penggunaan Alat dan Teknik	68
4.5.1 Batasan Data Keuangan	68
4.5.2 Perbandingan Antar Perusahaan	68
4.5.3 Integrasi Informasi Kualitatif.....	68
4.6 Contoh Studi Kasus Penerapan Alat dan Teknik Manajemen Keuangan	69
4.6.1 Studi Kasus Perusahaan X.....	69
4.6.2 Implikasi Keputusan.....	69
4.7 Rangkuman	70
DAFTAR PUSTAKA	72

BAB 5 PENGAMBILAN KEPUTUSAN

PENGELUARAN DAN PENGENDALIAN BIAYA.....	74
5.1 Pendahuluan	74
5.2 Konsep Keputusan Pengeluaran dan Pengendalian Biaya	74
5.2.1 Keputusan Pengeluaran dan Pengendalian Biaya	74
5.2.2 Hubungan Keputusan pengeluaran dengan nilai (<i>value</i>) dan risiko (<i>risk</i>).....	76

5.3 Prinsip Pengendalian Biaya	78
5.4 Pentingnya Pengambilan Keputusan melalui Pengendalian Biaya	79
5.4.1 Pengendalian Biaya Sebagai Instrumen Efisiensi	80
5.4.2 Pengendalian Biaya dan Akuntabilitas Manajerial	81
5.4.3 Pengendalian Biaya dan Transaparansi bagi Stakeholders	82
5.4.4 Pengendalian Biaya Sebagai Pendorong Penciptaan Nilai	83
5.4.5 Fungsi Pengendalian Biaya pada Adaptasi Terhadap Ketidakpastian	83
5.4.6 Pengendalian Biaya : Sinergi antara Efisiensi, Akuntabilitas, Transparansi, Nilai, dan Adaptasi.....	84
5.5 Studi Kasus Implementasi Pengendalian Biaya di Perusahaan Nasional.....	85
DAFTAR PUSTAKA	87
BAB 6 PERAN MANAJEMEN KEUANGAN DALAM KEPUTUSAN INVESTASI, DAN PENDANAAN.....	
6.1 Pendahuluan.....	88
6.2 Konsep Dasar Manajemen Keuangan	89
6.3 Keputusan Investasi	90
6.4 Keputusan Pendanaan	98
6.5 Hubungan Keputusan Investasi Dan Pendanaan ...	106
6.6 Tantangan Dan Isu Kontemporer.....	109
DAFTAR PUSTAKA	114
BAB 7 PERAN MANAJEMEN KEUANGAN DALAM KEPUTUSAN INVESTASI DAN PENDANAAN.....	
7.1 Konsep Dasar Manajemen Keuangan	121
7.1.1 Definisi dan ruang lingkup manajemen keuangan.....	121

7.1.2 Tujuan utama manajemen keuangan: memaksimalkan nilai perusahaan	122
7.1.3 Fungsi dasar: perencanaan keuangan, pengelolaan kas, analisis risiko, pengendalian anggaran	122
7.2 Keputusan Investasi (<i>Capital Budgeting</i>)	123
7.2.1 Pengertian dan karakteristik keputusan investasi jangka panjang.....	123
7.2.2 Jenis-jenis investasi (aset tetap, ekspansi usaha, R&D).....	124
7.2.3 Alat analisis: <i>Net Present Value (NPV)</i> , <i>Internal Rate of Return (IRR)</i> , <i>Payback</i> <i>Period</i> , <i>Profitability Index</i>	125
7.2.4 Faktor risiko dan ketidakpastian dalam keputusan investasi.....	127
7.3 Keputusan Pendanaan (<i>Financing Decisions</i>).....	127
7.3.1 Sumber dana internal vs eksternal	127
7.3.2 Jenis sumber pendanaan: utang, ekuitas, leasing, dan hibah	128
7.3.3 Struktur modal dan prinsip trade-off antara risiko dan pengembalian.....	129
7.3.4 Perhitungan biaya modal (<i>Cost of Capital &</i> <i>WACC</i>)	130
7.4 Integrasi Keputusan Investasi dan Pendanaan	131
7.4.1 Hubungan antara capital budgeting dan struktur modal.....	131
7.4.2 Pendekatan trade-off vs pecking order	132
7.4.3 Studi kasus interaktif (praktik di perusahaan multinasional atau UMKM).....	133
7.4.4 Peran sinergis CFO dalam menjaga keseimbangan keputusan.....	134
7.5 Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi dan Pendanaan	135
7.5.1 Faktor internal: struktur organisasi, arus kas, profitabilitas.....	135

7.5.2 Faktor eksternal: kondisi ekonomi, regulasi pemerintah, inflasi, suku bunga	136
7.5.3 Faktor perilaku manajer keuangan dan <i>corporate governance</i>	137
DAFTAR PUSTAKA	139
BAB 8 MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN	
DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN BISNIS.....	142
8.1 Pendahuluan.....	142
8.2 Konsep Manajemen Risiko.....	142
8.3 Jenis-Jenis Risiko dalam Bisnis.....	144
8.4 Proses Manajemen Risiko dalam Pengambilan Keputusan	145
8.5 Peran Manajemen Risiko dalam Pengambilan Keputusan	149
8.6 Studi Kasus	152
DAFTAR PUSTAKA	159
BAB 9 PENERAPAN MANAJEMEN KEUANGAN	
DALAM STRATEGI BISNIS.....	160
9.1 Konsep dan Peran Manajemen Keuangan dalam Strategi Bisnis.....	160
9.1.1 Pentingnya Manajemen Keuangan	160
9.1.2 Tujuan Utama Manajemen Keuangan.....	163
9.1.3 Hubungan Manajemen Keuangan dengan Strategi Bisnis.....	166
9.2 Keputusan Keuangan Strategis	168
9.2.1 Keputusan Investasi.....	169
9.2.2 Keputusan Pendanaan	170
9.2.3 Kebijakan Dividen	171
9.3 Integrasi Manajemen Keuangan dan Manajemen Risiko dalam Strategi	172
9.3.1 Hubungan dengan Fungsi Bisnis Lain	173
9.3.2 Manajemen Risiko Keuangan.....	173
9.3.3 Digitalisasi dan Risiko Baru	174
9.4 Penerapan Manajemen Keuangan untuk Pertumbuhan dan Keberlanjutan.....	177
9.4.1 Strategi Pertumbuhan Bisnis.....	177

9.4.2 Keuangan Berkelanjutan (*Sustainability Finance*) 178

DAFTAR PUSTAKA 179

BIODATA PENULIS

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Perbandingan Teori Pendanaan Jangka Pendek 31

Tabel 8.1. Tingkatan risiko menurut AS/NZS 4360:2004 .. 133

BAB 1

PENDAHULUAN MANAJEMEN KEUANGAN

Oleh Faisol

1.1 Pendahuluan

Manajemen keuangan merupakan salah satu aspek penting dalam sebuah perusahaan, baik yang berskala besar maupun kecil, serta berlaku pada organisasi yang berorientasi profit maupun non-profit. Bidang ini mendapat perhatian khusus karena perkembangan dunia usaha yang semakin pesat, ditambah dengan persaingan antar perusahaan yang semakin ketat, serta kondisi perekonomian yang tidak menentu. Hal tersebut seringkali menjadi penyebab munculnya risiko kebangkrutan bagi banyak perusahaan. Secara sederhana, manajemen keuangan mencakup segala aktivitas terkait perolehan dana untuk membiayai kegiatan usaha, pengelolaan dana agar dapat digunakan secara optimal, serta pengaturan aset perusahaan agar dapat dikelola secara efektif dan efisien.

Manajemen keuangan yang baik tidak terlepas dari penyusunan laporan keuangan yang berkualitas. Laporan keuangan berfungsi sebagai alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, sekaligus menggambarkan kondisi kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan. Dalam praktiknya, manajemen keuangan berkaitan erat dengan pengambilan keputusan penting, seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, serta kebijakan dividen. Ketiga keputusan tersebut secara bersama-sama berperan menentukan nilai perusahaan dan keberlanjutan usahanya.

1.2 Pengenalan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan fondasi penting dalam memahami prinsip dasar, tujuan, serta ruang lingkup bidang ini. Secara umum, manajemen keuangan adalah disiplin ilmu yang mempelajari bagaimana sebuah organisasi mengelola aset, kewajiban, serta investasinya untuk mencapai target keuangan yang telah ditetapkan. Pada bagian ini akan dibahas mengenai konsep-konsep mendasar, peran manajer keuangan, serta urgensi manajemen keuangan dalam konteks organisasi, yang diperkuat dengan berbagai referensi terkini.

Manajemen keuangan tidak hanya berfokus pada aktivitas pencatatan dan pengelolaan dana, tetapi juga mencakup proses pengambilan keputusan yang strategis. Seorang manajer keuangan dituntut untuk mampu menyeimbangkan antara kebutuhan likuiditas jangka pendek dengan rencana pertumbuhan jangka panjang. Hal ini mencakup keputusan terkait pendanaan, investasi, serta kebijakan dividen yang pada akhirnya bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Selain itu, perkembangan lingkungan bisnis yang semakin kompleks menuntut manajemen keuangan untuk adaptif dan responsif terhadap perubahan. Globalisasi, perkembangan teknologi, serta dinamika pasar modal membuat manajemen keuangan tidak lagi sekadar rutinitas administratif, melainkan bagian penting dalam strategi perusahaan. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam terhadap prinsip-prinsip manajemen keuangan menjadi kunci agar organisasi mampu bersaing dan bertahan di tengah ketidakpastian ekonomi (Weston & Copeland, 1988).

1.3 Definisi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai proses pengelolaan sumber daya keuangan suatu entitas, baik perusahaan, organisasi non-profit, maupun individu. Kegiatan ini mencakup pengaturan arus kas, pengambilan keputusan investasi, serta pemilihan sumber pendanaan yang tepat guna

mencapai tujuan finansial. Brigham & Houston, (2019) mendefinisikan bahwa manajemen keuangan sebagai proses pengambilan keputusan yang berhubungan dengan perolehan dan penggunaan dana perusahaan. Dengan demikian, seorang manajer keuangan dituntut mampu menentukan cara terbaik untuk memperoleh dana sekaligus mengalokasikannya secara efisien. Dana tersebut dapat digunakan untuk mendanai proyek yang menguntungkan, melunasi kewajiban, maupun memberikan keuntungan kembali kepada pemegang saham.

Perencanaan keuangan menjadi bagian yang sangat penting dalam manajemen keuangan. Proses ini meliputi penyusunan rencana jangka pendek maupun jangka panjang, penetapan target keuangan, strategi investasi, serta penilaian terhadap risiko yang mungkin muncul. Tanpa perencanaan yang matang, sebuah entitas akan sulit mencapai tujuan finansialnya secara efektif. Selain itu, analisis dan pengelolaan risiko juga merupakan aspek integral dalam manajemen keuangan (Brigham & Daves, 2018). Seorang manajer keuangan perlu mengidentifikasi berbagai potensi risiko, seperti risiko pasar, kredit, maupun operasional, dan menyusun strategi pengelolaannya. Untuk itu, dapat digunakan berbagai instrumen keuangan seperti asuransi, derivatif, maupun instrumen lindung nilai lainnya.

1.3.1 Definisi Manajemen Keuangan Menurut Para Ahli

Seiring perkembangan ilmu manajemen keuangan, banyak ahli yang memberikan definisi mengenai konsep ini. Berikut beberapa pengertian menurut para ahli ekonomi:

1. **James Van Horne:** Manajemen keuangan mencakup seluruh aktivitas yang berkaitan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aset. Dari pengertian ini dapat disimpulkan bahwa kegiatan manajemen keuangan mencakup bagaimana memperoleh dana, mengelola dana tersebut untuk mencapai tujuan perusahaan, serta menggunakan aset secara efisien dan efektif.

2. **Liefman:** Manajemen keuangan merupakan usaha menyediakan dana serta memanfaatkannya untuk memperoleh aset.
3. **JF Bradley:** Manajemen keuangan adalah cabang dari manajemen bisnis yang berfokus pada penggunaan modal secara bijaksana serta pemilihan sumber modal secara tepat agar perusahaan dapat mencapai tujuannya.
4. **Sutrisno:** Manajemen keuangan mencakup seluruh aktivitas perusahaan dalam upaya memperoleh dana dengan biaya murah serta mengalokasikannya secara efisien.
5. **Suad Husnan:** Manajemen keuangan adalah pengelolaan terhadap fungsi-fungsi keuangan perusahaan.
6. **Irham Fahmi:** Manajemen keuangan menjelaskan bagaimana perusahaan memperoleh dana, menggunakan dana tersebut, serta mendistribusikan keuntungan.
7. **Bambang Riyanto:** Manajemen keuangan adalah keseluruhan aktivitas perusahaan yang terkait dengan usaha memperoleh dana dengan biaya dan syarat yang paling menguntungkan, serta menggunakannya seefisien mungkin.
8. **Weston & Copeland:** Manajemen keuangan dapat dilihat dari tugas manajer keuangan, yang meliputi pengambilan keputusan terkait investasi, pembiayaan kegiatan usaha, dan pembagian dividen.
9. **Musthafa:** Manajemen keuangan berkaitan dengan tiga keputusan utama, yaitu keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen.
10. **Sartono:** Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai pengelolaan dana yang meliputi pengalokasian investasi secara efektif serta penghimpunan dana untuk pembiayaan secara efisien.

Berdasarkan berbagai definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah serangkaian kegiatan yang mencakup perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengelolaan, pengendalian, pencarian, serta penyimpanan dana yang dimiliki oleh organisasi atau perusahaan. Manajemen

keuangan merupakan salah satu fungsi utama perusahaan selain pemasaran, personalia, dan produksi. Dalam setiap unit usaha, selain menghasilkan produk atau jasa, diperlukan fungsi pemasaran untuk menjualnya, sumber daya manusia untuk mengelolanya, serta fungsi keuangan untuk mengatur dan memanfaatkan dana perusahaan agar kegiatan usaha dapat berjalan dengan baik.

1.4 Perkembangan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan pada awalnya berkembang dari fungsi akuntansi sederhana, yaitu pencatatan dan pengelolaan arus kas perusahaan. Pada tahap ini, fokus utamanya adalah memastikan kelancaran pembayaran kewajiban, penerimaan pendapatan, serta menjaga likuiditas. Perusahaan lebih menekankan pada aspek administrasi keuangan untuk mendukung aktivitas operasional sehari-hari.

Seiring berjalannya waktu, manajemen keuangan mulai berkembang menjadi lebih strategis. Fokusnya tidak hanya pada pencatatan, tetapi juga pada bagaimana mengelola modal, merencanakan investasi, serta mengendalikan biaya agar perusahaan tetap kompetitif. Konsep-konsep seperti analisis laporan keuangan, penganggaran, serta perencanaan jangka panjang mulai diterapkan untuk membantu manajemen mengambil keputusan yang lebih baik.

Dalam perkembangannya saat ini, manajemen keuangan telah menjadi salah satu pilar utama dalam strategi bisnis modern. Teknologi digital, sistem informasi keuangan, hingga big data analitik digunakan untuk mempercepat proses pengambilan keputusan. Selain itu, perhatian juga diberikan pada pengelolaan risiko keuangan, keberlanjutan (*sustainability*), dan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), sehingga manajemen keuangan tidak hanya berfokus pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga pada keberlangsungan perusahaan di masa depan.

1.5 Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan utama manajemen keuangan adalah menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Artinya, manajemen keuangan berfokus pada upaya meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Salah satu cara utama untuk mencapainya adalah melalui pengambilan keputusan yang tepat dalam pengalokasian sumber daya keuangan. Stephen *et al.*, (2020) menegaskan bahwa tujuan pokok manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut untuk mengelola dana perusahaan secara efisien sehingga mampu menghasilkan keuntungan optimal bagi pemegang saham. Dalam praktiknya, hal ini dapat diwujudkan melalui strategi investasi yang tepat, kebijakan pendanaan yang bijaksana, serta pengelolaan risiko yang efektif.

Selain berfokus pada penciptaan nilai bagi pemegang saham, manajemen keuangan juga memiliki tujuan lain, di antaranya:

1. Meningkatkan profitabilitas. Manajemen keuangan berperan dalam mengoptimalkan profitabilitas perusahaan dengan mengatur pendapatan dan biaya secara efisien. Hal ini mencakup pengambilan keputusan yang tepat terkait penetapan harga produk atau jasa, pengendalian biaya produksi, serta pencarian peluang baru untuk meningkatkan pendapatan.
2. Menjamin likuiditas yang memadai. Salah satu tanggung jawab manajemen keuangan adalah memastikan perusahaan memiliki likuiditas yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangan maupun operasionalnya. Upaya ini meliputi pengelolaan arus kas secara efektif, pemantauan posisi kas dan piutang, serta manajemen kredit yang sehat.
3. Meningkatkan nilai tambah. Selain bagi pemegang saham, manajemen keuangan juga bertujuan menciptakan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan, termasuk karyawan, pelanggan, dan mitra bisnis. Hal ini dapat diwujudkan melalui inovasi produk, peningkatan kualitas

layanan kepada pelanggan, serta keterlibatan aktif dalam kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan.

1.6 Fungsi Manajemen Keuangan

Dalam kaitannya dengan pencapaian tujuan perusahaan, manajer keuangan memiliki beberapa fungsi utama, yaitu:

1. Fungsi Pembiayaan Kegiatan Usaha (Fungsi Keuangan).
2. Fungsi Penanaman Modal (Fungsi Investasi).
3. Fungsi Dividen.

Untuk melaksanakan fungsi-fungsi tersebut dan mengatasi berbagai persoalan yang muncul, diperlukan kebijakan yang terarah pada tujuan perusahaan. Kebijakan yang dimaksud meliputi:

1. Kebijakan Keuangan/Pembelanjaan
Manajer keuangan dituntut untuk merencanakan, menentukan, dan memperoleh dana dari sumber-sumber yang paling menguntungkan bagi perusahaan, baik dari segi jumlah, jangka waktu, penggunaan, maupun biayanya.
2. Kebijakan Investasi
Kebijakan ini berhubungan dengan pengambilan keputusan dalam mengalokasikan dana ke berbagai bentuk aset sesuai dengan pola pembelanjaan yang sehat. Tujuannya adalah memperoleh kombinasi pembiayaan (*financing mix*) yang mampu menciptakan struktur keuangan optimal.
3. Kebijakan Dividen
Kebijakan ini menyangkut keputusan mengenai besarnya laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, kemakmuran pemilik perusahaan dapat terjamin.

1.7 Tugas Pokok Manajemen Keuangan

Tugas utama manajemen keuangan mencakup pengambilan keputusan terkait investasi, pembiayaan kegiatan usaha, serta pembagian dividen perusahaan. Dengan demikian,

peran manajer keuangan adalah merencanakan dan mengelola keuangan agar mampu memaksimalkan nilai perusahaan.

Selain itu, ada empat aspek penting yang harus dijalankan oleh manajer keuangan, yaitu:

1. Perencanaan dan peramalan. Manajer keuangan perlu bekerja sama dengan manajer lainnya yang turut bertanggung jawab dalam penyusunan rencana umum perusahaan.
2. Pengambilan keputusan investasi dan pembiayaan. Manajer keuangan harus memusatkan perhatian pada keputusan yang berkaitan dengan investasi, sumber pembiayaan, serta hal-hal yang terkait dengannya.
3. Koordinasi antar manajer. Manajer keuangan bekerja sama dengan manajer lain di berbagai bidang agar perusahaan dapat berjalan secara efisien.
4. Pemanfaatan pasar uang dan pasar modal. Manajer keuangan berperan sebagai penghubung perusahaan dengan pasar keuangan, tempat memperoleh dana dan memperdagangkan surat berharga perusahaan.

Dari keempat aspek tersebut, dapat disimpulkan bahwa inti tugas manajer keuangan adalah mengambil keputusan yang tepat dalam hal investasi dan pembiayaan perusahaan.

1.8 Prinsip Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan tidak hanya sebatas pencatatan akuntansi, tetapi merupakan bagian penting dari manajemen program secara keseluruhan. Oleh karena itu, manajemen keuangan tidak boleh dianggap sebagai aktivitas yang berdiri sendiri dan hanya menjadi tanggung jawab bagian keuangan semata.

Ada tujuh prinsip utama dalam manajemen keuangan, yaitu:

1. Konsistensi (*Consistency*)
Sistem dan kebijakan keuangan organisasi harus diterapkan secara konsisten dari waktu ke waktu. Namun, bukan berarti

- sistem tersebut tidak boleh disesuaikan jika terjadi perubahan dalam organisasi. Ketidakkonsistenan dalam pengelolaan keuangan dapat menimbulkan indikasi adanya manipulasi.
2. Akuntabilitas (*Accountability*)
Akuntabilitas adalah kewajiban moral maupun hukum yang melekat pada individu, kelompok, atau organisasi. Setiap organisasi harus mampu mempertanggungjawabkan penggunaan sumber daya serta capaian yang diraih kepada para pemangku kepentingan dan penerima manfaat.
 3. Transparansi (*Transparency*)
Organisasi wajib bersikap terbuka terkait rencana dan aktivitasnya, termasuk menyediakan laporan keuangan yang akurat, lengkap, tepat waktu, serta mudah diakses oleh pemangku kepentingan maupun penerima manfaat. Kurangnya transparansi sering kali mengindikasikan adanya hal-hal yang disembunyikan.
 4. Kelangsungan Hidup (*Viability*)
Untuk menjaga stabilitas keuangan, pengeluaran baik pada tingkat strategis maupun operasional harus disesuaikan dengan dana yang tersedia. Kelangsungan hidup organisasi mencerminkan tingkat keamanan dan keberlanjutan keuangannya.
 5. Integritas (*Integrity*)
Setiap individu yang terlibat dalam kegiatan operasional harus memiliki integritas yang tinggi. Selain itu, laporan dan catatan keuangan harus dijaga keakuratannya dan kelengkapannya agar tetap dapat dipercaya.
 6. Pengelolaan (*Stewardship*)
Organisasi harus mampu mengelola dana yang diperoleh secara efektif dan memastikan bahwa dana tersebut digunakan sesuai tujuan yang telah ditetapkan.
 7. Standar Akuntansi (*Accounting Standards*)
Sistem akuntansi dan keuangan yang digunakan organisasi harus sesuai dengan prinsip dan standar akuntansi yang berlaku umum.

1.9 Pentingnya Mempelajari Manajemen Keuangan

Secara umum, manajemen keuangan dapat diartikan sebagai serangkaian aktivitas dalam perusahaan atau organisasi yang mencakup perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengelolaan, pengendalian, perolehan pendanaan, hingga penyimpanan aset. Seluruh aktivitas tersebut ditujukan agar penggunaan dana dan aset dapat dilakukan secara efektif dan efisien demi mencapai tujuan utama perusahaan sesuai rencana yang telah ditetapkan (Lukman et al., 2025).

Dalam hal ini, seorang manajer keuangan memanfaatkan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari, mengelola, dan mendistribusikan dana dengan tujuan memberikan keuntungan bagi pemegang saham sekaligus menjaga keberlangsungan usaha. Oleh karena itu, manajemen keuangan memiliki peran yang sangat penting dalam setiap perusahaan, apa pun bidang usahanya. Dengan pengelolaan keuangan yang baik, perusahaan dapat mengoptimalkan kinerjanya sehingga mampu meraih keuntungan maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Bradley, J. F. (1974). *Administrative Financial Management*, 3rd Ed. Dryden Press.
- Brigham, Eugene F., & Daves, Philip R. (2018), *Intermediate Financial Management*, Edisi 13, USA: Cengage Learning.
- Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F. (2019), *Fundamental of Financial Management*, Edisi 15, USA: Cengage Learning.
- Fahmi, I. (2006). *Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Husnan, S. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*, Buku 2 Edisi 4 Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- James, C, Van, Horne. (1997). *Manajemen Keuangan*, Edisi Indonesia, Ahli Bahasa : Heru Sutoxjo, SE, M.Sc. Prentice-Hall Inc. A Simons & Schuster Company, Englewood Cliffs, New Jersey; Salemba Empat, Jakarta.
- Liefman. (2015). Pengertian Manajemen Keuangan Menurut Para Ahli Terlengkap. Diambil dari: www.gurupendidikan.co.id/pengertian-manajemen-keuangan-menurutpara-ahli-terlengkap/
- Lukman, H., Faisol, F., Angraini, M. S., Wahyudin, A., Suciati, S., Ibbbar, A., ... & Amirullah, A. (2025). *Manajemen Keuangan: Strategi Pengelolaan Keuangan dalam Dunia Bisnis Modern*. Jakarta: Bukuloka Literasi Bangsa.
- Musthafa, H., & SE, M. (2017). *Manajemen Keuangan*. Penerbit Andi.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Stephen, Ross., Randolph Westerfield, & Bradford Jordan. (2020). *Essentials of Corporate Finance*. McGraw Hill, London.
- Sutrisno. (2009), *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh, Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Weston, J.F. & Copeland, Thomas E. (1988). *Manajemen Keuangan*. Edisi Ke-8. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Weston, J.F. & Copeland, Thomas E. (1992). *Managerial Finance*.
Dryden Press.

BAB 2

KONSEP PENGAMBILAN KEPUTUSAN BISNIS

Oleh Valentin R. G. Bella Adur

2.1 Pengertian Pengambilan Keputusan Bisnis

Pengambilan keputusan bisnis adalah proses sistematis yang dilakukan oleh individu atau kelompok dalam organisasi untuk memilih satu alternatif terbaik dari beberapa opsi yang tersedia guna mencapai tujuan organisasi atau menyelesaikan masalah yang berkaitan dengan kegiatan bisnis.

Keputusan dalam dunia bisnis bisa berkaitan dengan banyak aspek, seperti:

1. Penentuan strategi pemasaran
2. Pemilihan lokasi usaha
3. Penetapan harga produk
4. Investasi dan pembiayaan
5. Perekrutan karyawan
6. Inovasi produk atau layanan

2.1.1 Pengertian Menurut Para Ahli

1. Herbert A. Simon (1957)
“Decision-making is the process of choosing among alternative courses of action for the purpose of attaining a goal or goals.”
Makna:
Simon menekankan bahwa pengambilan keputusan adalah tahapan dalam memilih tindakan yang paling tepat di antara beberapa opsi, yang semuanya bertujuan untuk mencapai satu atau lebih tujuan spesifik dalam organisasi.
2. Stephen P. Robbins & Mary Coulter (2012)
“Decision-making is a process of identifying problems and opportunities and then resolving them.”

Makna:

Robbins & Coulter menganggap pengambilan keputusan sebagai proses aktif dalam mengidentifikasi masalah atau peluang, dan kemudian mengambil langkah untuk menyelesaikannya atau memanfaatkannya.

3. James A. F. Stoner (1995)

“Decision making is the process of identifying and selecting a course of action to solve a specific problem.”

Makna:

Stoner menganggap keputusan bisnis sebagai pemilihan langkah yang paling cocok untuk mengatasi masalah tertentu, yang berarti pengambilan keputusan harus fokus dan berdasarkan situasi aktual.

4. George R. Terry (2003)

“Decision making is the selection based on some criteria from two or more possible alternatives.”

Makna:

Menurut Terry, inti dari pengambilan keputusan adalah pemilihan yang didasarkan pada kriteria tertentu, yang artinya keputusan tidak boleh diambil secara asal, melainkan harus didasarkan pada analisis dan evaluasi.

2.1.2 Ciri-Ciri Pengambilan Keputusan Bisnis

1. Adanya Tujuan

Setiap keputusan diambil untuk mencapai tujuan tertentu (laba, efisiensi, pertumbuhan, dll).

2. Melibatkan Alternatif

Selalu ada lebih dari satu pilihan tindakan yang tersedia.

3. Berdasarkan Informasi dan Data

Informasi digunakan untuk mengevaluasi dan membandingkan alternatif.

4. Bersifat Rasional dan/atau Intuitif

Keputusan bisa berbasis logika dan analisis, atau pengalaman dan intuisi.

5. Mengandung Risiko

Setiap keputusan membawa kemungkinan hasil yang tidak pasti.

6. Dampak Jangka Pendek dan Panjang

Efek keputusan bisa terasa segera atau dalam jangka waktu yang lebih lama.

2.1.3 Contoh Kasus dalam Dunia Bisnis

Misalnya, sebuah perusahaan makanan cepat saji menghadapi penurunan penjualan. Mereka harus mengambil keputusan antara:

1. Menurunkan harga
2. Menambah menu baru
3. Membuka cabang baru
4. Fokus pada pemasaran digital

Setiap alternatif tersebut akan dianalisis berdasarkan:

1. Biaya
2. Risiko
3. Target pasar
4. Sumber daya yang tersedia

Setelah analisis, manajer memutuskan untuk fokus pada pemasaran digital, karena dinilai paling efektif dan efisien untuk kondisi saat ini.

Pengambilan keputusan bisnis adalah proses kompleks dan strategis, yang menuntut pemahaman mendalam atas situasi perusahaan, kemampuan menganalisis data, mempertimbangkan risiko, serta keberanian dalam mengambil langkah. Keputusan yang tepat bisa membawa perusahaan menuju kesuksesan, sementara keputusan yang keliru bisa menimbulkan kerugian besar.

2.2 Fungsi Pengambilan Keputusan Bisnis

Pengambilan keputusan memiliki beberapa fungsi penting dalam manajemen dan operasi bisnis, yaitu:

2.2.1 Sebagai Dasar Aksi dan Tindakan

Keputusan merupakan titik awal untuk mengambil tindakan. Tanpa keputusan, tidak akan ada langkah nyata untuk menyelesaikan masalah atau mencapai tujuan.

Contoh:

Keputusan untuk meluncurkan produk baru akan diikuti dengan tindakan produksi, pemasaran, dan distribusi.

2.2.2 Mengarahkan Sumber Daya

Keputusan membantu mengalokasikan sumber daya (modal, tenaga kerja, waktu) secara tepat dan efisien sesuai prioritas.

Contoh:

Memutuskan investasi pada teknologi produksi baru agar proses lebih efisien dan biaya lebih rendah.

2.2.3 Meningkatkan Efektivitas dan Efisiensi

Keputusan yang tepat membantu perusahaan mencapai tujuan dengan hasil maksimal dan meminimalkan pemborosan sumber daya.

2.2.4 Mengatasi Masalah dan Tantangan

Pengambilan keputusan berfungsi untuk menyelesaikan masalah yang muncul dan mengantisipasi risiko.

2.2.5 Mendukung Perencanaan dan Pengendalian

Keputusan adalah bagian integral dari proses perencanaan dan pengendalian untuk menjaga perusahaan pada jalur yang benar.

2.3 Tujuan Pengambilan Keputusan Bisnis

Tujuan utama pengambilan keputusan dalam bisnis meliputi:

1. Mencapai Tujuan Organisasi
Semua keputusan harus diarahkan untuk mendukung pencapaian visi, misi, dan sasaran perusahaan.
2. Mengoptimalkan Penggunaan Sumber Daya

Memastikan sumber daya digunakan secara efektif dan efisien untuk hasil terbaik.

3. Mengurangi Risiko dan Ketidakpastian
Melalui analisis dan evaluasi alternatif, keputusan bertujuan meminimalkan risiko kerugian dan dampak negatif.
4. Meningkatkan Daya Saing Perusahaan
Keputusan strategis membantu perusahaan beradaptasi dengan perubahan pasar dan tetap unggul di antara pesaing.
5. Meningkatkan Kepuasan Stakeholder
Dengan pengambilan keputusan yang tepat, kebutuhan pelanggan, karyawan, investor, dan pihak terkait lain dapat terpenuhi dengan baik.

Pengambilan keputusan adalah proses yang sangat vital dalam bisnis karena:

1. Menjadi fondasi bagi tindakan dan perubahan.
2. Membantu perusahaan fokus pada tujuan utama.
3. Memastikan sumber daya digunakan secara optimal.
4. Meningkatkan kemampuan perusahaan menghadapi risiko dan persaingan.

2.4 Jenis-Jenis Pengambilan Keputusan Bisnis

Pengambilan keputusan dalam bisnis dapat diklasifikasikan dari berbagai sudut pandang, tergantung pada kompleksitas masalah, struktur keputusan, pelaksana, serta tingkat manajemen yang terlibat. Berikut ini adalah pembagiannya secara rinci:

2.4.1 Berdasarkan Tingkat Struktur Masalah

1. Keputusan Terprogram (*Programmed Decision*)
Keputusan yang bersifat rutin dan berulang, untuk masalah yang sudah jelas dan solusinya telah diketahui. Biasanya memiliki prosedur atau pedoman tetap.
Ciri-ciri:
 - a. Masalah bersifat rutin
 - b. Prosedur baku tersedia
 - c. Risiko relatif rendah

Contoh:

- a. Menyusun jadwal kerja karyawan
- b. Pemesanan ulang bahan baku saat stok menipis
- c. Proses rekrutmen awal menggunakan sistem

Biasanya diambil oleh: manajemen operasional

2. Keputusan Tidak Terprogram (*Non-Programmed Decision*)

Keputusan yang berkaitan dengan masalah baru, tidak terstruktur, dan kompleks. Membutuhkan analisis mendalam dan pertimbangan strategis.

Ciri-ciri:

- a. Masalah tidak rutin
- b. Tidak ada prosedur tetap
- c. Risiko dan ketidakpastian tinggi

Contoh:

- a. Merger atau akuisisi perusahaan lain
- b. Pengembangan produk baru
- c. Ekspansi ke pasar internasional

Biasanya diambil oleh: manajemen puncak atau eksekutif

2.4.2 Berdasarkan Tingkat Manajemen

1. Keputusan Strategis

Keputusan jangka panjang yang berpengaruh besar terhadap arah dan kelangsungan hidup perusahaan.

Ciri-ciri:

- a. Berdampak besar
- b. Dibuat oleh top-level management
- c. Fokus pada visi dan misi

Contoh:

- a. Penetapan model bisnis
- b. Penentuan lokasi pabrik utama
- c. Perluasan ke industri baru

2. Keputusan Taktis

Keputusan jangka menengah yang mendukung pelaksanaan strategi perusahaan.

Ciri-ciri:

- a. Dibuat oleh manajer menengah
- b. Fokus pada pelaksanaan kebijakan strategis
- c. Lebih terukur dan fleksibel

Contoh:

- a. Penentuan strategi pemasaran selama 1 tahun
- b. Pengelolaan anggaran departemen

3. Keputusan Operasional

Keputusan jangka pendek untuk kegiatan sehari-hari.

Ciri-ciri:

- a. Bersifat rutin dan teknis
- b. Fokus pada efisiensi proses

Contoh:

- a. Penjadwalan karyawan
- b. Pengaturan shift produksi
- c. Penanganan keluhan pelanggan

2.4.3 Berdasarkan Jumlah Pengambil Keputusan

1. Keputusan Individu

Keputusan yang diambil oleh satu orang (manajer, pimpinan, atau pemilik usaha).

Kelebihan:

- Cepat dan efisien

Kekurangan:

- Subjektif, bisa bias

Contoh:

Seorang manajer memutuskan untuk memecahkan masalah keterlambatan produksi sendiri.

2. Keputusan Kelompok (*Group Decision*)

Keputusan diambil oleh tim atau sekelompok orang melalui diskusi atau voting.

Kelebihan:

- Perspektif lebih luas
- Keputusan lebih matang

Kekurangan:

- Proses bisa lebih lambat

- Potensi konflik

Contoh:

Tim manajemen membahas strategi peluncuran produk baru dalam rapat koordinasi.

2.4.4 Berdasarkan Kondisi Pengambilan Keputusan

1. Keputusan dalam Kepastian (*Certainty*)

Situasi di mana informasi lengkap tersedia dan hasil dari tiap alternatif bisa diprediksi secara akurat.

Contoh:

Memesan bahan baku dari supplier yang selalu mengirim tepat waktu dan kualitas terjamin.

2. Keputusan dalam Risiko (*Risk*)

Pengambil keputusan mengetahui kemungkinan hasil dari tiap alternatif, namun tidak bisa menjamin hasil akhir.

Contoh:

Investasi dalam kampanye digital marketing – hasilnya bisa diperkirakan tetapi tidak pasti.

3. Keputusan dalam Ketidakpastian (*Uncertainty*)

Pengambil keputusan tidak memiliki cukup informasi dan tidak bisa memprediksi hasil alternatif yang dipilih.

Contoh:

Meluncurkan produk inovatif di pasar baru tanpa data historis atau riset mendalam.

Pengambilan keputusan bisnis bukan hanya tentang *apa* yang dipilih, tetapi juga tentang *bagaimana*, oleh *siapa*, dan *dalam kondisi apa* keputusan tersebut diambil. Jenis keputusan yang diambil akan menentukan:

- a. Siapa yang bertanggung jawab
- b. Sumber daya yang digunakan
- c. Risiko yang ditanggung
- d. Dampak jangka pendek dan jangka panjang terhadap bisnis

2.5 Tahapan Proses Pengambilan Keputusan Bisnis

Proses pengambilan keputusan dalam bisnis biasanya melalui tahapan sistematis untuk memastikan bahwa keputusan yang diambil adalah yang paling rasional dan efektif. Model yang umum digunakan berasal dari teori pengambilan keputusan rasional (*rational decision-making model*).

2.5.1 Identifikasi Masalah (*Identifying the Problem*)

Masalah adalah kesenjangan antara kondisi yang diharapkan (ideal) dan kondisi aktual saat ini.

Tujuan tahap ini:

1. Menyadari adanya masalah
2. Mendefinisikan masalah dengan jelas

Contoh:

Penurunan penjualan 30% dalam tiga bulan terakhir.

Kesalahan umum: Menganggap gejala sebagai masalah, misalnya “tim marketing tidak bekerja dengan baik,” padahal sebenarnya masalah ada pada strategi produk.

2.5.2 Pengumpulan dan Analisis Informasi (*Gathering Information and Analyzing the Situation*)

Mengumpulkan semua informasi yang relevan mengenai masalah dan lingkungan internal maupun eksternal perusahaan.

Tujuan:

1. Memahami akar penyebab masalah
2. Menganalisis kondisi pasar, pesaing, tren konsumen, dsb.

Contoh:

Melakukan survei kepuasan pelanggan, analisis SWOT, dan studi kompetitor.

2.5.3 Pengembangan Alternatif (*Developing Alternatives*)

Menciptakan beberapa opsi solusi yang dapat diambil untuk mengatasi masalah.

Tujuan:

1. Memberikan berbagai kemungkinan tindakan
2. Tidak langsung terfokus pada satu solusi saja

Contoh Alternatif:

1. Menurunkan harga
2. Rebranding produk
3. Meningkatkan promosi digital
4. Mengubah strategi distribusi

2.5.4 Evaluasi Alternatif (*Evaluating Alternatives*)

Menilai kelebihan dan kekurangan masing-masing alternatif berdasarkan kriteria tertentu seperti biaya, risiko, sumber daya, dan dampak jangka panjang.

Metode yang bisa digunakan:

1. Analisis biaya-manfaat (*Cost-Benefit Analysis*)
2. Analisis risiko
3. Matriks Keputusan

2.5.5 Pemilihan Alternatif Terbaik (*Choosing the Best Alternative*)

Memilih satu alternatif yang dinilai paling sesuai dan memberi hasil optimal.

Pertimbangan:

1. Efektivitas dalam mengatasi masalah
2. Biaya implementasi
3. Kesesuaian dengan tujuan strategis

Contoh:

Memutuskan untuk meningkatkan promosi digital karena biaya lebih rendah dan jangkauan pasar lebih luas.

2.5.6 Implementasi Keputusan (*Implementing the Decision*)

Melaksanakan rencana keputusan secara nyata dalam operasional bisnis.

Kegiatan meliputi:

1. Menyusun rencana aksi (*action plan*)
2. Menunjuk penanggung jawab
3. Menyediakan sumber daya

Catatan:

Implementasi harus dikomunikasikan dengan baik kepada seluruh tim terkait.

2.5.7 Evaluasi dan Umpan Balik (*Evaluating the Decision and Feedback*)

Menilai hasil keputusan yang telah diimplementasikan untuk mengetahui apakah berhasil menyelesaikan masalah atau perlu penyesuaian.

Tujuan:

1. Menilai efektivitas keputusan
2. Mengidentifikasi kebutuhan perbaikan atau pengambilan keputusan baru

Contoh:

Setelah 2 bulan, penjualan meningkat 15%, namun engagement digital masih rendah —perlu strategi konten baru.

2.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Bisnis

Dalam praktiknya, keputusan bisnis tidak hanya dipengaruhi oleh logika atau data, tetapi juga oleh berbagai faktor internal dan eksternal. Faktor-faktor ini akan menentukan kualitas, kecepatan, dan hasil dari keputusan yang diambil.

2.6.1 Informasi yang Tersedia

Keputusan yang baik membutuhkan informasi yang akurat, lengkap, dan relevan. Kurangnya informasi dapat menyebabkan keputusan yang salah atau bias.

Contoh:

Manajer pemasaran memutuskan untuk meluncurkan produk baru berdasarkan tren pasar yang sudah usang —keputusan gagal karena data tidak update.(Robbins & Coulter, 2012)

2.6.2 Waktu yang Tersedia

Semakin sedikit waktu yang tersedia, semakin besar kemungkinan keputusan diambil secara cepat dan mungkin tanpa pertimbangan yang matang.

Contoh:

Dalam situasi krisis (misalnya, pemadaman pabrik), manajer harus mengambil keputusan cepat meskipun tanpa analisis menyeluruh.

2.6.3 Sumber Daya yang Dimiliki

Ketersediaan dana, tenaga kerja, teknologi, dan aset fisik akan membatasi atau mendukung alternatif yang bisa dipilih.

Contoh:

Sebuah startup mungkin punya ide bagus, tapi tidak memiliki cukup dana untuk menjalankan semua opsi pemasaran → hanya bisa memilih satu jalur.

2.6.4 Nilai, Sikap, dan Persepsi Pengambil Keputusan

Keputusan sangat dipengaruhi oleh nilai pribadi, pengalaman masa lalu, intuisi, bahkan emosi si pengambil keputusan.

Contoh:

Seorang pemimpin yang sangat konservatif mungkin akan lebih hati-hati dalam mengambil risiko bisnis, dibandingkan dengan pemimpin yang agresif.

2.6.5 Budaya Organisasi

Nilai-nilai, norma, dan struktur organisasi memengaruhi bagaimana keputusan diambil. Organisasi yang terbuka cenderung mendorong keputusan partisipatif.

Contoh:

Di perusahaan berbasis startup, keputusan sering diambil secara kolaboratif. Sebaliknya, di perusahaan birokratis, keputusan biasanya bersifat *top-down*.

2.6.6 Tekanan Eksternal

Lingkungan bisnis yang dinamis dapat memengaruhi keputusan, seperti:

1. Persaingan pasar
2. Regulasi pemerintah
3. Perubahan ekonomi
4. Teknologi baru

Contoh:

Perusahaan harus menyesuaikan strategi harga karena adanya pesaing baru yang menawarkan produk lebih murah (Griffin, 2011).

2.6.7 Risiko dan Ketidakpastian

Semakin tinggi risiko dan ketidakpastian, semakin kompleks proses pengambilan keputusan.

Contoh:

Investasi dalam teknologi baru tanpa jaminan keberhasilan → keputusan harus mempertimbangkan potensi kerugian.

2.6.8 Kompetensi dan Pengalaman Pengambil Keputusan

Pengetahuan, kemampuan analisis, dan pengalaman bisnis memengaruhi cara seseorang mengevaluasi alternatif dan mengambil keputusan.

Contoh:

CEO berpengalaman mungkin mampu mengidentifikasi risiko yang tidak terlihat oleh manajer baru.

2.6.9 Kondisi Psikologis dan Emosional

Stres, tekanan waktu, atau kondisi psikologis lainnya dapat membuat keputusan menjadi kurang objektif.

Contoh:

Manajer yang lelah atau dalam tekanan mungkin mengambil keputusan impulsif tanpa evaluasi matang.

Pengambilan keputusan dalam bisnis bukanlah proses yang netral atau mekanis. Banyak faktor—baik rasional maupun emosional, internal maupun eksternal—yang memengaruhinya.

Pemahaman terhadap faktor-faktor ini sangat penting untuk menghindari kesalahan dalam pengambilan keputusan.

2.7 Elemen-Elemen Pengambilan Keputusan Bisnis

Dalam konteks manajemen dan bisnis, proses pengambilan keputusan tidak bisa berdiri sendiri. Ia terdiri dari beberapa elemen penting yang saling terkait dan menentukan kualitas keputusan yang diambil. Berikut adalah elemen-elemennya:

2.7.1 Masalah (*Problem*)

Masalah adalah titik awal dari proses pengambilan keputusan. Tanpa adanya masalah atau kondisi yang membutuhkan perubahan, tidak akan ada keputusan yang perlu dibuat.

Ciri-ciri masalah:

1. Perbedaan antara kondisi aktual dan kondisi yang diharapkan
2. Bersifat penting dan mendesak untuk ditangani
3. Dapat mempengaruhi tujuan organisasi

Contoh: Penurunan laba 20% dalam 3 bulan terakhir.

2.7.2 Tujuan (*Objectives*)

Tujuan adalah hasil atau kondisi yang ingin dicapai melalui pengambilan keputusan. Tujuan ini menjadi dasar dalam mengevaluasi alternatif yang ada.

Contoh tujuan keputusan:

1. Meningkatkan efisiensi produksi
2. Meningkatkan kepuasan pelanggan
3. Mengurangi biaya operasional

2.7.3 Alternatif (*Alternatives*)

Alternatif adalah berbagai opsi atau pilihan tindakan yang mungkin dilakukan untuk menyelesaikan masalah dan mencapai tujuan.

Contoh: Untuk mengurangi biaya, alternatifnya bisa berupa:

1. Otomatisasi proses produksi
2. Mengurangi jumlah karyawan
3. Negosiasi ulang kontrak supplier

2.7.4 Informasi (*Information/Data*)

Data dan informasi dibutuhkan untuk memahami masalah, merancang alternatif, serta mengevaluasi konsekuensi dari tiap pilihan.

Sumber informasi:

1. Laporan keuangan
2. Survei pelanggan
3. Data pasar dan pesaing
4. Informasi internal perusahaan

2.7.5 Kriteria Evaluasi (*Decision Criteria*)

Kriteria ini digunakan untuk menilai dan membandingkan berbagai alternatif yang tersedia. Kriteria bisa bersifat kuantitatif (angka) atau kualitatif.

Contoh kriteria:

1. Biaya
2. Risiko
3. Dampak jangka Panjang
4. Waktu implementasi
5. Kesesuaian dengan nilai Perusahaan

2.7.6 Pemilihan Alternatif Terbaik (*Choice/Decision*)

Berdasarkan kriteria evaluasi dan analisis informasi, pengambil keputusan akan memilih alternatif yang paling tepat dan menguntungkan.

2.7.7 Tindakan Implementasi (*Action/Implementation*)

Setelah keputusan diambil, langkah selanjutnya adalah menjalankan keputusan tersebut dalam bentuk tindakan nyata.

Contoh:

Jika keputusan adalah menambah cabang baru, maka langkah-langkah implementasi bisa meliputi survei lokasi, perekrutan staf, dan peluncuran promosi.

2.7.8 Evaluasi Hasil (*Evaluation/Feedback*)

Setelah implementasi, hasilnya perlu dievaluasi untuk menilai apakah keputusan yang diambil berhasil atau perlu penyesuaian.

Tujuannya:

1. Menilai efektivitas Keputusan
2. Memberikan umpan balik untuk keputusan di masa depan
3. Mengoreksi kesalahan jika ada

2.8 Contoh Penerapan Nyata Pengambilan Keputusan Bisnis

2.8.1 Apple – Peluncuran Produk Baru (Keputusan Strategis dan Tidak Terprogram)

Situasi:

Apple harus memutuskan apakah akan meluncurkan iPhone baru dengan fitur yang benar-benar inovatif atau hanya meng-upgrade fitur yang sudah ada.

Proses:

1. Identifikasi masalah: Pasar smartphone sangat kompetitif dan butuh inovasi.
2. Pengumpulan informasi: Riset pasar dan teknologi terbaru.
3. Pengembangan alternatif: Meluncurkan iPhone dengan inovasi radikal atau hanya pembaruan minor.
4. Evaluasi: Melihat risiko, biaya R&D, dan potensi pasar.
5. Pemilihan: Memutuskan meluncurkan iPhone dengan fitur Face ID dan teknologi kamera canggih (iPhone X).
6. Implementasi: Produksi dan peluncuran produk secara global.
7. Evaluasi: Mengukur respon pasar dan penjualan, lalu melakukan penyesuaian pada model berikutnya.

2.8.2 Toyota –Penanganan Krisis Recall (Keputusan Operasional dan Tidak Terprogram)

Situasi:

Toyota menghadapi masalah besar ketika produk mereka ditarik kembali (recall) karena masalah rem.

Proses:

1. Identifikasi masalah: Masalah keamanan yang berpotensi merusak reputasi.
2. Pengumpulan informasi: Investigasi internal dan data dari pelanggan.
3. Pengembangan alternatif: Menarik produk, melakukan perbaikan, atau mengabaikan.
4. Evaluasi: Risiko hukum, reputasi, dan biaya.
5. Pemilihan: Memutuskan melakukan recall secara global.
6. Implementasi: Koordinasi recall dan perbaikan unit bermasalah.
7. Evaluasi: Menganalisis dampak recall terhadap penjualan dan memperbaiki sistem kualitas.

2.8.3 Unilever – Strategi Pemasaran Baru (Keputusan Taktis dan Terprogram)

Situasi:

Unilever ingin meningkatkan penjualan produk sabun dengan target pasar remaja.

Proses:

1. Identifikasi masalah: Penjualan produk sabun menurun di segmen remaja.
2. Pengumpulan informasi: Survei konsumen dan tren media sosial.
3. Pengembangan alternatif: Mengubah kemasan, memperbarui iklan, atau menggunakan influencer.
4. Evaluasi: Biaya promosi, efektivitas, dan target pasar.
5. Pemilihan: Memilih strategi menggunakan influencer dan kampanye media sosial.
6. Implementasi: Meluncurkan kampanye digital dengan influencer populer.
7. Evaluasi: Melihat peningkatan penjualan dan engagement di media sosial.

2.8.4 Go-Jek – Ekspansi Layanan (Keputusan Strategis dan Tidak Terprogram)

Situasi:

Go-Jek memutuskan untuk memperluas layanan dari ojek online menjadi layanan pembayaran dan pengiriman.

Proses:

1. Identifikasi masalah: Peluang pasar di layanan digital semakin luas.
2. Pengumpulan informasi: Studi pasar fintech dan logistik.
3. Pengembangan alternatif: Fokus pada ojek online saja atau ekspansi layanan.
4. Evaluasi: Potensi pasar, risiko, dan sumber daya yang diperlukan.
5. Pemilihan: Memilih ekspansi ke layanan pembayaran dan pengiriman.
6. Implementasi: Meluncurkan Go-Pay dan Go-Send.
7. Evaluasi: Memantau pertumbuhan pengguna dan pendapatan.

Pelajaran dari Contoh di Atas

1. Pengambilan keputusan strategis sering melibatkan ketidakpastian tinggi dan risiko besar, sehingga perlu analisis mendalam dan keterlibatan manajemen puncak.
2. Keputusan operasional cenderung bersifat cepat dan terprogram untuk menjaga kelangsungan bisnis sehari-hari.
3. Evaluasi hasil keputusan adalah tahap penting agar perusahaan bisa belajar dan beradaptasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Cohen, M. D., March, J. G., & Olsen, J. P. (1972). A Garbage Can Model of Organizational Choice. *Administrative Science Quarterly*, 17(1), 1. <https://doi.org/10.2307/2392088>
- Drucker, P. F. (2006). *The Effective Executive*. In *Authentic leadership - Personal values: Impediments & enhancers*. HarperCollins.
http://www.kurtapril.co.za/index.php?option=com_docman&task=doc_details&gid=116&tmpl=component&Itemid=
- GEORGE R.Terry. (2003). *PRINSIP-PRINSIP MANAJEMEN*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Gojek Corporate Website and Press Releases. (n.d.).
- Isaacson, W. (2011). *Steve Jobs*.pdf. In *Wikipedia*.
https://id.wikipedia.org/wiki/Steve_Jobs
- Klein, G. (1998). *Sources of Power: How People Make Decisions*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Liker, J. K. (2004). The Toyota Way. In *The Toyota Way* (Issue UshaDarshni).
- Lindblom, C. E. (1959). The science of “muddling through.” *Foundations of the Planning Enterprise: Critical Essays in Planning Theory: Volume 1*, 19(2), 337–355.
<https://doi.org/10.4324/9781315255101-29>
- Ricky W. Griffin. (2011). *Management: Principle & Applications 10/ed* (10th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Robbins & Coulter. (2012). *Management* (11th ed.). In *Suparyanto dan Rosad* (2015 (Vol. 5, Issue 3).
- Schermerhorn, J. R. (2010). *Introduction to Management*. New Jersey : John Wiley Sons.
- Simon, H. A. (1957). *Administrative Behavior*. Macmillan.
- Simon, H. A. (1986). Rationality in Psychology and Economics. *Models of Bounded Rationality*, 59(c), 279–283.
<https://doi.org/10.7551/mitpress/4711.003.0029>
- Stoner, J. A. F., Freeman, R. E., & Gilbert, D. R. (1995). *Management* (6th ed.) (6th ed.). Pearson Education.
- Unilever. (2020). *Unilever Annual Report and Accounts 2020*.

Unilever, 1–209. https://www.unilever.com/Images/annual-report-and-accounts-2020_tcm244-559824_en.pdf

BAB 3

STRATEGI PENDANAAN DAN STRUKTUR MODAL

Oleh Eka Santi Agustina

3.1 Konsep Pendanaan dalam Bisnis

Pendanaan merupakan kegiatan memperoleh sumber dana untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi perusahaan. Dalam manajemen keuangan, keputusan pendanaan berfokus pada bagaimana perusahaan memilih sumber dana yang tepat dengan mempertimbangkan risiko, biaya, serta dampaknya terhadap nilai perusahaan oleh (Dr. Bahri et al., 2022).

Pendanaan dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. Pendanaan jangka pendek
2. Pendanaan jangka panjang

Pendanaan jangka pendek biasanya diperuntukkan untuk memenuhi kebutuhan modal kerja. Beberapa teori pendanaan jangka pendek beserta uraian secara luas (konsep dan prinsip dasar) dan secara sempit (praktis dan aplikatif) (Yohanes Jhony Kurniawan et al., 2023), yaitu:

1. *Teori Matching Principle (Hedging Approach)*

Secara luas matching principle menyatakan bahwa sumber pendanaan jangka pendek sebaiknya digunakan untuk membiayai aset lancar (*current assets*), sedangkan pendanaan jangka panjang digunakan untuk aset tetap. Prinsipnya adalah menyesuaikan jatuh tempo kewajiban dengan umur ekonomis aset.

Secara sempit perusahaan akan menggunakan utang jangka pendek (misalnya kredit bank 3 bulan) untuk membiayai modal kerja seperti persediaan musiman, piutang dagang, atau kebutuhan kas harian. Contohnya:

Industri ritel (Alfamart atau Indomaret) mereka butuh kredit supplier jangka pendek untuk membayar barang dagangan yang akan segera dijual kembali.

Saat order meningkat menjelang hari raya, perusahaan menggunakan kredit bank jangka pendek untuk membeli bahan baku tambahan (industri tekstil musiman)

2. Teori *Conservative Approach*

Secara luas teori ini menyarankan perusahaan lebih mengutamakan pendanaan jangka panjang untuk membiayai hampir semua kebutuhan, termasuk sebagai aset lancar. Hal ini untuk menghindari risiko kesulitan likuiditas akibat kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo terlalu cepat. Sedangkan secara sempit perusahaan akan menggunakan obligasi atau pinjaman jangka panjang, meskipun dana tersebut dipakai untuk mendukung modal kerja, sehingga keamanan dan stabilitas lebih terjaga atau biaya bunga lebih tinggi. Contohnya:

Industri farmasi seperti Kalbe Farm. Hal ini membutuhkan modal kerja stabil sepanjang tahun untuk persediaan bahan baku dan distribusi obat, sehingga lebih aman memakai pembiayaan jangka panjang. Kemudian pada industri energi seperti PLN lebih suka pendanaan jangka panjang (pinjaman pemerintah, obligasi) meski sebagian untuk modal kerja agar likuiditas tidak terganggu.

3. Teori *Aggressive Approach*

Kebalikan dari conservative approach, teori menggunakan pendanaan jangka pendek untuk membiayai sebagai aset tetap maupun modal kerja permanen. Alasannya adalah bunga jangka pendek biasanya lebih rendah dibanding jangka panjang. Namun risikonya lebih tinggi karena ada kemungkinan kesulitan saat jatuh tempo. Secara sempit, perusahaan mengambil kredit modal kerja atau kredit supplier jangka pendek untuk membiayai aset yang seharusnya dibiayai dengan utang jangka panjang. Strategi ini bisa meningkatkan profitabilitas tetapi berisiko jika pasar keuangan sedang ketat. Contohnya:

Industri Garmen Ekspor, meminjamkan kredit modal kerja jangka pendek untuk membeli mesin produksi karena bunga lebih rendah

Startup E-Commerce, cenderung agresif menggunakan hutang supplier jangka pendek untuk mendanai ekspansi cepat.

4. Teori Trade-Off antara Likuiditas dan Profitabilitas

Teori ini menekankan bahwa dalam memilih pendanaan jangka pendek, perusahaan harus menyeimbangkan antara likuiditas (kemampuan bayar kewajiban) dan profitabilitas (biaya modal rendah). Semakin banyak utang jangka pendek, semakin tinggi risiko likuiditas tetapi bisa meningkatkan laba karena bunga lebih rendah. Sedangkan secara sempit, perusahaan bisa memanfaatkan kredit supplier (*accounts payable*) atau kredit bank jangka pendek untuk menekankan biaya bunga, tetapi tetap harus menjaga cadangan kas untuk menghindari gagal bayar. Contohnya:

Industri makanan dan minuman (*Indofood*), memanfaatkan kredit supplier bahan baku (gandum, minyak) untuk menjaga kas tetap sehat, tetapi tetap menyeimbangkan dengan modal sendiri.

Industri otomotif (Astra Internasional), menyeimbangkan pinjaman bank jangka pendek untuk pembelian komponen dengan dana internal agar tetap likuid.

Tabel 1.1. Perbandingan Teori Pendanaan Jangka Pendek

Teori	Ciri-Ciri	Kelebihan	Kelemahan
Matching principle (Hedging Approach)	- Pendanaan jangka pendek untuk aset lancar - Pendanaan jangka panjang untuk aset tetap - Menyesuaikan jatuh tempo kewajiban	- Risiko likuiditas rendah - Efisiensi penggunaan dana lebih terukur	Kurang fleksibel bila ada kebutuhan mendadak

Teori	Ciri-Ciri	Kelebihan	Kelemahan
	dengan umur aset		
Conservative Approach	- Mengutamakan pendanaan jangka panjang untuk hampir semua kebutuhan - Termasuk sebagian memakai kerja dibiayai jangka panjang	- Likuiditas lebih aman - Risiko gagal bayar rendah	- Biaya bunga lebih tinggi - Return on Equity (ROE) bisa lebih rendah
Aggressive Approach	- Lebih banyak memakai pendanaan jangka pendek, bahkan untuk aset permanen - Bunga jangka panjang	- Biaya modal rendah - Potensi laba lebih besar	- Risiko likuiditas tinggi - Ketergantungan pada pinjaman jangka pendek
Trade-Off Likuiditas & Profitabilitas	- Menyeimbangkan penggunaan pendanaan jangka pendek & panjang - Fokus pada keseimbangan antara risiko & keuntungan	- Lebih fleksibel - Bisa disesuaikan dengan kondisi pasar	- Membutuhkan analisis keuangan yang cermat - Salah perhitungan bisa menyebabkan krisis likuiditas

3.2 Sumber Pendanaan: Internal dan Eksternal

3.2.1 Pendanaan Internal

Menurut (Sembel, 2013) Pendanaan internal adalah sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan tanpa harus mengandalkan pihak eksternal. Sumber ini sering disebut sebagai

pendanaan mandiri karena memanfaatkan potensi internal perusahaan. Keunggulannya adalah tidak menimbulkan kewajiban bunga maupun pengendalian dari pihak luar, sehingga lebih fleksibel dan relatif aman. Beberapa bentuk pendanaan internal:

1. Laba Ditahan (*Retained Earnings*)

Laba ditahan adalah bagian dari keuntungan bersih perusahaan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, melainkan disimpan untuk membiayai kebutuhan perusahaan di masa depan. Laba ditahan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membiayai pertumbuhan dengan dana internal. Empat fungsi laba ditahan, yaitu:

- a. Pembiayaan ekspansi usaha, misalnya untuk membuka cabang baru atau membeli mesin produksi
- b. Memperkuat modal kerja, untuk kebutuhan kas, persediaan, atau pembiayaan operasional
- c. Mengurangi ketergantungan pada utang, karena dana berasal dari dalam tidak ada kewajiban bunga
- d. Cadangan menghadapi ketidakpastian, menjadi dana darurat ketika pasar lesu.

Kelebihan dari laba ditahan tidak menimbulkan kewajiban pembayaran bunga atau cicilan, meningkatkan kemandirian perusahaan, dan membuat perusahaan lebih stabil secara finansial. Sedangkan kekurangan, yaitu pemegang saham mungkin kecewa karena dividen yang dibagikan lebih kecil, dan jika laba ditahan terlalu besar, bisa menimbulkan kesan perusahaan tidak efisien dalam membagikan keuntungan. Contohnya:

Penerapan pada industri Teknologi (Apple, Telkom Indonesia Tbk) Perusahaan menahan sebagai besar labanya untuk riset dan pengembangan (R&D), membiayai inovasi produk, dan ekspansi digital.

Industri Ritel (Indomaret, Alfamart), yaitu menggunakan laba ditahan untuk membuka gerai baru setiap tahun tanpa harus selalu mengandalkan pinjaman bank.

Industri Manufaktur (Astra Otoparts), laba ditahan dipakai untuk pembelian mesin baru agar meningkatkan kapasitas produksi. Ilustrasi sederhana:

Misalkan sebuah perusahaan memperoleh laba bersih Rp.10 miliar. Rp.4 miliar dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham, Rp.6 miliar ditahan sebagai laba ditahan. Untuk Rp.6 miliar ini bisa digunakan tahun depan untuk membuka pabrik baru, membeli kendaraan operasional, dan menambah stok bahan baku. Demikian, laba ditahan berperan sebagai sumber pendanaan internal yang aman, fleksibel, dan mendukung pertumbuhan jangka panjang.

Contoh Soal:

PT. Maju Jaya pada tahun 2024 memperoleh laba bersih sebesar Rp.5.000.000.000

Direksi memutuskan untuk:

Membagikan dividen tunai sebesar Rp.1.500.000.000 kepada pemegang saham

Menyisihkan cadangan wajib sebesar Rp.500.000.000

Tentukan:

- a. Besarnya laba ditahan yang ditambahkan pada modal perusahaan?
 - b. Jelaskan bagaimana laba ditahan tersebut dapat digunakan!
- Penyelesaian:

Langkah 1: Hitung laba bersih yang tersedia

Laba bersih perusahaan Rp.5.000.000.000

Langkah 2: Kurangi dengan dividen yang dibagikan

= Rp.5.000.000.000 – Rp.1.500.000.000

= Rp.3.500.000.000

Langkah 3: Kurangi dengan cadangan wajib

= Rp.3.500.000.000 – Rp.500.000.000

= Rp.3.000.000.000

Jadi, laba ditahan Rp.3.000.000.000

Laba ditahan PT. Maju Jaya Tahun 2024 = Rp.3 miliar. Dan dana ini memperkuat posisi keuangan perusahaan tanpa harus berhutang.

Pencatatan Jurnal:

Pengakuan Laba Bersih (penutupan laba rugi ke laba ditahan)

(Dr) Ikhtisar laba Rugi Rp.5.000.000.000

(Cr) Laba Ditahan Rp.5.000.000.000

Mencatat pemindahan laba bersih dari laporan laba rugi ke akun ekuitas

Pembagian Dividen Tunai

(Dr) Laba Ditahan Rp.1.500.000.000

(Cr) Kas Rp.1.500.000.000

Mengurangi laba ditahan karena perusahaan membayar dividen ke pemegang saham.

Pembentukan Cadangan Wajib

(Dr) Laba Ditahan Rp.500.000.000

(Cr) Cadangan Wajib Rp.500.000.000

Sebagai laba ditahan dipindahkan ke akun cadangan wajib (tetap di ekuitas, tapi tidak bebas digunakan)

Sisa Laba Ditahan

Setelah transaksi di atas, saldo laba ditahan bersih adalah Rp.3.000.000.000, yang dapat digunakan untuk investasi atau ekspansi usaha.

2. Penyusutan (*Deprectiation/Non-Cash Expense*)

Penyusutan adalah beban non-tunai yang dicatat dalam laporan keuangan untuk mencerminkan penurunan nilai aset tetap. Meskipun tidak mengeluarkan kas, penyusutan memberikan penghematan pajak (*tax shield*) dan meningkatkan arus kas operasional yang dapat digunakan sebagai sumber pendanaan internal. Contohnya:

Maskapai penerbangan menggunakan dana dari penyusutan pesawat untuk membiayai perawatan rutin. Industri manufaktur memanfaatkan dana hasil penyusutan mesin untuk pembelian mesin baru. Ilustrasi:

PT. Maju Jaya adalah perusahaan manufaktur yang sedang ekspansi. Perusahaan menekankan pembiayaan pertumbuhan melalui laba ditahan agar menjaga leverage dan biaya modal tetap efisien.

Data ringkas 2024:

Saldo laba ditahan 1 Jan 2024: Rp120 miliar

Penjualan 2024: Rp1.000 miliar

Laba bersih 2024 (margin laba bersih 8%):

Rp80 miliar

Dividen kas dibagikan 2024: Rp24 miliar

Koreksi periode lalu (kesalahan kecil persediaan, pengurangan): Rp2 miliar

Kebijakan dividen target: payout ratio 30%–40%

Rumus dasar (laba ditahan):

Saldo Awal Laba Ditahan

Laba Bersih – Dividen ± Penyesuaian/Koreksi Periode Lalu =
Saldo Akhir Laba Ditahan

Contoh Soal 1 — Menghitung Saldo Akhir Laba Ditahan, Retention & Payout Ratio

Dengan data di atas, hitung:

- Saldo akhir laba ditahan 31 Des 2024.
- Retention ratio (b) dan payout ratio (d) 2024.
- Implikasi singkat terhadap ruang pembiayaan internal 2025.

Penyelesaian.

a) Saldo akhir laba ditahan:

Saldo awal = 120

Laba bersih = 80 —subtotal 200

– Dividen = 24 —176

– Koreksi periode lalu = 2 —174 miliar

b) Rasio:

Payout ratio (d)

= Dividen / Laba bersih = $24 / 80 = 30\%$

Retention ratio (b) = $1 - d = 70\%$

- d. Implikasi: Dengan $b = 70\%$, perusahaan menahan Rp56 miliar ($70\% \times 80$) ke dalam ekuitas. Ini memperbesar kapasitas pembiayaan internal untuk ekspansi 2025 tanpa langsung menambah utang atau menerbitkan saham.

Contoh Soal 2 Sustainable Growth Rate (SGR) dan Kebutuhan Pendanaan Eksternal (AFN)

Konsep kunci:

$SGR (g^*) \approx ROE \times b$ (retention ratio).

Jika proyeksi pertumbuhan penjualan (g) $\leq g^*$, pertumbuhan bisa dibiayai dari laba ditahan (ceteris paribus). Jika $g > g^*$, muncul Additional Funds Needed (AFN).

Data tambahan PT. Maju Jaya 2024–2025 (ilustratif):

Ekuitas akhir 2024 (modal disetor + laba ditahan) = **Rp400 miliar**

ROE 2024 = **15%**

$b = 70\%$ (dari Contoh 1)

Aset yang berubah seiring penjualan (A^*/S_0) = **0,60**

Kewajiban spontan (L^*/S_0) = **0,20**

Margin laba bersih (M) = **8%**

Penjualan 2024 (S_0) = **Rp1.000 miliar**

Target pertumbuhan penjualan 2025: skenario A **10%**, skenario B **20%**

a) Hitung SGR

$g^* = ROE \times b = 15\% \times 70\% = 10,5\%$

Interpretasi: Secara berkelanjutan, PT. Maju Jaya dapat tumbuh $\pm 10,5\%$ per tahun tanpa pendanaan eksternal tambahan, jika struktur keuangan & kebijakan dividen tetap.

(b) Cek kebutuhan dana (AFN) untuk $g = 10\%$ dan $g = 20\%$

Formula AFN (model sederhana):

$$AFN = (A^*/S_0)\Delta S - (L^*/S_0)\Delta S - M \times S_1 \times b$$

dengan $\Delta S = S_0 \times g$ dan $S_1 = S_0 \times (1 + g)$

Skenario A: $g = 10\%$

$$\Delta S = 1.000 \times 10\% = \mathbf{100}$$

$$S_1 = 1.000 \times 1,10 = \mathbf{1.100}$$

$$\text{Kenaikan aset} = 0,60 \times 100 = \mathbf{60}$$

$$\text{Kewajiban spontan} = 0,20 \times 100 = \mathbf{20}$$

$$\text{Laba ditahan 2025} \approx M \times S_1 \times b = 8\% \times 1.100 \times 70\% = 0,08 \times 1.100 \times 0,70 = \mathbf{61,6}$$

$$\mathbf{AFN} = 60 - 20 - 61,6 = \mathbf{-21,6} \text{ (surplus internal)}$$

Makna: Tidak perlu dana eksternal; bahkan ada ruang lebih **Rp21,6 miliar**.

Skenario B: $g = 20\%$

$$\Delta S = 1.000 \times 20\% = \mathbf{200}$$

$$S_1 = 1.000 \times 1,20 = \mathbf{1.200}$$

$$\text{Kenaikan aset} = 0,60 \times 200 = \mathbf{120}$$

$$\text{Kewajiban spontan} = 0,20 \times 200 = \mathbf{40}$$

$$\text{Laba ditahan 2025} \approx 0,08 \times 1.200 \times 0,70 = \mathbf{67,2}$$

$$\mathbf{AFN} = 120 - 40 - 67,2 = \mathbf{12,8}$$

Makna: Untuk tumbuh 20%, perusahaan butuh **Rp12,8 miliar** pendanaan eksternal (utang/ekuitas/hybrid), atau alternatifnya **naikkan retensi/efisiensi aset/margin**.

Contoh Soal 3 — Dampak Kebijakan Dividen terhadap Keberlanjutan Laba Ditahan & Kesenjangan Dana

Soal. Dengan parameter sama (ROE 15%, $S_0=1.000$, $M=8\%$, $A^*/S_0=0,60$, $L^*/S_0=0,20$, g target 2025 = 18%), bandingkan tiga kebijakan payout ratio: **20%, 30%, 50%**. Hitung SGR dan AFN masing-masing.

Penyelesaian.

Hitung $b = 1 - d$, lalu $g^* = \text{ROE} \times b$, dan AFN.

$$\mathbf{d=20\% - b=80\%}$$

$$g^* = 15\% \times 80\% = \mathbf{12\%}$$

$$\Delta S = 1.000 \times 18\% = \mathbf{180}, S_1=1.180$$

$$\text{Laba ditahan} \approx 0,08 \times 1.180 \times 0,80 = \mathbf{75,5}$$

AFN:

$$= (0,60 \times 180) - (0,20 \times 180) - 75,5$$

$$= (108 - 36 - 75,5) = -3,5 \text{ (surplus tipis)}$$

$$d = 30\% - b = 70\%$$

$$g^* = 15\% \times 70\% = 10,5\%$$

$$\text{Laba ditahan} \approx 0,08 \times 1.180 \times 0,70 = 66,1$$

$$\text{AFN} = 108 - 36 - 66,1 = 5,9 \text{ (butuh dana eksternal kecil)}$$

$$d = 50\% - b = 50\%$$

$$g^* = 15\% \times 50\% = 7,5\%$$

$$\text{Laba ditahan} \approx 0,08 \times 1.180 \times 0,50 = 47,2$$

$$\text{AFN} = 108 - 36 - 47,2 = 24,8 \text{ (butuh dana eksternal lebih besar)}$$

Kesimpulan: Semakin rendah payout (semakin tinggi retensi), semakin kuat keberlanjutan laba ditahan dan semakin kecil kebutuhan dana eksternal untuk mencapai target pertumbuhan yang sama.

Contoh Soal 4: Penyesuaian Laba Ditahan karena Koreksi Periode Lalu

Soal. Pada awal 2024, PT. Maju Jaya menemukan kesalahan pengakuan beban 2023 sebesar Rp5 miliar yang seharusnya diakui (understated expense). Sesuai PSAK, koreksi dilakukan melalui penyesuaian saldo awal laba ditahan. Jika saldo awal laba ditahan 1 Jan 2024 sebelum koreksi = Rp120 miliar, hitung saldo awal setelah koreksi, lalu saldo akhir 2024 (gunakan laba bersih 2024 = Rp80 miliar; dividen 2024 = Rp24 miliar; tidak ada penyesuaian lain).

Penyelesaian.

$$\text{Saldo awal setelah koreksi} = 120 - 5 = \text{Rp115 miliar}$$

$$\text{Saldo akhir 2024} = 115 + 80 - 24 = \text{Rp171 miliar}$$

Catatan: Koreksi periode lalu tidak lewat laba rugi berjalan; langsung menyesuaikan saldo awal laba ditahan (retrospektif).

Contoh Soal 5: DuPont, ROE, dan Strategi Menjaga Keberlanjutan Laba Ditahan

Soal. Tunjukkan bagaimana perbaikan perputaran aset meningkatkan ROE (via DuPont), lalu menaikkan SGR tanpa mengubah payout. Data 2024:

Margin laba bersih (PM) = 8%

Perputaran aset (TAT) = 1,5x

Leverage (EM = A/E) = 2,0x

Payout tetap 30% (b=70%)

Langkah & Jawab:

ROE (DuPont):

$PM \times TAT \times EM = 8\% \times 1,5 \times 2,0 = 24\%$

SGR awal:

$ROE \times b = 24\% \times 70\% = 16,8\%$

ika manajemen meningkatkan efisiensi aset (TAT) dari 1,5x → 1,7x (tanpa mengubah margin & leverage):

$ROE \text{ baru} = 8\% \times 1,7 \times 2,0 = 27,2\%$

SGR baru = $27,2\% \times 70\% = 19,04\%$

Menaikkan efisiensi operasional (TAT) dapat menaikkan ROE & SGR tanpa mengubah kebijakan dividen memperkuat keberlanjutan laba ditahan sebagai sumber pendanaan.

3. Penjualan Aset Tidak Produktif

Aset yang tidak lagi memberikan kontribusi optimal (idle assets) dapat dijual untuk menghasilkan dana segar. Strategi ini membantu perusahaan meningkatkan efisiensi penggunaan aset. Contoh:

Perusahaan otomotif menjual mesin lama untuk mendanai pembelian mesin modern. Perusahaan properti melepas lahan yang tidak strategis untuk meningkatkan modal kerja. Tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap operasi inti perusahaan. Mengalami penurunan nilai atau tidak efisien dalam pemanfaatannya. Hanya menambah beban biaya

(pajak, perawatan, depresiasi) tanpa menghasilkan pendapatan sebanding.

3.2.2 Pendanaan Eksternal

Pendanaan eksternal menurut (Bahri, 2020) adalah sumber dana yang berasal dari pihak luar perusahaan, baik dalam bentuk utang maupun ekuitas. Berbeda dengan pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan, penyusutan, atau penjualan aset, pendanaan eksternal melibatkan pihak ketiga sehingga menimbulkan kewajiban atau perubahan kepemilikan.

1. Utang (*Debt Financing*)

Pinjaman Bank, yaitu Dana diperoleh dari lembaga perbankan dengan perjanjian jatuh tempo dan bunga tertentu. Contoh: UKM tekstil mengambil kredit modal kerja dari bank BRI untuk pembelian bahan baku.

Perusahaan properti menggunakan kredit investasi untuk membangun apartemen.

Obligasi (Bonds), yaitu Surat utang jangka menengah/panjang yang diterbitkan perusahaan kepada publik atau investor institusi, dengan janji pembayaran bunga (kupon) dan pelunasan pokok. Contoh:

Perusahaan telekomunikasi (Telkom Indonesia) menerbitkan obligasi untuk membiayai ekspansi jaringan.

PLN menerbitkan obligasi global untuk pendanaan infrastruktur listrik.

2. Ekuitas (*Equity Financing*)

Penerbitan Saham, yaitu Pendanaan dengan menjual sebagian kepemilikan perusahaan dalam bentuk saham kepada investor publik atau investor institusional. Contoh:

GOTO (GoTo Group) melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia untuk memperkuat modal dan ekspansi bisnis digital.

Bank Jago menerbitkan saham baru untuk memperbesar modal inti.

3. *Hybrid Financing*

Jenis pendanaan ini merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas, sehingga memiliki karakteristik keduanya. Leasing (Sewa Guna Usaha), yaitu Perusahaan memperoleh hak menggunakan aset (mesin, kendaraan, peralatan) dengan membayar cicilan sewa. Setelah periode tertentu, aset bisa dimiliki atau dikembalikan. Contoh:

Maskapai penerbangan (Garuda Indonesia, Lion Air) melakukan leasing pesawat.

Perusahaan logistik menyewa truk kontainer lewat leasing.

Convertible Bond (Obligasi Konversi), yaitu Obligasi yang dapat dikonversi menjadi saham pada waktu dan harga tertentu. Contoh:

Perusahaan teknologi global (Tesla, Google pada masa awal) menerbitkan convertible bond untuk membiayai riset dan ekspansi.

Startup unicorn Indonesia dapat menerbitkan convertible bond agar investor awal bisa memilih konversi menjadi saham saat IPO.

3.3 Teori Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara penggunaan utang (*debt*) dan ekuitas (*equity*) dalam membiayai kegiatan perusahaan. Menurut Sawir, 2004 Dua jenis yang masuk dalam struktur modal, yaitu:

Utang: pinjaman dari bank, obligasi, atau kredit supplier.

Ekuitas: modal pemilik, saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan.

Tujuan utama struktur modal adalah mencari kombinasi yang optimal sehingga biaya modal rendah, risiko terkendali, dan nilai perusahaan meningkat.

3.3.1 Teori-Teori Struktur Modal

1. **Modigliani & Miller (MM Theory)** Menurut MM (tanpa pajak), struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba (*earning power*) dan risiko bisnis, bukan oleh komposisi utang-

ekuitas. **Dengan pajak**, penggunaan utang bisa meningkatkan nilai perusahaan karena bunga utang mengurangi pajak (*tax shield*). Semakin banyak utang semakin besar *tax shield* nilai perusahaan naik, tetapi risiko kebangkrutan juga naik. Contoh: Perusahaan manufaktur sering menambah utang karena bunga bisa jadi pengurang pajak.

Namun, startup digital lebih hati-hati karena risiko cash flow tidak stabil.

2. **Trade-Off Theory**

Teori ini menekankan keseimbangan antara manfaat penggunaan utang (*tax shield*) dengan biaya kebangkrutan (*financial distress*). Perusahaan sebaiknya berutang sampai pada tingkat tertentu, di mana manfaat pajak utang = biaya risiko kebangkrutan. Contoh:

Perusahaan energi (PLN) memiliki utang besar tapi masih aman karena dukungan pemerintah.

UKM kecil tidak bisa terlalu banyak berutang karena rawan gagal bayar.

3. **Pecking Oder Theory**

Perusahaan memiliki urutan preferensi dalam pendanaan, yaitu: dana internal (laba ditahan, utang, dan Ekuitas (saham baru)). perusahaan ingin menghindari biaya penerbitan saham baru dan mengurangi informasi asimetri. Perusahaan lebih suka menggunakan dana sendiri dulu, baru utang, terakhir menerbitkan saham.

4. **Signaling Theory**

Struktur modal memberikan sinyal kepada investor. Jika perusahaan berutang, berarti manajemen percaya mampu membayar bunga di masa depan (sinyal positif). Namun, terlalu banyak utang bisa memberi sinyal negatif (risiko tinggi). Utang dianggap sebagai tanda percaya diri manajemen, sementara penerbitan saham baru kadang dianggap sinyal bahwa saham overvalued. Contoh:

Perusahaan publik yang mengumumkan penerbitan obligasi sinyal percaya diri akan pertumbuhan.

Startup menerbitkan saham baru bisa dianggap mereka butuh dana karena arus kas belum stabil.

5. Agency Theory

Ada konflik antara pemegang saham (*owners*) dan manajer (*agents*). Utang bisa menjadi alat kontrol agar manajer disiplin menggunakan dana (karena ada kewajiban bunga). Utang memaksa manajemen lebih efisien, tapi kalau terlalu banyak bisa membuat keputusan jangka panjang terhambat. Contoh; Perusahaan keluarga kadang enggan berutang karena ingin bebas.

Perusahaan publik besar menggunakan utang agar manajer lebih disiplin dan fokus pada efisiensi.

3.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal menggambarkan perbandingan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan. Keputusan mengenai struktur modal tidak bis bersifat seragam untuk semua Perusahaan, melainkan dipengaruhi oleh berbagai factor internal maupun eksternal. Keputusan yang tepat dapat menurunkan biaya modal, memaksimalkan nilai Perusahaan, serta menjaga keseimbangan risiko keuntungan. Berikut factor-faktor utama yang mempengaruhi struktur modal:

1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan stabil lebih mudah memperkirakan arus kas, sehingga lebih berani menggunakan utang. Sebaliknya, perusahaan dengan penjualan fluktuatif cenderung berhati-hati agar tidak terbebani kewajiban tetap bunga dan pokok. Contoh: PT. Maju Jaya, dengan permintaan produknya yang konsisten, mampu membiayai ekspansi dengan pinjaman bank karena yakin dapat memenuhi kewajiban pembayaran bunga.

2. Struktur Aset

Perusahaan dengan aset berwujud besar (misalnya tanah, gedung, mesin) lebih mudah menjadikan aset tersebut sebagai jaminan utang. Perusahaan berbasis aset tidak berwujud (misalnya perusahaan digital) lebih sulit

- memperoleh utang besar. Contoh: Perusahaan konstruksi memiliki peluang tinggi menggunakan pembiayaan berbasis utang karena banyak aset tetap yang bisa diagunkan.
3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi membutuhkan dana lebih besar. Seringkali, mereka mengandalkan laba ditahan dan penambahan ekuitas baru agar tidak terjebak risiko gagal bayar. Contoh: Startup teknologi dengan ekspansi cepat lebih cenderung menarik investor ekuitas dibandingkan mengandalkan pinjaman bank.
 4. Profitabilitas
Perusahaan yang sangat menguntungkan cenderung menggunakan pendanaan internal (laba ditahan), karena biaya dana internal lebih murah dibanding utang atau penerbitan saham baru. Contoh: PT. Maju Jaya dengan ROE tinggi mampu membiayai investasi baru dari laba ditahan, sehingga ketergantungan pada utang lebih rendah
 5. Konsep Pasar Modal
Akses ke pasar modal yang kondusif memengaruhi keputusan struktur modal. Jika pasar saham sedang bullish, perusahaan lebih mudah menerbitkan saham baru. Jika suku bunga pinjaman rendah, penggunaan utang lebih menguntungkan. Contoh: Pada periode penurunan suku bunga BI, banyak perusahaan memilih membiayai proyek melalui obligasi dengan kupon rendah.
 6. Pajak dan Regulasi Pemerintah
Karena bunga utang dapat mengurangi pajak (tax shield), perusahaan dengan tarif pajak tinggi cenderung lebih memilih utang. Namun, regulasi yang ketat terhadap leverage (misalnya batas rasio DER dalam industri perbankan) membatasi penggunaan utang berlebih. Contoh: Perusahaan dengan tarif pajak efektif tinggi memanfaatkan pinjaman untuk mengurangi beban pajak, selama masih dalam batas regulasi.
 7. Sikap Manajemen (*managerial preferences*)

Pandangan dan preferensi manajer keuangan berperan penting. Manajer yang konservatif akan lebih menyukai ekuitas agar risiko finansial rendah, sedangkan manajer agresif bisa lebih berani menggunakan utang demi percepatan pertumbuhan. Contoh: Direksi PT. Maju Jaya memilih strategi konservatif dengan $DER < 1$ agar tidak menimbulkan risiko keuangan tinggi.

8. Risiko Bisnis

Semakin tinggi risiko operasional (fluktuasi biaya produksi, ketidakpastian permintaan), semakin rendah kapasitas perusahaan untuk menambah utang. Contoh: Perusahaan pariwisata lebih berhati-hati berutang karena pendapatannya sangat dipengaruhi musim dan kondisi global.

9. Fleksibilitas Keuangan

Perusahaan mempertimbangkan kemampuan untuk mengakses dana di masa depan. Jika saat ini menggunakan terlalu banyak utang, ruang untuk mencari pinjaman di masa depan menjadi terbatas. Contoh: PT. Maju Jaya menyisakan ruang pinjaman dengan menjaga DER pada tingkat moderat, agar masih bisa mengajukan kredit besar jika ada peluang ekspansi mendadak.

10. Kendali Kepemilikan

Jika perusahaan menerbitkan saham baru, kepemilikan pemegang saham lama bisa terdilusi. Oleh karena itu, perusahaan keluarga atau manajemen yang ingin mempertahankan kendali sering memilih utang dibanding ekuitas baru. Contoh: Perusahaan keluarga lebih memilih pembiayaan melalui pinjaman bank dibandingkan IPO agar kendali tidak berpindah ke investor publik.

3.5 Analisis Risiko dan biaya Modal

Setiap keputusan pendanaan dan investasi tidak terlepas dari dua aspek penting, yaitu risiko dan biaya modal. Risiko menggambarkan tingkat ketidakpastian atas hasil yang diharapkan, sedangkan biaya modal mencerminkan tingkat pengembalian minimum yang harus dicapai perusahaan agar

investasi dianggap layak. Dengan memahami hubungan keduanya, manajer keuangan dapat memilih struktur modal yang optimal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

1. Analisis Risiko dalam Struktur Modal

a. Business Risk

Risiko yang berasal dari ketidakpastian operasi perusahaan, seperti fluktuasi permintaan, harga bahan baku, atau persaingan. Semakin tinggi risiko bisnis, semakin berhati-hati perusahaan dalam menambah utang.

b. Financial Risk

Risiko tambahan yang timbul akibat penggunaan utang. Ketika perusahaan menggunakan utang, muncul kewajiban pembayaran bunga dan pokok secara tetap. Jika arus kas menurun, risiko gagal bayar (default) meningkat.

c. Market risk

Risiko yang dipengaruhi kondisi eksternal, seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, atau gejolak pasar modal. Faktor ini memengaruhi biaya modal dan akses perusahaan terhadap sumber pendanaan.

d. Risiko Likuiditas

Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi rasio utang jangka pendek, semakin besar risiko likuiditas.

2. Konsep Biaya Modal

Biaya modal (*Cost of Capital*) adalah tingkat pengembalian minimum yang diharapkan investor dari dana yang mereka tanamkan pada perusahaan. Biaya modal berfungsi sebagai *cut-off rate* dalam pengambilan keputusan investasi dan sebagai dasar dalam menentukan struktur modal. Jenis-jenis biaya modal:

a. Biaya utang (*Cost of Debt*, k_d)

Biaya dana yang diperoleh melalui pinjaman bank atau penerbitan obligasi.

Bunga utang dapat dikurangkan dari pajak efektifnya **kd (after-tax) = kd (before-tax) × (1 – tax rate).**

- b. Biaya EKuitas (Cost of Equity, ke)

Tingkat pengembalian yang diminta pemegang saham.

Dapat dihitung dengan **model Gordon (Dividend Discount Model)** atau **CAPM (Capital Asset Pricing Model)**:

$$ke = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

$$ke = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

- c. Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC, Weighted Average Cost of Capital)

Kombinasi antara biaya utang dan biaya ekuitas sesuai proporsi struktur modal.

Rumus:

$$WACC = E \times ke + D \times kd \times (1 - T)$$

di mana E = ekuitas, D = utang, V = total modal, T = tarif pajak.

3. Hubungan Risiko dan biaya Modal

Penggunaan utang meningkatkan risiko keuangan, sehingga investor menuntut pengembalian lebih tinggi biaya ekuitas meningkat.

Manfaat pajak dari bunga menurunkan biaya utang efektif, sehingga pada tingkat tertentu penggunaan utang bisa menurunkan WACC.

Namun, jika utang terlalu tinggi risiko kebangkrutan meningkat biaya modal total (WACC) justru naik.

Inilah dasar dari teori Trade-Off: perusahaan mencari struktur modal yang menyeimbangkan manfaat pajak dengan biaya risiko finansial.

Ilustrasi:

Data tahun 2024:

Ekuitas = Rp300 miliar

Utang = Rp200 miliar

Tarif pajak = 25%

Biaya ekuitas (CAPM) = 14%

Biaya utang (bunga pinjaman) = 10%

Langkah 1: Hitung WACC

Total modal (V) = 300 + 200 = 500 miliar

Proporsi E/V = 300/500 = 0,6

Proporsi D/V = 200/500 = 0,4

kd (after-tax) = 10% × (1 – 25%) = 7,5%

WACC = (0,6 × 14%) + (0,4 × 7,5%) = 8,4% + 3,0% = 11,4%

Langkah 2: Analisis Risiko

Jika perusahaan menambah utang, proporsi D/V naik. Manfaat pajak meningkat, tetapi risiko keuangan juga bertambah sehingga biaya ekuitas (ke) kemungkinan naik. Jika ke naik lebih cepat daripada penurunan kd, WACC bisa meningkat merugikan nilai perusahaan.

4. Implikasi dalam Keputusan Bisnis

Investasi: proyek hanya dijalankan bila $IRR \geq WACC$

Manajer harus menyeimbangkan antara utang dan ekuitas agar risiko terkendali dan biaya modal tetap minimum.

Strategi yang harus dilakukan, yaitu:

- a. Jika perusahaan sangat menguntungkan gunakan lebih banyak laba ditahan (biaya modal rendah, risiko kecil).
- b. Jika perusahaan butuh ekspansi besar kombinasikan utang dan ekuitas dengan memperhitungkan WACC.
- c. Jika pasar modal kondusif penerbitan saham baru dapat menurunkan risiko finansial.

DAFTAR PUSTAKA

- Bahri, S. (2020). *Pengantar Akuntansi Berdasarkan SAK ETAP dan IFRS (EDISI III)*. Andi offset 1.
<https://books.google.co.id/books?id=WoYQEAAAQBAJ>
- Dr. Bahri, S. E. M. S., Dr. Nasir, S. E. M. S., & Eka Astra Susilawaty, S. A. B. M. M. (2022). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Aplikasi*. Unhas Press.
<https://books.google.co.id/books?id=nCGbEAAAQBAJ>
- Sawir, A. (2004). *Kebijakan pendanaan dan kestrukturisasi perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama.
<https://books.google.co.id/books?id=y-cTv8LG-oAC>
- Sembel, R. (2013). *Seri Wisdom The Art of BestWin*. Elex Media Komputindo.
<https://books.google.co.id/books?id=uktGDwAAQBAJ>
- Yohanes Jhony Kurniawan, S. P. M. M., Dr. Herman Sjahrudin, S. E. M. S., Dr. Nuraeni, S. E. M. M., Ida Bagus Swaputra, S. E. M. M., PAR, D. R. S. I. M. P. A. M., Dr. Luqman Hakim, S. E. M. S. A., Apt. Julia Totong, S. S. M. F., Dewi Ulfah Arini, S. P. M. M. P., Dr. Ir. Helmi Ali, M. P. M. E., & Eka Santi Agustina, S. S. M. M. (2023). *DIGITALISASI MANAJEMEN KEUANGAN*. Cendikia Mulia Mandiri.
https://books.google.co.id/books?id=Q_PBEEAAAQBAJ

BAB 4

ALAT DAN TEKNIK MANAJEMEN KEUANGAN DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN

Oleh Wahyu Panji Nugrahani

4.1 Pendahuluan

4.1.1 Memahami Konsep Manajemen Keuangan

Aktivitas pengelolaan keuangan memegang peranan sentral dalam menentukan arah dan keberhasilan sebuah perusahaan atau organisasi. Fungsinya secara langsung memengaruhi proses pengambilan keputusan finansial yang menjadi faktor kunci bagi kinerja dan pertumbuhan entitas bisnis. Manajemen keuangan bukanlah sekadar proses administratif, melainkan sebuah proses strategis yang mencakup perencanaan, pengorganisasian, pengendalian, dan pengambilan keputusan terkait alokasi serta pemanfaatan modal. Menurut Fauzi dkk. (2023), disiplin ini berfokus pada pengelolaan sumber daya finansial secara sistematis untuk mencapai tujuan perusahaan dengan efektif dan efisien. Pandangan ini sejalan dengan pendekatan modern yang mengintegrasikan analisis kuantitatif dan kualitatif dalam mengelola modal di tengah pasar yang dinamis dan tantangan ekonomi global. Pada intinya, manajemen keuangan berupaya menyeimbangkan antara potensi risiko dan keuntungan dengan cara mengoptimalkan penggunaan dana demi menjaga keberlangsungan serta mendorong ekspansi perusahaan.

Perspektif ini diperkaya oleh Kusriani dan Handayani (2021), yang mendefinisikan manajemen keuangan sebagai serangkaian proses pengambilan keputusan vital yang menyangkut pendanaan, investasi, pembagian keuntungan, serta perencanaan perpajakan. Keduanya menekankan bahwa manajemen keuangan

wajib menghasilkan informasi dan analisis yang dapat diandalkan untuk menopang strategi bisnis dalam menghadapi kompetisi dan ketidakpastian ekonomi. Dengan kata lain, manajemen keuangan berfungsi sebagai nadi vital organisasi yang secara cermat mengarahkan bagaimana modal diperoleh dan dialokasikan untuk menjaga stabilitas serta profitabilitas yang berkelanjutan.

4.1.2 Signifikansi Pengambilan Keputusan dalam Konteks Keuangan

Inti dari praktik manajemen keuangan terletak pada proses pengambilan keputusan itu sendiri. Setiap keputusan finansial memiliki implikasi langsung terhadap alokasi dana, pemilihan proyek investasi, penentuan strategi pendanaan, dan cara mengelola risiko, yang semuanya secara kolektif memengaruhi kapasitas perusahaan untuk berkembang dan bertahan dalam persaingan pasar. Untuk memastikan keputusan yang diambil berkualitas, Fauzi dkk. (2023) menyoroti pentingnya penggunaan instrumen analisis yang akurat, khususnya analisis rasio keuangan. Analisis ini memungkinkan evaluasi mendalam terhadap kondisi likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, serta efisiensi operasional perusahaan berdasarkan data yang valid. Pengambilan keputusan yang efektif tidak hanya bergantung pada pemahaman kondisi keuangan saat ini, tetapi juga pada kemampuan memproyeksikan kondisi di masa depan, sehingga setiap kebijakan yang diambil bersifat proaktif, bukan sekadar reaktif.

Sejalan dengan itu, Brigham dan Ehrhardt (2020) menegaskan bahwa setiap keputusan finansial harus dilandasi oleh pertimbangan atas konsep fundamental seperti nilai waktu dari uang (*time value of money*), struktur biaya modal, serta profil risiko dari setiap alternatif yang ada. Keputusan yang ceroboh berpotensi mengakibatkan kerugian finansial yang besar dan merusak citra perusahaan. Oleh karena itu, pendekatan manajemen keuangan kontemporer banyak memanfaatkan metode analitis seperti analisis arus kas terdiskonto (*discounted cash flow*), penganggaran modal (*capital budgeting*), dan manajemen modal kerja untuk meminimalkan potensi kesalahan.

Peran pengambilan keputusan ini kini juga telah meluas hingga mencakup aspek etika dan keberlanjutan, yang menjadi pilar penting dalam tata kelola perusahaan modern.

4.1.3 Sasaran Utama Pengelolaan Keuangan

Sasaran yang ingin dicapai melalui manajemen keuangan melampaui sekadar akumulasi laba. Tujuannya mencakup spektrum yang lebih luas, seperti memaksimalkan nilai perusahaan, menjamin keberlanjutan operasional (*business continuity*), menjaga tingkat likuiditas yang sehat, serta mengendalikan risiko finansial secara efektif. Fauzi dkk. (2023) menggarisbawahi bahwa pengelolaan keuangan yang unggul harus berorientasi pada peningkatan valuasi pasar perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham. Hal ini dicapai melalui kebijakan yang terarah dalam hal pendanaan, investasi, dan distribusi dividen. Dengan strategi finansial yang solid, perusahaan dapat memiliki daya tahan jangka panjang untuk menghadapi berbagai tekanan eksternal, termasuk gejolak ekonomi, perubahan regulasi, dan persaingan global yang intens.

Pandangan ini didukung oleh Ross, Westerfield, dan Jordan (2021), yang menyatakan bahwa tujuan puncak manajemen keuangan adalah optimalisasi nilai perusahaan dengan senantiasa mengelola *trade-off* antara risiko dan potensi imbal hasil. Mereka juga menekankan krusialnya menjaga harmoni antara likuiditas dan profitabilitas. Keseimbangan ini memastikan perusahaan tidak hanya sanggup memenuhi kewajiban jangka pendeknya, tetapi juga memiliki sumber daya untuk mendanai pertumbuhan jangka panjang. Dengan demikian, praktik pengelolaan keuangan harus bersifat dinamis dan mampu beradaptasi dengan perubahan lingkungan bisnis, seraya tetap menjunjung tinggi prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam setiap keputusannya.

4.2 Alat Manajemen Keuangan dalam Pengambilan Keputusan

4.2.1 Analisis Rasio Keuangan

Salah satu instrumen esensial dalam manajemen keuangan untuk pengambilan keputusan adalah analisis rasio keuangan. Teknik ini digunakan untuk melakukan evaluasi sistematis terhadap kondisi dan performa finansial suatu entitas bisnis. Cara kerjanya adalah dengan membandingkan berbagai angka dalam laporan keuangan, seperti neraca dan laporan laba rugi, untuk menilai aspek-aspek penting seperti likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan efisiensi operasional. Menurut Fauzi dkk. (2023), keunggulan analisis ini adalah kemampuannya untuk memberikan tidak hanya potret kondisi terkini, tetapi juga menyoroti pola historis yang dapat membantu dalam memproyeksikan kinerja di masa depan. Hal ini menyediakan landasan kuantitatif yang krusial untuk mendukung keputusan yang logis dan terarah, sehingga dapat meminimalkan potensi risiko keuangan yang tidak terantisipasi.

Lebih lanjut, Kusriani dan Handayani (2021) menjelaskan bahwa analisis rasio berfungsi untuk mengungkap keterkaitan antar pos-pos di dalam laporan keuangan. Ketika dianalisis secara berkala, hubungan ini dapat menjadi sinyal adanya perbaikan ataupun kemunduran dalam kesehatan finansial perusahaan. Instrumen ini juga berperan sebagai sistem deteksi dini terhadap potensi masalah finansial serta membantu menemukan peluang untuk perbaikan dalam siklus operasional. Oleh karena itu, nilai utama analisis rasio dalam pengambilan keputusan terletak pada kemampuannya menyajikan data yang terstruktur, objektif, dan mudah dicerna sebagai basis bagi perumusan strategi sehari-hari.

4.2.2 Kategori-Kategori Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan dikelompokkan ke dalam beberapa kategori utama yang masing-masingnya memberikan gambaran spesifik mengenai kondisi keuangan perusahaan.

1. Rasio Likuiditas Fokus dari rasio ini adalah untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban

finansial jangka pendeknya. Indikator seperti *current ratio* (rasio lancar) dan *quick ratio* (rasio cepat) memberikan informasi apakah aset lancar yang dimiliki perusahaan memadai untuk menutupi utang lancarnya. Sebagai contoh, *current ratio* yang dihitung dari perbandingan total aset lancar dengan kewajiban lancar menjadi tolok ukur vital bagi keberlangsungan operasional jangka pendek (Fauzi dkk., 2023).

2. Rasio Profitabilitas Rasio ini berfungsi sebagai tolok ukur kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba dari aktivitas penjualan atau dari aset yang dikelolanya. Contoh populer termasuk *net profit margin* (marjin laba bersih), yang mengukur persentase laba bersih dari total penjualan, serta *return on assets* (ROA) yang menunjukkan seberapa efisien aset digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio-rasio ini sangat krusial untuk mengukur daya saing dan keberlanjutan bisnis (Fauzi dkk., 2023).
3. Rasio Solvabilitas Kategori ini digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban jangka panjangnya sekaligus menggambarkan struktur modalnya. *Debt to equity ratio* (rasio utang terhadap ekuitas) adalah salah satu contoh utama, yang membandingkan total utang dengan modal sendiri. Tingkat solvabilitas menjadi prediktor penting atas risiko kebangkrutan dan stabilitas finansial jangka panjang (Fauzi dkk., 2023).
4. Rasio Efisiensi Kelompok rasio ini mengukur seberapa efektif sebuah perusahaan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Indikator seperti *inventory turnover* (perputaran persediaan) dan *receivables turnover* (perputaran piutang) digunakan untuk mengevaluasi efisiensi manajemen persediaan dan penagihan piutang. Rasio ini memastikan bahwa sumber daya perusahaan telah dimanfaatkan secara optimal tanpa ada pemborosan (Fauzi dkk., 2023).
5. Rasio Pasar Rasio ini umumnya relevan bagi investor eksternal untuk menilai valuasi pasar sebuah perusahaan. Contohnya adalah *price to earnings* (P/E) *ratio* yang membandingkan

harga per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menjadi acuan dalam penilaian investasi dan keputusan untuk membeli atau menjual saham (Fauzi dkk., 2023).

Penting untuk dicatat, sebagaimana ditekankan oleh Brigham dan Ehrhardt (2020), bahwa interpretasi rasio secara individual dapat menyesatkan. Analisis yang komprehensif menuntut agar setiap rasio dievaluasi dalam konteks industri, tren historis, dan kondisi ekonomi makro untuk menghasilkan kesimpulan yang akurat dan bermakna.

4.2.3 Manfaat dan Fungsi Analisis Rasio

Secara mendasar, analisis rasio keuangan memiliki fungsi untuk menyajikan diagnosis kuantitatif yang mendalam mengenai kekuatan dan kelemahan finansial suatu perusahaan. Dalam pandangan Fauzi dkk. (2023), instrumen ini memungkinkan manajemen untuk memetakan area-area operasional yang membutuhkan intervensi atau perbaikan strategis, serta mengidentifikasi posisi keuangan yang kuat sebagai landasan untuk menyusun rencana bisnis yang efektif. Dengan demikian, rasio keuangan menjadi indikator kunci untuk pengendalian dan evaluasi kinerja secara objektif.

Di samping fungsi evaluatif tersebut, Ross, Westerfield, dan Jordan (2021) menyoroti perannya sebagai jembatan komunikasi yang krusial bagi para pemangku kepentingan, baik internal maupun eksternal. Pihak-pihak seperti manajemen, investor, kreditur, dan regulator dapat menggunakan hasil analisis ini untuk mendapatkan informasi yang transparan dan detail mengenai kondisi perusahaan, yang pada gilirannya mendukung pengambilan keputusan yang lebih terinformasi dan akuntabel. Ini menunjukkan bahwa analisis rasio bukan sekadar alat evaluasi internal, melainkan juga instrumen vital untuk perencanaan strategis dan pertanggungjawaban korporat.

4.3 Teknik Pengelolaan Keuangan dalam Pengambilan Keputusan

4.3.1 Perencanaan Keuangan

Perencanaan keuangan adalah fondasi utama yang memastikan perusahaan memiliki dana yang cukup untuk operasional harian dan investasi jangka panjang. Proses ini mencakup pembuatan proyeksi arus kas, penyusunan anggaran, dan penentuan kebutuhan modal untuk pengembangan bisnis. Menurut Fauzi dkk. (2023), perencanaan yang efektif membantu perusahaan menghadapi perubahan likuiditas dan mencegah pemborosan sumber daya.

Adnyana (2020) menambahkan bahwa memprediksi arus kas secara akurat membutuhkan data historis dan analisis tren yang mendalam. Penggunaan teknologi, seperti sistem *Enterprise Resource Planning* (ERP), memudahkan pemantauan keuangan secara *real-time* dan mengurangi kesalahan. Dengan mengelola anggaran kas dan mengendalikan biaya secara ketat, perusahaan dapat menjaga keseimbangan antara pemasukan dan pengeluaran untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang.

4.3.2 Penganggaran Modal

Penganggaran modal adalah proses evaluasi proyek investasi untuk menentukan mana yang paling menguntungkan dan bernilai bagi perusahaan. Teknik ini mempertimbangkan pengembalian investasi, risiko, dan nilai waktu uang. Fauzi dkk. (2023) menyebutkan bahwa manajer keuangan harus menguasai metode seperti Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR), dan Payback Period.

Sartono (2021) menekankan bahwa penganggaran modal tidak hanya berfokus pada potensi keuntungan, tetapi juga risiko dan strategi perusahaan. Evaluasi risiko melibatkan analisis kondisi pasar, ekonomi, dan peraturan. Dengan mempertimbangkan semua faktor ini, perusahaan dapat membuat keputusan investasi yang seimbang antara potensi keuntungan dan risiko, sehingga mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan.

4.3.3 Manajemen Modal Kerja

Manajemen modal kerja adalah cara perusahaan mengelola aset dan kewajiban lancar untuk menjaga likuiditas sambil meningkatkan efisiensi operasional. Fauzi dkk. (2023) menjelaskan pentingnya mengelola kas, piutang, dan persediaan dengan baik untuk memenuhi kebutuhan harian tanpa mengorbankan keuntungan atau biaya yang tidak perlu.

Menurut Tafsir dan Yuliana (2024), manajemen modal kerja yang baik membutuhkan perhatian pada rasio perputaran persediaan dan piutang, serta siklus konversi kas. Manajemen ini membantu mengurangi risiko kekurangan dana dan meningkatkan ketahanan finansial terhadap perubahan pasar. Teknologi dan pengendalian internal yang kuat juga berperan penting dalam mengoptimalkan modal kerja.

4.3.4 Pengendalian Keuangan

Pengendalian keuangan adalah proses pemantauan aktivitas keuangan melalui laporan dan analisis rasio untuk memastikan bahwa tujuan finansial tercapai. Fauzi dkk. (2023) menyatakan bahwa pengendalian ini mencakup pengawasan anggaran, identifikasi penyimpangan, dan tindakan korektif untuk memperbaiki kinerja yang tidak sesuai target.

Husnan dan Tata (2022) menjelaskan bahwa pengendalian keuangan juga berfungsi sebagai pencegahan terhadap penyelewengan dana. Penggunaan perangkat lunak akuntansi modern meningkatkan akurasi dan kecepatan data, memungkinkan manajemen merespons dengan cepat. Pengendalian yang komprehensif ini menghubungkan perencanaan keuangan dengan implementasi yang berkelanjutan.

4.3.5 Analisis dan Interpretasi Rasio

Analisis rasio keuangan bukan hanya tentang menghitung angka, tetapi juga memahami konteks industri, ekonomi, dan tren perusahaan. Fauzi dkk. (2023) menyoroti pentingnya analisis perbandingan untuk menilai apakah rasio keuangan membaik,

stagnan, atau memburuk. Interpretasi yang menyeluruh menghasilkan keputusan yang lebih relevan dan akurat.

Kamara (2024) menambahkan bahwa interpretasi rasio harus dilakukan dengan membandingkan data lintas waktu dan lintas industri untuk menemukan tolok ukur yang optimal. Pendekatan ini membantu manajemen mengidentifikasi kelemahan finansial dan memanfaatkan peluang bisnis di tengah dinamika pasar yang terus berubah, sehingga menjamin keberlanjutan perusahaan.

4.4 Pengambilan Keputusan Strategis Berdasarkan Analisa Keuangan

4.4.1 Evaluasi Kinerja Keuangan

Evaluasi kinerja keuangan merupakan aspek krusial dalam manajemen keuangan. Melalui analisis rasio, perusahaan dapat menilai efektivitas dan efisiensi pengelolaan keuangannya. Menurut Fauzi dkk. (2023), analisis rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan efisiensi operasional memberikan gambaran menyeluruh tentang posisi keuangan perusahaan. Evaluasi ini tidak hanya meninjau kinerja masa lalu, tetapi juga menjadi dasar untuk menyusun strategi perbaikan di masa depan. Elyas dan Abidin (2024) menambahkan, evaluasi yang berkelanjutan memungkinkan perusahaan beradaptasi dengan kondisi pasar dan persaingan. Analisis rasio yang akurat mendukung keputusan yang tepat waktu dan relevan, memungkinkan perusahaan merespons tantangan dengan lebih efektif.

4.4.2 Identifikasi Kekuatan dan Kelemahan

Analisis rasio keuangan berperan sentral dalam mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan internal. Fauzi dkk. (2023) menyebutkan bahwa berbagai rasio dapat mengungkapkan keunggulan kompetitif dan area yang memerlukan perbaikan. Misalnya, rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sementara rasio profitabilitas menunjukkan efektivitas dalam menghasilkan laba. Sebaliknya,

rasio solvabilitas yang buruk dapat mengindikasikan risiko finansial yang perlu segera ditangani. Sari dan Prasetyo (2023) menekankan pentingnya menggabungkan analisis SWOT dengan data rasio keuangan untuk merencanakan langkah strategis. Identifikasi kekuatan dan kelemahan melalui data kuantitatif harus disandingkan dengan evaluasi kualitatif agar strategi lebih holistik dan responsif terhadap perubahan lingkungan bisnis.

4.4.3 Pengambilan Keputusan Pembiayaan dan Investasi

Pengambilan keputusan terkait pembiayaan dan investasi adalah bagian krusial dari manajemen keuangan strategis yang sangat bergantung pada analisis rasio. Fauzi dkk. (2023) menjelaskan bahwa rasio keuangan membantu menentukan sumber dana yang paling efisien dan alokasi investasi yang memberikan nilai tambah maksimal. Hartono (2022) menyatakan bahwa dalam keputusan pembiayaan, perusahaan harus menyeimbangkan dana internal dan eksternal agar tidak membebani dengan bunga berlebihan atau dilusi kepemilikan. Dalam keputusan investasi, penilaian proyek harus dilakukan dengan ketat menggunakan teknik seperti *Net Present Value* (NPV) dan *Internal Rate of Return* (IRR), yang memperhitungkan nilai waktu uang dan risiko relevan.

4.4.4 Analisis Risiko Keuangan

Manajemen risiko keuangan menggunakan analisis rasio untuk mengidentifikasi, mengukur, dan memitigasi risiko yang mengancam stabilitas perusahaan. Fauzi dkk. (2023) menyatakan bahwa rasio seperti *debt to equity ratio* dan *interest coverage ratio* berfungsi sebagai indikator utama risiko kebangkrutan dan masalah solvabilitas. Prihadi dan Nurlina (2023) menekankan bahwa analisis risiko keuangan memerlukan akurasi data dan pemahaman mendalam terhadap faktor eksternal seperti fluktuasi suku bunga, kondisi makroekonomi, dan regulasi pemerintah. Strategi mitigasi yang umum mencakup diversifikasi sumber pendanaan, penggunaan instrumen derivatif, dan pengelolaan arus kas konservatif. Analisis risiko yang didukung

data objektif dan teknik yang tepat menjadi kunci untuk menjaga kesehatan keuangan perusahaan.

4.5 Batasan dan Pertimbangan dalam Penggunaan Alat dan Teknik

4.5.1 Batasan Data Keuangan

Laporan keuangan, yang menjadi dasar utama analisis, memiliki keterbatasan karena seringkali hanya mencerminkan kondisi historis dan belum tentu memperhitungkan faktor eksternal dinamis seperti perubahan ekonomi, regulasi, sosial, dan teknologi. Menurut Fauzi dkk. (2023), terlalu mengandalkan data historis dapat menyebabkan bias dan mengabaikan risiko tersembunyi. Sejalan dengan itu, Harahap (2022) menyoroti bahwa kebijakan akuntansi yang berbeda di setiap perusahaan juga dapat memengaruhi perbandingan dan interpretasi data. Oleh karena itu, diperlukan kehati-hatian dalam menganalisis data keuangan, dengan mempertimbangkan konteks yang lebih luas.

4.5.2 Perbandingan Antar Perusahaan

Meskipun perbandingan antarperusahaan umum dilakukan, Fauzi dkk. (2023) mengingatkan bahwa perbedaan karakteristik industri, ukuran perusahaan, dan metode akuntansi harus diperhitungkan. Misalnya, rasio likuiditas dan profitabilitas perusahaan manufaktur akan sangat berbeda dari perusahaan jasa. Sari dan Prasetyo (2023) menyarankan penggunaan teknik normalisasi data dan pemilihan kelompok pembanding yang sejenis (*peer group*) untuk memastikan analisis rasio memberikan wawasan yang realistis. Pendekatan ini penting agar keputusan yang diambil benar-benar relevan dengan tujuan strategis perusahaan.

4.5.3 Integrasi Informasi Kualitatif

Keputusan keuangan yang efektif tidak hanya bergantung pada data kuantitatif, tetapi juga informasi kualitatif. Fauzi dkk. (2023) menekankan bahwa keputusan yang hanya mengandalkan data statistik seringkali gagal menghadapi perubahan situasional

yang kompleks. Kamara (2024) menambahkan bahwa reputasi manajemen, tata kelola perusahaan yang baik, dan loyalitas pelanggan merupakan indikator non-finansial yang krusial bagi keberlanjutan. Oleh karena itu, penggabungan data kuantitatif dan kualitatif secara seimbang sangat penting untuk pengambilan keputusan yang tangguh dan adaptif di lingkungan bisnis modern.

4.6 Contoh Studi Kasus Penerapan Alat dan Teknik Manajemen Keuangan

4.6.1 Studi Kasus Perusahaan X

Dalam sebuah studi kasus pada Perusahaan X, penerapan analisis rasio keuangan, termasuk rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas, digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan secara menyeluruh. Fauzi dkk. (2023) mendokumentasikan bahwa hasil analisis ini menjadi dasar bagi manajemen untuk membuat keputusan pembiayaan. Misalnya, rasio likuiditas yang memadai menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cadangan dana yang cukup untuk kewajiban jangka pendek, sementara rasio profitabilitas yang baik mengindikasikan efisiensi operasional. Namun, solvabilitas yang relatif tinggi mendorong manajemen untuk mengurangi utang jangka panjang dan mendiversifikasi sumber pendanaan.

4.6.2 Implikasi Keputusan

Analisis mendalam dari studi kasus ini memberikan landasan yang kuat bagi manajemen Perusahaan X untuk menyeimbangkan antara modal sendiri dan utang, sehingga dapat mengendalikan risiko dan memaksimalkan pengembalian. Selain itu, perencanaan modal kerja yang didukung oleh data rasio efisiensi membantu perusahaan mengoptimalkan kas, persediaan, dan piutang, yang pada akhirnya meningkatkan likuiditas dan kelancaran operasional. Harahap (2022) berpendapat bahwa penerapan teknik manajemen keuangan yang disertai dengan evaluasi berkala dapat membawa perusahaan pada pertumbuhan yang stabil dan berkelanjutan. Keputusan strategis yang berbasis pada analisis keuangan yang komprehensif memungkinkan

perusahaan menjadi lebih adaptif dan proaktif dalam menghadapi risiko.

4.7 Rangkuman

Manajemen keuangan adalah proses vital yang memanfaatkan berbagai alat dan metode untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat dan strategis. Analisis rasio keuangan menjadi salah satu alat utama karena kemampuannya dalam menyediakan gambaran kuantitatif yang mendetail tentang kesehatan finansial perusahaan. Dengan mengukur aspek-aspek seperti likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan efisiensi operasional, analisis rasio secara sistematis dapat mengungkap kekuatan dan kelemahan finansial suatu perusahaan.

Pemahaman dan interpretasi rasio keuangan yang akurat menjadi fondasi bagi manajemen untuk membuat keputusan yang tepat, terutama dalam pengelolaan modal kerja, perencanaan finansial, dan penganggaran. Metode-metode ini memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan arus kas, memaksimalkan pengembalian investasi, dan menjaga likuiditas serta struktur pembiayaan yang stabil. Kekuatan utama manajemen keuangan terletak pada kemampuannya untuk memadukan data kuantitatif dengan pertimbangan strategis jangka panjang, sehingga perusahaan dapat mengantisipasi risiko dan peluang bisnis secara efektif.

Meskipun alat analisis keuangan sangat bermanfaat, penting untuk menyadari batasannya. Data finansial yang historis dan terfokus pada angka-angka tidak selalu bisa menangkap sepenuhnya faktor eksternal dan kondisi pasar yang dinamis. Oleh karena itu, pengambilan keputusan keuangan yang komprehensif memerlukan integrasi informasi kualitatif, seperti manajemen risiko, reputasi perusahaan, dan tren ekonomi global, untuk melengkapi data kuantitatif. Kombinasi ini membantu menciptakan strategi yang lebih adaptif dan berkelanjutan.

Secara keseluruhan, manajemen keuangan yang menggabungkan analisis rasio dengan teknik modern dapat secara signifikan meningkatkan kinerja finansial, daya saing, serta

menjaga stabilitas dan pertumbuhan perusahaan di tengah lingkungan bisnis yang selalu berubah.

DAFTAR PUSTAKA

- Fauzi, F.; Asnawiyah; Sumtaki; Nurhikmah; Sibua; Ardi, W. Manajemen Keuangan: Pengambilan Keputusan Berdasarkan Analisis Rasio Keuangan. PT. Literasi Nusantara Abadi Grup: Sukabumi, Indonesia, 2023.
- Kusrini, E.; Handayani, S. Manajemen Keuangan Modern. Rajawali Pers: Jakarta, Indonesia, 2021.
- Brigham, E. F.; Ehrhardt, M. C. Financial Management: Theory & Practice, edisi ke-16. Cengage Learning: Boston, MA, AS, 2020.
- Ross, S. A.; Westerfield, R. W.; Jordan, B. D. Fundamentals of Corporate Finance, edisi ke-12. McGraw-Hill Education: New York, NY, AS, 2021.
- Adnyana, I. M. Penganggaran Perusahaan. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS): Jakarta, Indonesia, 2020.
- Sartono, S. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. BPFE: Yogyakarta, Indonesia, 2021.
- Tafsir, M.; Yuliana, S. Manajemen Modal Kerja: Tinjauan dan Praktik. Pustaka Ilmu: Surabaya, Indonesia, 2024.
- Husnan, H.; Tata, S. Pengendalian Keuangan Perusahaan. Salemba Empat: Jakarta, Indonesia, 2022.
- Kamara, N. Advanced Financial Ratio Analysis for Strategic Decision Making. Financial Times Publishing: London, UK, 2024.
- Elyas, M.; Abidin, Z. Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan. Penerbit Akademia: Jakarta, Indonesia, 2024.
- Sari, R.; Prasetyo, A. Strategi Bisnis Berbasis Analisis Keuangan. Pustaka Mandiri: Bandung, Indonesia, 2023.
- Hartono, J. Manajemen Keuangan untuk Pengambil Keputusan. Graha Ilmu: Yogyakarta, Indonesia, 2022.
- Prihadi, B. S.; Nurlina, L. Manajemen Risiko Keuangan, Edisi Revisi. Penerbit Sanusi Media: Surabaya, Indonesia, 2023.
- Harahap, S. S. Analisis Laporan Keuangan. Rajawali Pers: Jakarta, Indonesia, 2022.

BAB 5

PENGAMBILAN KEPUTUSAN PENGELUARAN DAN PENGENDALIAN BIAYA

Oleh Ade Adriani

5.1 Pendahuluan

Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi kegiatan utama pada kegiatan manajemen perusahaan yang berperan mengelola sumber daya keuangan secara optimal untuk mencapai tujuan bisnis. Salah satu aspek penting di dalamnya adalah pengambilan keputusan pengeluaran (*spending decisions*) dan pengendalian biaya (*cost control*).

Bab ini membahas konsep, urgensi, serta teknik praktis pengendalian biaya yang relevan bagi pengambil Keputusan sebagai bagian dalam kegiatan manajemen keuangan yang dilakukan. Pengambilan keputusan dan pengendalian biaya bukanlah aktivitas statis, melainkan strategi dinamis yang berkembang sesuai tantangan bisnis. Pembahasan diintegrasikan dengan perspektif manajemen keuangan, akuntansi manajerial, serta contoh praktik terbaik (*best practices*) yang sudah dilakukan oleh perusahaan publik besar di Indonesia yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

5.2 Konsep Keputusan Pengeluaran dan Pengendalian Biaya

5.2.1 Keputusan Pengeluaran dan Pengendalian Biaya

Keputusan pengeluaran (*spending decisions*) merupakan proses penetapan besaran, jenis, dan waktu alokasi dana untuk mendukung aktivitas operasional maupun investasi jangka panjang perusahaan. Keputusan pengeluaran mencakup penetapan besaran dan waktu alokasi dana untuk dua kategori

utama, yaitu *Operating Expenditure* dan *Capital Expenditure* (Brigham & Ehrhardt, 2023; Ross, Westerfield, & Jordan, 2024; Horngren, Datar, & Rajan, 2021). Pengeluaran keuangan menurut Brigham dan Ehrhardt (2023) dibedakan ke dalam dua kategori utama, yaitu:

1. *Operating Expenditure* (selanjutnya akan disingkat OPEX) adalah semua pengeluaran rutin yang terkait dengan kegiatan operasional sehari-hari perusahaan. OPEX mencakup biaya bahan baku, biaya tenaga kerja langsung, biaya pemasaran, biaya distribusi, biaya administrasi, serta pemeliharaan rutin aset. Secara konseptual, OPEX bersifat jangka pendek, berulang, dan langsung memengaruhi laporan laba rugi (*profit and loss statement*). OPEX penting dikelola karena berhubungan langsung dengan efisiensi operasional, margin kontribusi, serta profitabilitas periodik (Horngren, Datar, & Rajan, 2021).
2. *Capital Expenditure* (selanjutnya akan disingkat CAPEX) adalah pengeluaran investasi untuk memperoleh, meningkatkan, atau memperpanjang umur manfaat aset jangka panjang seperti mesin, bangunan, teknologi informasi, fasilitas produksi, maupun proyek strategis lainnya. CAPEX tidak dibebankan langsung sebagai biaya dalam periode terjadinya, melainkan dikapitalisasi dan disusutkan sepanjang umur manfaat aset. Secara konseptual, CAPEX berkaitan erat dengan strategi pertumbuhan jangka panjang, kapasitas produksi, inovasi, serta peningkatan nilai perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2023; Ross, Westerfield, & Jordan, 2024).

Dengan demikian, terdapat perbedaan utama pada pengambilan Keputusan yang perlu dimengerti, yaitu OPEX berfokus pada kelancaran operasional sehari-hari, sementara CAPEX berorientasi pada keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang. Pada kenyataannya dalam kegiatan manajemen keuangan, keduanya akan saling melengkapi yaitu pengambilan keputusan untuk pengeluaran OPEX akan menjaga

efisiensi jangka pendek, sementara keputusan pengeluaran CAPEX akan memastikan daya saing jangka panjang.

Pengendalian biaya (*cost control*) adalah proses sistematis untuk merencanakan, memantau, menganalisis, dan mengarahkan perilaku biaya agar selaras dengan target kinerja dan strategi. Pengendalian tidak identik dengan pemotongan biaya semata; pengendalian yang efektif memastikan setiap rupiah dikeluarkan untuk aktivitas bernilai tambah bagi pelanggan dan pemegang saham (Horngren *et al.*, 2021). Pengendalian biaya merupakan salah satu instrumen penting dalam praktik manajemen keuangan, yang memungkinkan perusahaan menjaga efisiensi penggunaan sumber daya sekaligus memastikan keselarasan dengan tujuan strategis.

Teknik pengendalian biaya menurut Drury (2024) mencakup pendekatan tradisional hingga modern, yang masing-masing memiliki keunggulan dan keterbatasan. Contoh teknik pengendalian biaya tradisional seperti *budgetary control* dan *standard costing* berfokus pada pencatatan serta evaluasi selisih biaya (*variance analysis*). Sementara itu, Teknik pengendalian biaya pendekatan modern seperti *Activity-Based Costing* (ABC), *Time-Driven Activity-Based Costing* (TDABC), *Kaizen Costing*, dan *Target Costing* lebih menekankan pada identifikasi pendorong biaya (*cost drivers*), perbaikan berkelanjutan, serta penciptaan nilai jangka panjang. Integrasi teknik-teknik tersebut dengan kerangka strategis seperti *Balanced Scorecard* memungkinkan perusahaan tidak hanya mengendalikan biaya, tetapi juga mengarahkan pengeluaran pada aktivitas yang memberikan nilai tambah terbesar.

5.2.2 Hubungan Keputusan pengeluaran dengan nilai (*value*) dan risiko (*risk*)

Keputusan pengeluaran dalam manajemen keuangan tidak dapat dipisahkan dari konsep penciptaan nilai (*value creation*). Menurut Brigham dan Ehrhardt (2023), setiap pengeluaran, baik yang bersifat operasional maupun investasi harus dievaluasi terhadap dampaknya pada arus kas bebas (*free cash flow*), biaya

modal (*cost of capital*), serta nilai perusahaan (*firm value*). Hal ini berarti bahwa keputusan keuangan tidak hanya menyangkut kelayakan pembiayaan jangka pendek, tetapi juga dampaknya terhadap keberlanjutan kinerja dan pertumbuhan jangka panjang.

Dalam konteks pengeluaran modal (CAPEX), hubungan nilai terlihat pada bagaimana investasi meningkatkan kapasitas produksi, inovasi, atau efisiensi. Ross, Westerfield, dan Jordan (2024) menekankan bahwa proyek investasi harus diukur dengan kriteria seperti *Net Present Value* (NPV) atau *Internal Rate of Return* (IRR) untuk memastikan bahwa nilai sekarang dari arus kas masa depan lebih besar daripada biaya investasi. Dengan kata lain, pengeluaran hanya bernilai tambah apabila menghasilkan *return* yang melebihi biaya modal perusahaan.

Sebaliknya, dalam pengeluaran operasional (OPEX), penciptaan nilai sering kali lebih bersifat jangka pendek. Horngren, Datar, dan Rajan (2021) menjelaskan bahwa OPEX yang dikelola dengan baik memungkinkan perusahaan menjaga efisiensi, mengendalikan margin kontribusi, dan mempertahankan daya saing harga. Jika biaya operasional tidak terkendali, maka margin keuntungan akan berkurang meskipun pendapatan meningkat. Dengan demikian, manajemen OPEX menjadi faktor kritis dalam menjaga nilai bagi pemegang saham.

Selain aspek penciptaan nilai, aspek risiko juga harus menjadi pertimbangan utama dalam keputusan pengeluaran. Anderson, Banker, dan Janakiraman (2003) menunjukkan bahwa perilaku biaya bersifat asimetris: biaya tidak selalu turun seiring penurunan aktivitas, namun cenderung tetap tinggi atau menurun secara lambat. Fenomena ini dikenal sebagai *cost stickiness*, yang meningkatkan risiko saat permintaan menurun. Oleh karena itu, pengendalian biaya menjadi mekanisme untuk mengurangi kerentanan perusahaan terhadap *volatilitas* lingkungan eksternal.

Risiko dalam keputusan pengeluaran dapat berasal dari berbagai sumber. Pertama, *volatilitas* harga input, misalnya harga energi atau bahan baku, dapat menyebabkan biaya operasional berfluktuasi secara signifikan. Kedua, ketidakpastian permintaan konsumen menciptakan risiko kapasitas menganggur jika CAPEX

terlalu besar (Brigham & Ehrhardt, 2023). Ketiga, risiko teknologi dan regulasi juga dapat memengaruhi apakah investasi baru benar-benar memberikan nilai sesuai ekspektasi (Ross et al., 2024).

5.3 Prinsip Pengendalian Biaya

Pengendalian biaya merupakan salah satu pilar utama dalam kegiatan manajemen keuangan modern karena akan memastikan bahwa setiap pengeluaran perusahaan memberikan kontribusi terhadap penciptaan nilai jangka panjang. Kaplan dan Cooper (1988) menegaskan bahwa biaya tidak boleh dipandang hanya sebagai angka akuntansi, melainkan sebagai refleksi dari strategi yang dijalankan. Oleh karena itu, pengendalian biaya harus selalu dikaitkan dengan strategi kompetitif dan proposisi nilai yang ditawarkan kepada pelanggan.

Prinsip Prinsip inti pengendalian biaya meliputi:

1. Keterkaitan biaya dengan strategi.
Kaplan dan cooper (1988) menekankan bahwa perusahaan yang ingin bersaing tidak cukup hanya mengurangi biaya, melainkan harus mengalokasikan biaya pada aktivitas yang mendukung diferensiasi atau kepemimpinan biaya. Misalnya, perusahaan dengan strategi diferensiasi produk dapat membenarkan pengeluaran lebih besar pada aktivitas riset dan pengembangan (r&d), selama hal tersebut memperkuat proposisi nilai di mata konsumen. Kaplan dan cooper (1988) menambahkan bahwa biaya yang dikelola dengan prinsip *strategic cost management* memberikan keunggulan bersaing yang berkelanjutan. Perusahaan yang mampu mengendalikan biaya sambil tetap mempertahankan proposisi nilai akan lebih tangguh dalam menghadapi dinamika pasar. Hal ini memperlihatkan bahwa pengendalian biaya tidak sekadar aktivitas administratif, tetapi bagian integral dari manajemen strategis.
2. Fokus pada pendorong biaya (*cost drivers*).
Kaplan dan anderson (2004) melalui konsep *time-driven activity-based costing* menjelaskan bahwa biaya timbul karena

adanya faktor penggerak seperti volume produksi, variasi produk, kompleksitas proses, kualitas, waktu siklus, dan kondisi rantai pasok. Dengan memahami *cost drivers*, manajemen dapat lebih presisi dalam mengidentifikasi sumber inefisiensi dan menetapkan kebijakan pengendalian yang efektif. Kaplan dan Anderson (2004) juga menekankan bahwa pengendalian biaya berbasis *cost drivers* memungkinkan perusahaan untuk menghindari distorsi informasi biaya. Misalnya, pembebanan biaya overhead berdasarkan jam tenaga kerja langsung sering kali menyesatkan dalam era otomatisasi. Dengan *time-driven activity-based costing*, biaya dihitung berdasarkan waktu aktual yang dikonsumsi aktivitas, sehingga lebih akurat dalam mencerminkan konsumsi sumber daya.

3. Akuntabilitas dan transparansi.

Hope dan Fraser (2003) menggarisbawahi bahwa sistem pengendalian biaya yang efektif harus melibatkan pemilik anggaran (*budget owner*) yang jelas. Setiap unit atau individu yang bertanggung jawab atas anggaran perlu diberi wewenang sekaligus kewajiban untuk mempertanggungjawabkan hasilnya. Hal ini memperkuat tata kelola keuangan dan mengurangi peluang terjadinya pemborosan atau penyalahgunaan anggaran.

Integrasi dari ketiga prinsip inti ini, yaitu strategi, *cost drivers*, serta akuntabilitas dan transparansi akan membentuk fondasi sistem pengendalian biaya yang efektif.

5.4 Pentingnya Pengambilan Keputusan melalui Pengendalian Biaya

Pengendalian biaya (*cost control*) merupakan salah satu fondasi utama dalam praktik manajemen keuangan modern. Di tengah lingkungan bisnis yang semakin kompetitif dan penuh ketidakpastian, kemampuan perusahaan untuk mengendalikan biaya secara efektif menjadi faktor penentu keberhasilan jangka panjang. Menurut Drury (2024), pengendalian biaya bukan

sekadar upaya menekan pengeluaran, melainkan proses menyeluruh untuk memastikan bahwa setiap biaya yang dikeluarkan berkontribusi langsung terhadap pencapaian tujuan strategis organisasi. Dengan demikian, pengendalian biaya menjadi instrumen penting dalam pengambilan keputusan bisnis, terutama yang berkaitan dengan alokasi sumber daya, penetapan harga, dan penciptaan nilai bagi pemegang saham.

Pengendalian biaya memiliki peran sentral dalam pengambilan keputusan manajerial. Ia tidak hanya berkaitan dengan penghematan finansial, tetapi juga dengan aspek yang lebih luas seperti efisiensi, akuntabilitas, transparansi, penciptaan nilai, dan adaptasi terhadap ketidakpastian. Literatur terkini (Drury, 2024; Hope & Fraser, 2003; Kaplan & Anderson, 2004) menegaskan bahwa sistem pengendalian biaya yang modern harus bersifat fleksibel, berbasis pada analisis aktivitas, serta mendukung strategi bisnis jangka panjang. Oleh karena itu, manajer keuangan perlu memandang pengendalian biaya sebagai investasi dalam tata kelola organisasi yang baik, bukan sekadar sebagai alat untuk menekan pengeluaran. Dengan pendekatan yang tepat, pengendalian biaya dapat menjadi pilar utama dalam membangun keunggulan kompetitif berkelanjutan.

Dalam konteks yang lebih luas, pengendalian biaya tidak hanya meningkatkan efisiensi operasional, tetapi juga memperkuat akuntabilitas, meningkatkan transparansi, memperbaiki koordinasi antarunit, serta memungkinkan perusahaan beradaptasi dengan ketidakpastian lingkungan eksternal.

5.4.1 Pengendalian Biaya Sebagai Instrumen Efisiensi

Efisiensi merupakan tujuan utama dari setiap sistem pengendalian biaya. Menurut Drury (2024), efisiensi dapat didefinisikan sebagai pencapaian output maksimum dengan penggunaan input minimum. Dalam konteks perusahaan, hal ini berarti menghasilkan produk atau layanan dengan biaya serendah mungkin tanpa mengorbankan kualitas. Pengendalian biaya membantu organisasi mengidentifikasi area yang mengalami pemborosan, mengukur kinerja terhadap standar yang

ditetapkan, serta menerapkan langkah korektif ketika terjadi deviasi.

Misalnya, dalam industri manufaktur, penggunaan *standard costing* dan *variance analysis* memungkinkan manajer membandingkan biaya aktual dengan biaya standar. Ketika terjadi selisih yang signifikan, manajer dapat menganalisis penyebabnya, apakah berasal dari harga bahan baku, tingkat produktivitas tenaga kerja, atau faktor lain seperti inefisiensi mesin. Dengan demikian, pengendalian biaya menjadi sistem deteksi dini untuk mencegah pemborosan.

Kaplan dan Anderson (2004) menekankan pentingnya memahami *cost drivers* atau faktor-faktor yang menyebabkan biaya timbul. Melalui pendekatan *Time-Driven Activity-Based Costing (TDABC)*, perusahaan dapat memetakan aktivitas yang menyerap sumber daya secara berlebihan dan mencari cara untuk menyederhanakan proses. Misalnya, aktivitas administrasi yang kompleks dapat disederhanakan dengan otomatisasi sistem berbasis teknologi informasi. Hasilnya, perusahaan tidak hanya mengurangi biaya, tetapi juga mempercepat proses layanan pelanggan. Dengan demikian, pengendalian biaya bukan sekadar instrumen penghematan, tetapi juga sarana untuk meningkatkan produktivitas dan daya saing perusahaan.

5.4.2 Pengendalian Biaya dan Akuntabilitas Manajerial

Selain efisiensi, pengendalian biaya juga berperan penting dalam membangun akuntabilitas (*accountability*) di dalam organisasi. Hope dan Fraser (2003) menekankan bahwa salah satu kelemahan sistem manajemen tradisional adalah kurangnya keterhubungan antara biaya yang dikeluarkan dengan tanggung jawab individu atau unit organisasi. Tanpa sistem pengendalian biaya yang baik, sering kali sulit untuk menentukan siapa yang bertanggung jawab atas penggunaan sumber daya.

Melalui mekanisme pengendalian biaya, setiap manajer atau pemilik anggaran (*budget owner*) diberi tanggung jawab untuk mengelola pos biaya tertentu. Penggunaan matriks RACI (*Responsible, Accountable, Consulted, Informed*) dapat membantu

memperjelas peran masing-masing pihak dalam proses pengelolaan biaya (Hope & Fraser, 2003). Dengan demikian, pengeluaran yang tidak efisien dapat segera diidentifikasi dan dikaitkan dengan pihak yang bertanggung jawab.

Lebih jauh, akuntabilitas ini memperkuat budaya disiplin finansial dalam organisasi. Ketika setiap individu mengetahui bahwa pengeluaran mereka dipantau dan harus dipertanggungjawabkan, mereka akan lebih berhati-hati dalam menggunakan sumber daya. Hal ini pada akhirnya mendukung pengambilan keputusan yang lebih rasional, berbasis data, dan selaras dengan kepentingan perusahaan.

5.4.3 Pengendalian Biaya dan Transparansi bagi Stakeholders

Pengendalian biaya juga berkontribusi besar terhadap transparansi, baik di internal maupun eksternal perusahaan. Dalam konteks internal, transparansi biaya berarti semua unit memiliki akses yang jelas terhadap informasi biaya yang relevan. Menurut Kaplan dan Anderson (2004), sistem pengendalian biaya yang modern dapat menyediakan laporan biaya yang detail dan real-time sehingga manajer dapat membuat keputusan dengan cepat dan tepat.

Bagi pemangku kepentingan eksternal, seperti investor, kreditur, regulator, dan masyarakat, transparansi biaya menjadi indikator penting integritas dan tata kelola perusahaan. Laporan biaya yang jelas, akurat, dan konsisten meningkatkan kepercayaan investor karena mereka dapat menilai seberapa efisien perusahaan mengelola sumber dayanya. Sebaliknya, kurangnya transparansi biaya dapat menimbulkan kecurigaan adanya praktik manipulatif, yang pada akhirnya merusak reputasi perusahaan.

Sebagai contoh, dalam sektor publik, transparansi biaya menjadi salah satu elemen utama untuk mencegah korupsi dan meningkatkan akuntabilitas penggunaan dana masyarakat. Hal ini menunjukkan bahwa pengendalian biaya memiliki peran yang lebih luas, tidak hanya terbatas pada efisiensi finansial, tetapi juga pada legitimasi sosial dan etika bisnis.

5.4.4 Pengendalian Biaya Sebagai Pendorong Penciptaan Nilai

Salah satu prinsip inti manajemen keuangan adalah bahwa tujuan utama perusahaan adalah menciptakan nilai (*value creation*) bagi pemegang saham. Dalam konteks ini, pengendalian biaya memiliki kontribusi strategis. Drury (2024) menekankan bahwa setiap keputusan biaya harus dikaitkan dengan proposisi nilai perusahaan, baik berupa peningkatan kualitas produk, pengembangan inovasi, maupun peningkatan kepuasan pelanggan.

Kaplan dan Cooper (1988) menyatakan bahwa biaya tidak boleh dipandang hanya sebagai beban, tetapi sebagai investasi yang mendukung strategi kompetitif perusahaan. Misalnya, peningkatan biaya pada program pelatihan karyawan mungkin tampak menambah OPEX dalam jangka pendek, tetapi sesungguhnya berkontribusi pada peningkatan produktivitas dan kualitas layanan dalam jangka panjang. Dengan kata lain, pengendalian biaya bukan berarti memotong semua pengeluaran, melainkan mengalokasikan sumber daya secara bijaksana untuk aktivitas yang memberikan nilai tambah terbesar. Perusahaan yang mampu melakukan *value-based cost management* akan lebih unggul dalam jangka panjang dibandingkan perusahaan yang hanya fokus pada penghematan semata.

5.4.5 Fungsi Pengendalian Biaya pada Adaptasi Terhadap Ketidakpastian

Lingkungan bisnis modern ditandai oleh ketidakpastian yang tinggi, seperti fluktuasi harga bahan baku, perubahan regulasi, krisis ekonomi global, dan disrupsi teknologi. Dalam kondisi seperti ini, pengendalian biaya berfungsi sebagai mekanisme adaptasi. Hope dan Fraser (2003) berargumen bahwa sistem pengendalian biaya tradisional yang kaku sering kali tidak mampu mengikuti dinamika lingkungan. Oleh karena itu, dibutuhkan sistem pengendalian biaya yang lebih fleksibel, adaptif, dan berbasis pada skenario (*scenario planning*).

Sebagai contoh, dalam industri penerbangan, biaya bahan bakar merupakan komponen yang sangat fluktuatif. Perusahaan

penerbangan yang memiliki sistem pengendalian biaya berbasis analisis risiko dapat mengantisipasi kenaikan harga bahan bakar dengan strategi lindung nilai (*hedging*). Dengan demikian, pengendalian biaya tidak hanya berfungsi untuk efisiensi, tetapi juga untuk mitigasi risiko dan stabilisasi arus kas.

Selain itu, Kaplan dan Anderson (2004) menekankan pentingnya integrasi antara sistem pengendalian biaya dengan teknologi digital. Melalui pemodelan biaya berbasis data besar (*big data*) dan kecerdasan buatan (*artificial intelligence*), perusahaan dapat memprediksi pola biaya di masa depan dan menyesuaikan strategi pengeluaran lebih cepat. Dengan kata lain, pengendalian biaya modern tidak hanya bersifat reaktif, tetapi juga proaktif dalam menghadapi ketidakpastian.

5.4.6 Pengendalian Biaya : Sinergi antara Efisiensi, Akuntabilitas, Transparansi, Nilai, dan Adaptasi

Kelima aspek dalam fungsi kegiatan pengendalian biaya yang sudah dijelaskan di atas saling terkait satu sama lain. Efisiensi yang diperoleh dari pengendalian biaya akan memperkuat akuntabilitas, karena setiap penghematan dapat ditelusuri kepada unit atau individu yang bertanggung jawab. Transparansi biaya kemudian meningkatkan kepercayaan stakeholder, yang pada gilirannya memperkuat legitimasi perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang. Sementara itu, fleksibilitas dalam pengendalian biaya memungkinkan perusahaan beradaptasi terhadap ketidakpastian tanpa kehilangan fokus pada efisiensi dan penciptaan nilai. Dengan demikian, pengendalian biaya bukan hanya instrumen operasional, melainkan kerangka strategis yang mendukung pengambilan keputusan bisnis. Perusahaan yang mampu mengintegrasikan kelima aspek ini akan lebih siap bersaing, lebih tangguh menghadapi krisis, dan lebih dipercaya oleh pemangku kepentingan. Dengan pendekatan yang tepat, pengendalian biaya dapat menjadi pilar utama dalam membangun keunggulan kompetitif berkelanjutan.

5.5 Studi Kasus Implementasi Pengendalian Biaya di Perusahaan Nasional

Pengendalian biaya bukan hanya sekadar konsep teoritis, tetapi juga sebuah praktik manajerial yang menentukan keberhasilan daya saing perusahaan. Banyak organisasi besar maupun kecil menghadapi tekanan biaya akibat globalisasi, volatilitas harga input, perubahan preferensi konsumen, dan persaingan teknologi. Untuk itu, studi kasus dapat memberikan gambaran nyata tentang bagaimana pengendalian biaya diimplementasikan dalam konteks bisnis. Analisis difokuskan pada pendekatan pengendalian biaya, integrasi strategi, teknologi yang digunakan, serta dampaknya terhadap kinerja perusahaan.

Contoh implementasi pengendalian biaya pada chapter ini adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk, yang mengimplementasikan strategi bisnis Efisiensi Rantai Pasok dan Manajemen Risiko (Indofood,2022). Sebagai produsen makanan terbesar di Indonesia, Indofood menghadapi risiko biaya bahan baku seperti gandum, minyak sawit, dan gula. Untuk mengendalikan risiko ini, Indofood mengembangkan sistem *cost control* berbasis manajemen rantai pasok (*supply chain management*). Menurut laporan Indofood (2021), perusahaan melakukan kontrak jangka panjang dengan pemasok utama, menggunakan instrumen lindung nilai (*hedging*), serta membangun fasilitas produksi dekat dengan sumber bahan baku. Selain itu, Indofood juga menerapkan *Kaizen costing* di lini produksi untuk menekan biaya pemeliharaan mesin dan meningkatkan efisiensi energi. Hasilnya, Indofood mampu menjaga margin laba bersih relatif stabil meskipun menghadapi fluktuasi harga komoditas global.

Berdasarkan studi kasus PT Indofood Sukses Makmur Tbk pengendalian biaya bukanlah aktivitas statis, melainkan strategi dinamis yang berkembang sesuai tantangan bisnis. PT Indofood Sukses Makmur Tbk memberikan gambaran nyata bahwa pengendalian biaya dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif jika diimplementasikan dengan tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, S. W., Banker, R. D., & Janakiraman, S. N. (2003). Are selling, general, and administrative costs “sticky”? *Journal of Accounting Research*, 41(1), 47–63. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00095>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2023). *Financial management: Theory & practice* (17th ed.). Cengage Learning.
- Drury, C. (2024). *Management and cost accounting* (12th ed.). Cengage Learning.
- Hope, J., & Fraser, R. (2003). *Beyond budgeting: How managers can break free from the annual performance trap*. Harvard Business School Press.
- Horngren, C. T., Datar, S. M., & Rajan, M. V. (2021). *Horngren’s cost accounting: A managerial emphasis* (17th ed.). Pearson.
- Kaplan, R. S., & Anderson, S. R. (2004). Time-driven activity-based costing. *Harvard Business Review*, 82(11), 131–138.
- Kaplan, R. S., & Cooper, R. (1988). *Cost & effect: Using integrated cost systems to drive profitability and performance*. Harvard Business School Press.
- PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (2021). *Annual Report 2021*. Jakarta: Indofood.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2024). *Fundamentals of corporate finance* (14th ed.). McGraw-Hill Education.

BAB 6

PERAN MANAJEMEN KEUANGAN DALAM KEPUTUSAN INVESTASI, DAN PENDANAAN

Oleh Dewi Amaliah Nafiati

6.1 Pendahuluan

Manajemen keuangan merupakan fondasi penting dalam pengelolaan sumber daya perusahaan, mencakup tiga keputusan utama: investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen. Keputusan investasi fokus pada penentuan proyek atau aset mana yang layak untuk mendapatkan pendanaan karena potensinya memberikan imbal hasil positif. Sementara itu, keputusan pendanaan berkaitan dengan bagaimana memperoleh dana baik melalui utang maupun ekuitas dengan mempertimbangkan biaya modal dan struktur modal yang optimal (Iqbal, 2025). Studi empiris menunjukkan bahwa manajemen keuangan yang efektif meliputi struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen mempengaruhi keputusan investasi yang mendukung pertumbuhan jangka panjang dan daya saing, khususnya di sektor manufaktur Indonesia (Susrama, 2025).

Seiring dengan kompleksitas ekonomi global dan dinamika pasar modal, peranan manajer keuangan kini semakin kritis dan strategis. Integrasi antara manajemen risiko keuangan dengan keputusan investasi dan pendanaan memungkinkan perusahaan merespon ketidakpastian dengan lebih adaptif, menjaga stabilitas keuangan, dan meningkatkan nilai pemegang saham (Alfiana et al., 2024; Ibrahim, 2024). Selain itu, penelitian terbaru pada tahun 2025 memperkuat temuan bahwa praktik perencanaan keuangan yang baik juga membantu menjaga rasionalitas dalam pengambilan keputusan investasi, serta meminimalkan bias

psikologis seperti anchoring dan confirmation bias (Dasinapa, 2025).

6.2 Konsep Dasar Manajemen Keuangan

Kerangka fundamental yang mencakup perencanaan, pengelolaan, pengendalian, serta pengawasan terhadap sumber daya keuangan organisasi untuk mencapai tujuan secara efektif dan efisien konsep dasar manajemen keuangan. Dalam lingkup ini, manajemen keuangan berfokus pada tiga keputusan utama investasi, pendanaan, dan dividen yang harus dikelola secara seimbang untuk memaksimalkan nilai perusahaan berlangsung dan menjaga stabilitas likuiditas (Fitradinata et al., 2025). Selain itu, penelitian kuantitatif terbaru terhadap 50 perusahaan manufaktur Indonesia menunjukkan bahwa pengelolaan modal kerja yang baik memperkuat likuiditas, sementara struktur modal yang seimbang berdampak positif terhadap profitabilitas jangka panjang (Yasa & Khairunnisah, 2024).

Manajemen keuangan mengarahkan keputusan yang menyangkut pendanaan, investasi, dan distribusi laba untuk menjaga likuiditas, profitabilitas, serta kesinambungan usaha. Rumusan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kesinambungan bisnis ini banyak ditegaskan dalam literatur terbaru di Indonesia (Agit & Muharram, 2024). Secara konseptual, manajemen keuangan kerap diringkaskan menjadi tiga keputusan kunci: keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen kesemuanya perlu selaras dengan tata kelola perusahaan yang baik agar penciptaan nilai berjalan efektif. Prinsip-prinsip tata kelola korporasi G20/OECD edisi 2023 menekankan struktur peran manajemen, dewan, pemegang saham, dan pemangku kepentingan untuk memastikan akuntabilitas dan arah perusahaan kerangka yang menjadi pagar disiplin bagi praktik manajemen keuangan modern (Developmen, 2023).

Ruang lingkup manajemen keuangan juga melampaui entitas privat: pada sektor publik, pengelolaan utang dan pelaporan keuangan yang hati-hati merupakan fondasi sistem fiskal yang sehat. Dengan demikian, definisi manajemen keuangan

di ranah publik menekankan penataan risiko portofolio dan stabilitas makro yang menopang layanan publik dan kepercayaan pasar. Perspektif ini memperluas pemahaman bahwa “mengelola keuangan” adalah fungsi strategis yang mentautkan kebijakan, akuntabilitas, dan keberlanjutan (Developmen, 2023). Perkembangan mutakhir juga menyoroti dimensi perilaku dalam manajemen keuangan bagaimana pengetahuan, preferensi risiko, dan kebiasaan individu/organisasi memengaruhi keputusan finansial. Perilaku manajemen keuangan (*financial management behaviour*) berperan dalam mewujudkan kesuksesan finansial, sedangkan literatur keuangan 2025 lainnya menempatkan literasi/pengetahuan finansial sebagai prasyarat bagi pengambilan keputusan yang tepat dalam konteks inflasi, suku bunga, dan risiko. Dengan kata lain, definisi praktik manajemen keuangan kini mencakup ranah kemampuan dan perilaku, tidak semata-mata prosedur teknis (Damayanti et al., 2024; Nogueira et al., 2025). Pada konteks operasional terutama UMKM dan perusahaan menengah definisi kerja manajemen keuangan tampak pada fungsi-fungsinya yaitu perencanaan anggaran, pengendalian arus kas, pembiayaan, investasi aset, hingga evaluasi kinerja berbasis data. Tujuan keuangan menjadi tindakan menggunakan alat dan teknik keuangan sementara implementasi di perusahaan menegaskan esensi mencari dan menggunakan dana secara efisien dan efektif agar kinerja dan daya saing meningkat (Ratnasari & Amiliya, 2024; Ahmad Fauzi, 2024).

6.3 Keputusan Investasi

Salah satu bagian penting dari manajemen keuangan adalah keputusan investasi, yang membahas bagaimana sebuah perusahaan mengalokasikan dana untuk berbagai aset atau proyek yang berbeda dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Selain potensi imbal hasil, keputusan ini mempertimbangkan tingkat risiko, jangka waktu, dan kesesuaian dengan rencana jangka panjang perusahaan. Dalam praktiknya, evaluasi keputusan investasi biasanya melibatkan penggunaan berbagai metode analisis kelayakan, termasuk Net Present Value

(NPV), Internal Rate of Return (IRR), Payback Period, dan Profitability Index (Sokolov, 2023). Keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan dan daya saing, sedangkan keputusan yang salah dapat menyebabkan kerugian yang signifikan dan melemahkan posisi perusahaan di pasar.

1. Jenis Investasi

Investasi jangka pendek berfokus pada menyimpan kelebihan kas dalam instrumen yang sangat likuid dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun, seperti surat berharga pasar uang, kertas perdagangan, deposito berjangka pendek, reksa dana pasar uang, atau surat berharga yang dapat diperjualbelikan. Tujuan dari investasi jangka pendek adalah untuk mempertahankan likuiditas sambil memperoleh imbal hasil yang masuk akal. Menurut literatur, praktik manajemen modal kerja yang efektif, yang mencakup portofolio aset lancar dan kebijakan kas, berkorelasi positif dengan profitabilitas dan berfungsi sebagai "buffer" selama gejolak ekonomi. Di sisi lain, kebijakan modal kerja yang terlalu agresif meningkatkan volatilitas pengembalian, yang dikenal sebagai perdagangan keluar likuiditas risiko, sehingga perlu berhati-hati saat memilih instrumen jangka pendek. Untuk menjaga nilai dan akses ke kas, bisnis yang memiliki surplus kas musiman menempatkan dana pada T bills atau reksa dana pasar uang dan menyesuaikan durasi saat ketidakpastian kebijakan meningkat untuk menjaga nilai dan akses kas (Chang et al., 2025).

Keputusan belanja modal seperti CAPEX (belanja modal untuk mesin/pabrik), digitalisasi, penelitian dan pengembangan, akuisisi/merger, atau proyek infrastruktur adalah bagian dari investasi jangka panjang yang menentukan kapasitas dan daya saing dalam jangka panjang. Manajer sering menyeimbangkan target laba jangka pendek dengan pencip, karena tekanan "short-termism" pasar dapat memangkas investasi jangka panjang, sehingga manajer perlu menyeimbangkan target laba jangka pendek dengan pencip, dan evaluasinya lazim menggunakan NPV, IRR, Payback, dan Profitability Index. Salah satu contohnya adalah pabrik menilai

proyek otomasi selama 5–10 tahun dengan menggunakan analisis sensitivitas dan NPV (Putri et al., 2025). Selain itu, pabrik memasukkan manfaat efisiensi energi/ESG dalam proyeksi arus kas dan biaya modal.

2. Kriteria Penilaian Investasi

a. Net Present Value (NPV)

NPV adalah selisih antara nilai sekarang (present value) dari arus kas masuk di masa depan dengan nilai investasi awal. Metode ini mempertimbangkan konsep *time value of money* (Huang, 2023), yaitu nilai uang di masa kini lebih tinggi dibanding nilai di masa depan. Formula umum NPV adalah:

$$NPV = -C_0 + \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

di mana:

- C_0 = investasi awal (nilai negatif),
- C_t = arus kas bersih pada periode tertentu,
- r = tingkat diskonto (*cost of capital*),
- n = jumlah periode.

Keterangan: NPV positif menunjukkan investasi menambah nilai perusahaan, sementara NPV negatif berarti investasi mengurangi nilai.

NPV merupakan teknik evaluasi investasi yang sangat dihargai karena kejelasan dan integrasinya terhadap seluruh arus kas serta *cost of capital* (D. Hasibuan, 2020). Jika dua proyek saling eksklusif, biasanya proyek dengan NPV tertinggi dipilih. Kelebihannya termasuk kemudahan interpretasi (nilai dalam satuan mata uang), dan kemampuannya mengakumulasi nilai dari berbagai proyek menjadi total nilai tambah perusahaan. Namun, metode ini tergantung pada asumsi yang tepat (proyeksi arus kas, diskonto yang sesuai), dan kurang memperhitungkan metrik

non-finansial atau perbandingan antar proyek dengan skala berbeda.

b. *Internal Rate of Return (IRR)*

Internal Rate of Return (IRR) merupakan tingkat diskonto (discount rate) yang menyebabkan *Net Present Value (NPV)* dari seluruh arus kas masuk dan keluar suatu investasi menjadi nol. Dengan kata lain, IRR adalah tingkat pengembalian tahunan efektif yang membuat nilai sekarang dari manfaat investasi sama dengan nilai sekarang dari biaya investasi (Sun, 2022). Jika IRR melebihi *cost of capital* perusahaan, proyek dianggap menguntungkan; jika tidak, layak untuk ditolak.

Metode IRR populer dalam *capital budgeting*, dielaborasi dalam kajian seperti oleh Sokolov (2023), yang menyajikan IRR sebagai bagian dari kerangka *unified view*, mencakup juga metrik lain seperti NPV, *Profitability Index (PI)*, *Payback Period (PP)*, dan *Discounted Payback Period (DPP)*. Analisisnya menawarkan pandangan teoritis yang mendalam mengenai kondisi di mana metrik-metrik tersebut berlaku secara konsisten. Penggunaan IRR memiliki beberapa keterbatasan penting yaitu: 1) IRR mengasumsikan bahwa arus kas positif dapat diinvestasikan ulang pada tingkat IRR yang sama dimana asumsi yang dalam praktik tidak selalu realistis. 2) Arus kas yang tak konvensional (misalnya arus kas yang berbalik tanda lebih dari sekali) bisa menghasilkan multi-IRR, yang membingungkan dalam pengambilan keputusan.

c. *Payback Period*

Payback Period adalah metode sederhana dalam penilaian investasi yang mengukur berapa lama waktu (dalam tahun) yang dibutuhkan untuk mengembalikan modal investasi melalui arus kas masuk (Ardyn Sari Sinaga et al., 2023). Metode ini biasanya digunakan untuk evaluasi awal karena mudah dihitung dan langsung mencerminkan

likuiditas investasi. Rumus dasar untuk arus kas periodik konstan adalah:

$$\text{Payback Period} = \text{Biaya Investasi Awal} / \text{Arus Kas Bersih Tahunan}$$

Sedangkan untuk arus kas yang tidak merata, digunakan perhitungan kumulatif hingga tercapai titik impas (*break-even*). Kelebihan dari *Payback Period* adalah sederhana, cepat, dan cocok untuk proyek dengan kebutuhan likuiditas tinggi. Disamping itu, *Payback Period* memiliki keterbatasan yaitu tidak mempertimbangkan *time value of money* (TVM), serta mengabaikan arus kas setelah periode pembayaran kembali. Hal ini membuatnya kurang akurat jika dibandingkan metode seperti NPV atau IRR

d. *Profitability Index (PI)*

Profitability Index (PI), juga dikenal sebagai *Profit Investment Ratio (PIR)* atau *Value Investment Ratio (VIR)*, adalah sebuah metrik keuangan dalam *capital budgeting* yang menunjukkan efektivitas investasi dalam menghasilkan nilai (Hendra et al., 2024). PI dihitung dengan membagi *present value* (PV) dari arus kas masa depan dengan investasi awal:

$$PI = PV(\text{cash inflows}) / \text{Initial investment}$$

Keterangan:

- $PI > 1$ → proyek diperkirakan menciptakan nilai dan layak diteruskan.
- $PI = 1$ → proyek impas (*break-even*).
- $PI < 1$ → proyek mengurangi nilai perusahaan → sebaiknya ditolak.

PI memungkinkan perbandingan antar proyek dengan ukuran investasi berbeda, dan sangat berguna saat dana terbatas untuk memprioritaskan pilihan investasi.

3. Peran Manajemen Keuangan dalam Investasi

a. Menilai kelayakan proyek melalui analisis risiko dan *return*

Menilai kelayakan proyek merupakan salah satu tugas utama dalam manajemen keuangan yang berhubungan langsung dengan pengambilan keputusan investasi (Chriswahyudi & Darma, 2021). Sebelum sebuah proyek dijalankan, manajer keuangan harus memastikan bahwa proyek tersebut dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Proses ini tidak hanya menilai potensi keuntungan, tetapi juga menimbang tingkat risiko yang melekat pada proyek. Kelayakan proyek biasanya diukur melalui pendekatan kuantitatif dengan menggunakan indikator keuangan seperti *Net Present Value (NPV)*, *Internal Rate of Return (IRR)*, *Profitability Index (PI)*, dan *Payback Period* (Hendra et al., 2024). Indikator-indikator tersebut memberikan gambaran apakah arus kas masa depan dari suatu proyek cukup untuk menutupi biaya investasi awal dan menghasilkan keuntungan yang sesuai.

Dari sisi analisis *return*, perusahaan berfokus pada estimasi potensi keuntungan finansial yang dapat diperoleh dari proyek. *Return* dihitung dengan memperkirakan arus kas bersih yang dihasilkan sepanjang umur proyek, kemudian mendiskontokannya dengan tingkat diskonto yang mencerminkan biaya modal perusahaan. Analisis ini memberikan gambaran tentang besarnya nilai sekarang (*present value*) dari keuntungan yang akan diperoleh. Semakin besar nilai *return* yang dihasilkan, semakin tinggi pula kontribusi proyek terhadap peningkatan nilai perusahaan. Analisis risiko berperan untuk menilai ketidakpastian yang mungkin timbul selama pelaksanaan proyek. Risiko dapat berasal dari berbagai faktor, antara lain fluktuasi harga bahan baku, perubahan regulasi, kondisi pasar, hingga perkembangan teknologi. Untuk mengukur risiko, manajer keuangan biasanya menggunakan metode analisis sensitivitas, analisis skenario, maupun simulasi Monte Carlo. Dengan cara ini, perusahaan dapat memahami

seberapa besar perubahan variabel-variabel kunci akan memengaruhi hasil akhir proyek.

b. Menentukan prioritas alokasi dana

Menentukan prioritas alokasi dana merupakan langkah strategis dalam manajemen keuangan yang bertujuan memastikan bahwa sumber daya terbatas digunakan secara optimal. Tidak semua kebutuhan perusahaan dapat didanai sekaligus, sehingga manajer keuangan harus mampu mengidentifikasi proyek, aset, atau kegiatan mana yang memberikan dampak paling signifikan terhadap tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Proses ini melibatkan analisis kelayakan finansial, proyeksi arus kas, serta pertimbangan risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Dengan demikian, alokasi dana menjadi instrumen untuk menyeimbangkan kebutuhan likuiditas dengan peluang pertumbuhan (Nadapdap & Kristianto, 2021).

Penentuan prioritas alokasi dana biasanya dilakukan melalui pendekatan berbasis kriteria, seperti *Net Present Value (NPV)*, *Internal Rate of Return (IRR)*, atau *Profitability Index (PI)* untuk proyek investasi, serta analisis *cost-benefit* untuk aktivitas operasional. Perusahaan juga perlu mempertimbangkan faktor eksternal seperti dinamika pasar, kebijakan pemerintah, dan perkembangan teknologi yang dapat memengaruhi manfaat suatu proyek. Selain analisis kuantitatif, proses menentukan alokasi dana juga melibatkan pertimbangan kualitatif seperti nilai strategis, kontribusi terhadap keberlanjutan (*sustainability*), serta kesesuaian dengan visi dan misi perusahaan. Perusahaan yang hanya berfokus pada pengembalian finansial jangka pendek berisiko kehilangan peluang dalam membangun keunggulan kompetitif jangka panjang. Oleh karena itu, kombinasi antara analisis finansial dan pertimbangan strategis non-finansial menjadi kunci dalam menyusun

prioritas alokasi dana yang seimbang, adaptif, dan berorientasi pada penciptaan nilai berkelanjutan.

c. Mengarahkan investasi sesuai strategi jangka panjang perusahaan

Salah satu peran krusial manajemen keuangan dalam memastikan keberlangsungan bisnis adalah mengarahkan investasi sesuai strategi jangka panjang perusahaan. Setiap keputusan investasi tidak hanya dilihat dari potensi keuntungan jangka pendek, tetapi juga bagaimana investasi tersebut berkontribusi terhadap visi, misi, dan tujuan strategis organisasi. Investasi yang selaras dengan strategi jangka panjang akan memperkuat posisi kompetitif perusahaan di pasar, menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan, dan mendukung pertumbuhan yang konsisten (Hadiwantoro, 2024). Oleh karena itu, pemilihan proyek atau aset harus selalu mempertimbangkan relevansinya terhadap rencana strategis perusahaan.

Dalam praktiknya, proses penyelarasan investasi dengan strategi jangka panjang dilakukan melalui analisis kesesuaian (*strategic fit*), yaitu menilai apakah suatu peluang investasi mendukung inovasi, efisiensi operasional, ekspansi pasar, atau keberlanjutan lingkungan yang menjadi prioritas strategis perusahaan. Sebagai contoh, perusahaan teknologi yang berfokus pada digitalisasi akan lebih mengutamakan investasi pada pengembangan perangkat lunak, big data, atau kecerdasan buatan, dibandingkan dengan proyek yang tidak sejalan dengan arah pertumbuhan industri digital. Hal ini menunjukkan bahwa investasi bukan hanya keputusan finansial, melainkan juga instrumen untuk mencapai diferensiasi dan keunggulan kompetitif jangka panjang. Selain itu, manajemen keuangan berperan dalam mengintegrasikan faktor risiko, return, dan biaya modal dalam evaluasi investasi strategis. Proyek yang mendukung strategi jangka panjang biasanya membutuhkan komitmen modal besar dan jangka waktu pengembalian yang lama,

sehingga analisis risiko, skenario, dan sensitivitas sangat penting dilakukan.

6.4 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan menyangkut bagaimana perusahaan memperoleh dana untuk mendukung aktivitas operasional dan investasi.

1. Sumber Pendanaan

Sumber pendanaan merupakan aspek krusial dalam manajemen keuangan yang menentukan bagaimana perusahaan memperoleh dana untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi jangka panjang. Secara umum, pendanaan dapat diperoleh dari dua jalur utama, yaitu pendanaan internal yang bersumber dari laba ditahan dan depresiasi, serta pendanaan eksternal yang berasal dari pinjaman, penerbitan obligasi, atau penjualan saham.

a. Internal: laba ditahan, depresiasi

Sumber pendanaan internal yang berasal dari keuntungan bersih perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham, melainkan disimpan untuk pembiayaan kebutuhan perusahaan di masa mendatang adalah laba ditahan (Asmoro et al., 2022). Dana ini sering digunakan untuk mendukung ekspansi usaha, pembelian aset baru, atau membiayai penelitian dan pengembangan tanpa harus bergantung pada pinjaman eksternal. Keunggulan utama laba ditahan adalah sifatnya yang fleksibel dan bebas biaya bunga, sehingga tidak menimbulkan kewajiban pembayaran seperti halnya utang. Namun, penggunaan laba ditahan juga dapat menimbulkan dilema antara kebutuhan reinvestasi dan harapan pemegang saham terhadap dividen.

Selain laba ditahan, depresiasi juga termasuk salah satu sumber pendanaan internal (Amrulloh & Amalia, 2020) yang penting meskipun bukan berupa kas baru. Depresiasi adalah alokasi biaya atas penyusutan aset tetap selama umur manfaatnya. Karena depresiasi dicatat sebagai biaya non-kas

dalam laporan laba rugi, maka perusahaan tetap memiliki kas yang setara dengan beban depresiasi tersebut. Dengan demikian, depresiasi berfungsi sebagai sumber dana internal yang dapat digunakan untuk mengganti aset lama yang sudah usang, membiayai investasi baru, maupun menambah likuiditas. Hal ini membuat depresiasi dikenal sebagai “sumber dana tersembunyi” (*hidden source of funds*) yang sering dimanfaatkan perusahaan untuk menjaga arus kas.

b. Eksternal: pinjaman bank, penerbitan obligasi, penerbitan saham

Pinjaman bank merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal (I. M. Hasibuan & Marliyah, 2024) yang paling umum digunakan oleh perusahaan, terutama untuk kebutuhan modal kerja jangka pendek maupun pembiayaan proyek jangka menengah. Keunggulan pinjaman bank adalah fleksibilitasnya, karena perusahaan dapat menyesuaikan jangka waktu, jumlah, serta jenis kredit sesuai kebutuhan. Namun, pinjaman bank juga memiliki keterbatasan berupa beban bunga yang harus dibayar secara rutin serta persyaratan agunan atau covenant tertentu. Jika tidak dikelola dengan baik, pinjaman bank berpotensi meningkatkan risiko keuangan perusahaan akibat tingginya leverage.

Alternatif pendanaan jangka panjang yang memungkinkan perusahaan memperoleh dana besar langsung dari investor tanpa melalui perantara bank adalah dengan penerbitan obligasi (Nariman, 2017). Dalam mekanisme ini, perusahaan berkomitmen membayar kupon bunga secara periodik dan mengembalikan pokok pinjaman pada saat jatuh tempo. Kelebihan obligasi antara lain memberikan akses dana dengan biaya modal yang lebih rendah dibandingkan pinjaman bank, terutama jika perusahaan memiliki reputasi baik. Di sisi lain, penerbitan obligasi membutuhkan proses yang kompleks, termasuk

peringkat kredit, biaya penerbitan, dan kewajiban transparansi yang lebih tinggi.

Penerbitan saham merupakan bentuk pendanaan eksternal melalui penambahan modal sendiri (equity financing), baik dalam bentuk *Initial Public Offering* (IPO) maupun rights issue bagi perusahaan yang sudah go public (Fadly Bahrin et al., 2020). Keunggulan penerbitan saham adalah perusahaan tidak menanggung kewajiban pembayaran bunga, sehingga dapat mengurangi tekanan arus kas. Selain itu, ekuitas memperkuat struktur permodalan perusahaan dan meningkatkan kapasitas ekspansi. Namun, konsekuensinya adalah terjadinya dilusi kepemilikan, berkurangnya kontrol manajerial, serta kewajiban memberikan dividen kepada pemegang saham bila perusahaan memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, penerbitan saham lebih cocok digunakan untuk mendanai proyek jangka panjang yang strategis dan bernilai tinggi.

2. Struktur Modal (*Capital Structure*)

Struktur modal merupakan komposisi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi jangka panjang. Pemilihan struktur modal yang tepat menjadi krusial karena berpengaruh langsung terhadap biaya modal, risiko keuangan, serta nilai perusahaan. Teori-teori keuangan klasik seperti *Modigliani-Miller Proposition*, *Trade-off Theory*, dan *Pecking Order Theory* menjelaskan bagaimana keputusan penggunaan utang dan ekuitas dapat memengaruhi kinerja serta kesejahteraan pemegang saham

a. Komposisi antara penggunaan utang dan ekuitas

Komposisi antara penggunaan utang dan ekuitas, yang sering disebut sebagai struktur modal, merupakan keputusan penting dalam manajemen keuangan karena menentukan bagaimana perusahaan membiayai aset dan kegiatan operasionalnya. Utang memberikan manfaat berupa *tax shield* karena bunga pinjaman dapat mengurangi

beban pajak, serta memungkinkan perusahaan memperbesar kapasitas investasi tanpa harus menambah modal sendiri. Namun, penggunaan utang yang berlebihan meningkatkan risiko kebangkrutan dan beban bunga tetap yang harus dibayarkan, bahkan saat perusahaan mengalami penurunan pendapatan. Sebaliknya, pendanaan melalui ekuitas, misalnya melalui penerbitan saham, memberikan fleksibilitas karena tidak menimbulkan kewajiban pembayaran bunga, tetapi dapat menyebabkan dilusi kepemilikan dan mengurangi kendali pemegang saham lama.

Perusahaan harus mencari komposisi optimal antara utang dan ekuitas sesuai karakteristik bisnis, stabilitas arus kas, serta prospek pertumbuhan. Teori struktur modal, seperti *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory* (Ariawan & Solikahan, 2022), menjelaskan bahwa tidak ada satu komposisi ideal yang berlaku universal, melainkan bergantung pada konteks industri, ukuran perusahaan, serta kondisi pasar keuangan. Perusahaan dengan arus kas stabil, misalnya perusahaan utilitas, cenderung mampu menanggung proporsi utang lebih tinggi, sedangkan perusahaan startup teknologi yang berisiko tinggi biasanya lebih mengandalkan ekuitas untuk menjaga fleksibilitas keuangan. Dengan mengelola keseimbangan antara utang dan ekuitas secara tepat, perusahaan dapat menekan biaya modal (*cost of capital*) sekaligus meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham.

b. Teori struktur modal: *Trade-off Theory*, *Pecking Order Theory*, *Modigliani-Miller Proposition*

Teori *trade-off* menjelaskan bahwa perusahaan akan berusaha mencapai struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat dan biaya penggunaan utang (Umdiana & Claudia, 2020). Manfaat utang terutama berasal dari *tax shield*, yaitu penghematan pajak karena bunga pinjaman dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak.

Namun, penggunaan utang yang berlebihan meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya keagenan, seperti konflik antara pemegang saham dan kreditur. Dengan demikian, perusahaan akan terus menambah utang hingga titik tertentu, yaitu ketika manfaat pajak tambahan dari utang sama dengan biaya marjinal kebangkrutan, sehingga tercapai struktur modal optimal.

Teori *pecking order* menekankan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan (Afrizal & Suhardi, 2019). Pertama, perusahaan cenderung menggunakan dana internal (laba ditahan) karena tidak menimbulkan biaya emisi maupun risiko pengungkapan informasi. Kedua, jika dana internal tidak mencukupi, perusahaan lebih memilih utang daripada ekuitas karena penerbitan saham baru sering dipersepsikan negatif oleh pasar (informasi asimetri). Ekuitas ditempatkan sebagai pilihan terakhir karena dapat menimbulkan dilusi kepemilikan dan menurunkan nilai saham. Teori ini menekankan bahwa struktur modal tidak selalu ditentukan oleh target tertentu, melainkan oleh ketersediaan sumber dana yang paling efisien.

Proposisi *Modigliani-Miller* (MM) berangkat dari asumsi pasar modal yang sempurna, tanpa pajak, biaya transaksi, maupun asimetri informasi (Lau, 2022). Dalam kondisi ini, struktur modal dianggap tidak relevan karena nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan aset menghasilkan arus kas, bukan oleh kombinasi antara utang dan ekuitas. Namun, ketika faktor nyata seperti pajak dan risiko kebangkrutan diperhitungkan, MM mengakui bahwa utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya manfaat pajak. Walaupun demikian, proposisi ini menjadi tonggak utama dalam teori keuangan modern karena menegaskan bahwa nilai perusahaan lebih ditentukan oleh fundamental investasi daripada sekadar keputusan pendanaan.

3. Peran Manajemen Keuangan dalam Pendanaan

Manajemen keuangan memiliki peran strategis dalam menentukan sumber dan struktur pendanaan perusahaan, yang menjadi dasar bagi keberlanjutan operasional dan realisasi investasi. Keputusan pendanaan mencakup pemilihan antara sumber internal, seperti laba ditahan dan depresiasi, maupun sumber eksternal, seperti pinjaman bank, penerbitan obligasi, atau penerbitan saham. Peran manajer keuangan tidak hanya memastikan kecukupan dana, tetapi juga menyeimbangkan biaya modal, risiko, dan fleksibilitas keuangan agar perusahaan tetap sehat secara likuiditas dan solvabilitas.

a. Memilih kombinasi utang dan ekuitas yang optimal

Manajemen keuangan memiliki peran sentral dalam menentukan struktur modal perusahaan, yakni komposisi pendanaan antara utang (*debt*) dan ekuitas (*equity*) (Prihatin et al., 2024). Pemilihan kombinasi yang optimal sangat penting karena memengaruhi biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital/WACC*), risiko keuangan, serta nilai perusahaan. Pendanaan melalui utang biasanya lebih murah dibanding ekuitas karena bunga utang dapat dikurangkan dari pajak, namun meningkatkan risiko kebangkrutan bila leverage terlalu tinggi. Sebaliknya, pendanaan melalui ekuitas lebih mahal secara biaya modal, tetapi tidak menimbulkan kewajiban tetap dan cenderung lebih aman dari tekanan likuiditas. Dengan demikian, manajer keuangan harus menyeimbangkan antara keuntungan biaya modal dan risiko finansial untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Pemilihan kombinasi utang dan ekuitas yang tepat juga mempertimbangkan karakteristik proyek, kondisi pasar, serta tujuan jangka panjang perusahaan. Misalnya, proyek dengan arus kas stabil dapat lebih aman dibiayai dengan utang, sedangkan proyek inovatif atau bersifat spekulatif lebih cocok dibiayai melalui ekuitas untuk mengurangi risiko gagal bayar. Teori modern struktur modal, seperti *Trade-off Theory* dan *Pecking Order Theory*, memberikan kerangka

bagi manajer keuangan untuk memutuskan proporsi optimal antara utang dan ekuitas berdasarkan biaya modal, risiko, serta fleksibilitas keuangan perusahaan. Dengan keputusan pendanaan yang tepat, perusahaan dapat mencapai keseimbangan antara pertumbuhan, likuiditas, dan stabilitas keuangan, sekaligus mendukung strategi investasi jangka panjang yang berkelanjutan (Anjarwati et al., 2022).

b. Mempertimbangkan biaya modal (*cost of capital*)

Aspek krusial dalam keputusan pendanaan adalah biaya modal (*cost of capital*), yaitu tingkat pengembalian minimum yang harus diperoleh perusahaan dari penggunaan dana agar dapat memenuhi harapan investor atau kreditur. Manajemen keuangan bertanggung jawab untuk menghitung dan memonitor biaya modal secara akurat, baik untuk ekuitas maupun utang, sehingga keputusan pendanaan dapat dilakukan dengan efisien dan ekonomis. Biaya modal yang rendah memungkinkan perusahaan mengakses sumber dana dengan biaya lebih hemat, meningkatkan profitabilitas proyek investasi, dan meminimalkan risiko finansial. Manajer keuangan harus menganalisis berbagai alternatif pendanaan dan memperhitungkan risiko terkait masing-masing sumber modal sebelum mengambil keputusan strategis.

Biaya modal juga menjadi tolok ukur untuk mengevaluasi kelayakan investasi dan membandingkan potensi *return* dengan risiko yang ditanggung perusahaan (Harijono et al., 2021). Keputusan pendanaan yang mempertimbangkan *cost of capital* membantu perusahaan memilih kombinasi utang dan ekuitas yang optimal, sehingga struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga stabilitas keuangan. Misalnya, perusahaan dengan biaya utang yang rendah namun biaya ekuitas tinggi dapat menyesuaikan proporsi pendanaan agar biaya modal keseluruhan tetap minimum. Pemahaman dan pengelolaan biaya modal menjadi elemen sentral dalam peran

manajemen keuangan, karena berdampak langsung pada efektivitas pendanaan dan keberhasilan investasi jangka panjang.

c. Menjaga likuiditas dan solvabilitas perusahaan

Manajemen keuangan memegang peran sentral dalam menjaga likuiditas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa mengalami gangguan operasional (Syahrani & Sisdianto, 2024). Dalam konteks pendanaan, manajer keuangan bertanggung jawab memastikan bahwa arus kas tersedia cukup untuk membiayai operasional sehari-hari, membayar utang lancar, serta menyiapkan dana cadangan menghadapi ketidakpastian pasar. Strategi pengelolaan likuiditas meliputi pengaturan modal kerja yang efisien, pemilihan instrumen pendanaan jangka pendek yang tepat, serta pemantauan rutin terhadap arus kas masuk dan keluar. Dengan pengelolaan yang baik, perusahaan mampu menjaga kepercayaan kreditur dan investor serta mengurangi risiko likuiditas yang dapat mengganggu kelangsungan usaha.

Solvabilitas juga menjadi tanggung jawab manajemen keuangan yaitu kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban jangka panjangnya (Saadah & Mildawati, 2023). Keputusan pendanaan yang tepat, termasuk pemilihan proporsi antara utang dan ekuitas, berperan penting dalam menjaga keseimbangan antara biaya modal dan risiko keuangan. Struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan meminimalkan biaya pendanaan sambil mempertahankan fleksibilitas finansial untuk ekspansi atau investasi strategis. Dengan demikian, peran manajemen keuangan dalam pendanaan tidak hanya memastikan likuiditas sehari-hari, tetapi juga memperkuat posisi keuangan jangka panjang, meningkatkan stabilitas, dan menjaga keberlanjutan operasional perusahaan.

6.5 Hubungan Keputusan Investasi Dan Pendanaan

Keputusan investasi dan pendanaan merupakan dua aspek manajemen keuangan yang saling terkait dan tidak dapat dipisahkan dalam perencanaan strategis perusahaan. Keputusan investasi menentukan di mana dan bagaimana perusahaan menempatkan dana untuk memperoleh keuntungan di masa depan, sedangkan keputusan pendanaan memutuskan dari mana dana tersebut diperoleh baik melalui utang maupun ekuitas serta bagaimana biaya dan risiko pendanaan dikelola. Sinergi antara keduanya sangat penting karena investasi yang dipilih hanya dapat direalisasikan jika didukung struktur pendanaan yang tepat, sementara strategi pendanaan yang optimal bergantung pada karakteristik proyek atau aset yang akan dibiayai.

1. Keputusan investasi tidak dapat dilepaskan dari keputusan pendanaan

Keputusan investasi dan pendanaan merupakan dua pilar yang saling terkait dalam manajemen keuangan perusahaan (Jariah, 2019). Setiap proyek investasi, baik berskala kecil maupun besar, memerlukan sumber dana yang memadai untuk dapat direalisasikan. Tanpa strategi pendanaan yang tepat, proyek yang menguntungkan sekalipun bisa gagal diimplementasikan karena keterbatasan modal. Manajemen keuangan harus memastikan bahwa setiap keputusan investasi dilengkapi dengan rencana pendanaan yang realistis dan sesuai dengan kapasitas keuangan perusahaan. Hubungan antara investasi dan pendanaan juga mencakup pertimbangan struktur modal dan biaya modal (cost of capital). Proyek investasi yang memiliki risiko lebih tinggi biasanya memerlukan sumber pendanaan yang lebih hati-hati, misalnya kombinasi antara utang jangka panjang dan ekuitas, untuk menjaga stabilitas finansial perusahaan. Sebaliknya, proyek yang lebih aman atau menghasilkan arus kas cepat dapat dibiayai melalui dana internal atau pinjaman jangka pendek.

Keterkaitan dua hal tersebut menuntut manajer keuangan untuk menyeimbangkan antara pertumbuhan jangka panjang dan kesehatan keuangan jangka pendek. Pengambilan

keputusan investasi yang agresif tanpa pendanaan yang memadai dapat menimbulkan tekanan likuiditas, meningkatnya risiko gagal bayar, dan menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, pendanaan yang konservatif namun terlalu terbatas dapat menghambat kesempatan pertumbuhan yang menguntungkan. Dengan demikian, perencanaan investasi dan pendanaan harus dilakukan secara simultan dan terintegrasi, sehingga setiap proyek tidak hanya layak secara finansial tetapi juga selaras dengan strategi dan tujuan jangka panjang perusahaan.

2. Keputusan pendanaan yang tepat akan mendukung realisasi investasi yang menguntungkan

Keputusan pendanaan merupakan salah satu pilar utama manajemen keuangan yang menentukan bagaimana perusahaan memperoleh dana untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi. Pemilihan sumber pendanaan yang tepat apakah melalui utang, ekuitas, atau kombinasi keduanya memengaruhi biaya modal perusahaan dan risiko keuangan (Wibowo & Lukman Surjadi, 2024) secara keseluruhan. Pendanaan yang terlalu bergantung pada utang dapat meningkatkan beban bunga dan risiko kebangkrutan, sedangkan pendanaan berbasis ekuitas cenderung lebih stabil tetapi berpotensi mengencerkan kepemilikan dan laba per saham. Struktur modal yang optimal menjadi kunci dalam memastikan bahwa proyek investasi dapat direalisasikan secara efisien tanpa menimbulkan tekanan finansial yang berlebihan.

Keputusan pendanaan yang tepat juga memberikan fleksibilitas bagi perusahaan dalam menyesuaikan strategi investasi dengan kondisi pasar. Misalnya, ketika suku bunga rendah, pendanaan melalui pinjaman jangka panjang dapat menjadi alternatif murah untuk membiayai proyek ekspansi atau pengembangan teknologi baru. Sebaliknya, pada kondisi volatilitas pasar ekuitas yang tinggi, memaksimalkan dana internal atau laba ditahan bisa lebih aman untuk menghindari risiko fluktuasi harga saham. Fleksibilitas ini memungkinkan

manajer keuangan untuk merencanakan arus kas secara lebih akurat, memastikan proyek investasi berjalan sesuai jadwal, dan mengurangi kemungkinan gagal bayar atau penundaan implementasi. Keputusan pendanaan yang tepat mendukung realisasi investasi yang menguntungkan melalui manajemen risiko yang lebih baik. Dengan menyeimbangkan kombinasi utang dan ekuitas, perusahaan dapat menjaga likuiditas, mengelola leverage, dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*), sehingga setiap proyek investasi memiliki peluang untuk memberikan return positif sesuai proyeksi. Praktik ini juga memperkuat kepercayaan investor dan kreditur terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan, yang pada gilirannya membuka akses ke sumber dana tambahan untuk ekspansi di masa depan.

3. Manajemen keuangan harus mampu menyeimbangkan *risk-return trade-off* antara investasi yang dipilih dan pendanaan yang digunakan

Manajemen keuangan berperan penting dalam menyeimbangkan *risk-return trade-off* (Azis et al., 2024), yaitu hubungan antara risiko yang ditanggung perusahaan dan potensi imbal hasil yang dapat diperoleh dari suatu keputusan investasi. Setiap alternatif investasi membawa tingkat risiko yang berbeda, mulai dari fluktuasi pasar, ketidakpastian ekonomi, hingga risiko operasional internal. Manajemen harus melakukan evaluasi menyeluruh terhadap proyek atau aset yang akan diinvestasikan dengan mempertimbangkan potensi keuntungan dan risiko yang melekat. Keputusan yang tepat akan meningkatkan nilai perusahaan, sementara keputusan yang keliru dapat menimbulkan kerugian signifikan dan mengganggu stabilitas keuangan jangka panjang.

Risk-return trade-off juga terkait erat dengan keputusan pendanaan. Sumber pendanaan yang dipilih apakah utang, ekuitas, atau kombinasi keduanya memiliki implikasi terhadap risiko finansial perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi, misalnya, dapat meningkatkan *financial leverage* sehingga

potensi pengembalian bagi pemegang saham lebih besar, tetapi risiko kebangkrutan dan tekanan likuiditas juga meningkat. Sebaliknya, pendanaan melalui ekuitas menurunkan risiko kebangkrutan, namun biaya modal bisa lebih tinggi dan potensi pengembalian bagi pemegang saham relatif terbatas. Manajemen keuangan harus mampu menyeimbangkan pilihan pendanaan ini sesuai dengan profil risiko perusahaan dan tujuan investasi yang direncanakan.

Proses pengambilan keputusan untuk menyeimbangkan risiko dan imbal hasil membutuhkan alat analisis yang sistematis. Misalnya, *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dapat digunakan untuk mengestimasi biaya ekuitas berdasarkan risiko pasar, sementara *Weighted Average Cost of Capital (WACC)* membantu menentukan biaya modal gabungan dari utang dan ekuitas. Analisis sensitivitas dan simulasi skenario (*scenario analysis*) juga penting untuk mengevaluasi bagaimana fluktuasi suku bunga, inflasi, atau perubahan permintaan pasar dapat mempengaruhi arus kas dan pengembalian investasi. Manajemen keuangan tidak hanya menilai return potensial dari investasi, tetapi juga memperhitungkan struktur pendanaan agar risiko keseluruhan tetap terkendali.

6.6 Tantangan Dan Isu Kontemporer

Peran manajemen keuangan dalam keputusan investasi dan pendanaan saat ini dihadapkan pada berbagai tantangan dan isu kontemporer yang semakin kompleks akibat globalisasi ekonomi dan perkembangan teknologi. Fluktuasi pasar modal, perubahan suku bunga, ketidakpastian geopolitik, serta regulasi yang dinamis memaksa manajer keuangan untuk mengambil keputusan yang cepat namun tetap berbasis analisis risiko yang matang. Selain itu, munculnya teknologi finansial (*fintech*), digitalisasi, dan investasi berbasis keberlanjutan (*sustainable finance* dan *ESG*) menuntut perusahaan menyesuaikan strategi pendanaan dan alokasi investasi agar tetap kompetitif dan relevan. Tantangan ini menekankan perlunya pendekatan manajemen keuangan yang

adaptif, integratif, dan berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang bagi perusahaan serta pemangku kepentingan.

1. Volatilitas pasar keuangan global memengaruhi akses dan biaya pendanaan

Volatilitas pasar keuangan global menjadi salah satu tantangan utama bagi perusahaan dalam mengelola pendanaan. Fluktuasi nilai tukar, suku bunga, dan harga aset keuangan dapat secara langsung memengaruhi biaya modal dan ketersediaan dana dari sumber eksternal. Perusahaan yang mengandalkan pinjaman internasional atau obligasi global menghadapi risiko biaya bunga yang meningkat ketika pasar mengalami ketidakstabilan, sementara perusahaan yang mengandalkan investor asing mungkin mengalami kesulitan menarik modal baru karena sentimen pasar yang negatif. Situasi ini menuntut manajemen keuangan untuk proaktif dalam merencanakan strategi pendanaan dan melakukan hedging risiko pasar untuk meminimalkan dampak volatilitas.

Volatilitas global sering memengaruhi persepsi risiko investor terhadap perusahaan, sehingga akses ke pendanaan bisa menjadi lebih terbatas atau mahal. Saat pasar cenderung tidak stabil, investor dan kreditor menuntut premi risiko yang lebih tinggi atau bahkan menunda investasi mereka. Hal ini menimbulkan tantangan bagi perusahaan untuk menjaga keseimbangan antara kebutuhan pendanaan jangka pendek dan jangka panjang. Manajemen keuangan harus mampu mengevaluasi sumber pendanaan alternatif, termasuk instrumen derivatif, pinjaman lokal, atau obligasi domestik, untuk mengurangi ketergantungan pada pasar internasional yang fluktuatif. Volatilitas pasar global juga mendorong perusahaan untuk menyesuaikan kebijakan struktur modal dan strategi investasi mereka. Perusahaan harus mempertimbangkan kombinasi utang dan ekuitas yang lebih fleksibel, menjaga likuiditas yang cukup, dan merencanakan

arus kas secara hati-hati agar mampu bertahan dalam periode ketidakpastian.

2. Teknologi digital dan *fintech* membuka peluang investasi baru dan alternatif pendanaan

Perkembangan teknologi digital dan *fintech* telah merevolusi lanskap manajemen keuangan dengan menghadirkan berbagai alternatif investasi dan sumber pendanaan yang lebih efisien. *Platform peer-to-peer lending, crowdfunding, robo-advisors*, serta aplikasi investasi berbasis digital memungkinkan perusahaan maupun individu untuk mengakses modal dan instrumen investasi dengan biaya lebih rendah dan proses yang lebih cepat dibandingkan metode konvensional. Inovasi ini membuka peluang bagi perusahaan *startup* atau UMKM yang sebelumnya kesulitan mengakses pendanaan tradisional, sekaligus memberikan investor berbagai opsi diversifikasi portofolio secara real-time.

Munculnya teknologi digital dan *fintech* juga menimbulkan tantangan signifikan terkait keamanan data, regulasi, dan transparansi. Risiko siber, potensi penipuan, serta minimnya literasi keuangan digital dapat menghambat adopsi teknologi ini secara optimal. Selain itu, regulasi yang belum sepenuhnya adaptif terhadap inovasi *fintech* dapat menimbulkan ketidakpastian hukum bagi pelaku usaha dan investor. Perusahaan harus mampu menilai manfaat dan risiko investasi digital secara cermat, serta memilih platform *fintech* yang kredibel dan sesuai dengan profil risiko mereka. Integrasi teknologi digital dan *fintech* ke dalam strategi manajemen keuangan menuntut kemampuan adaptasi organisasi dan pengembangan keterampilan digital bagi manajer keuangan.

3. Aspek keberlanjutan (*sustainability finance/green finance*) mulai menjadi pertimbangan dalam investasi dan pendanaan

Aspek keberlanjutan kini menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi dan pendanaan. Konsep *sustainability finance* atau *green finance* menekankan perlunya

integrasi kriteria lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dalam setiap proyek atau instrumen keuangan. Perusahaan tidak lagi hanya menilai potensi keuntungan finansial, tetapi juga dampak lingkungan dan sosial dari investasi mereka. Hal ini menimbulkan tantangan baru bagi manajemen keuangan, karena evaluasi investasi kini harus mempertimbangkan risiko iklim, regulasi lingkungan, dan persepsi publik, yang dapat memengaruhi nilai aset dan biaya modal jangka panjang.

Keberlanjutan dalam pendanaan juga menghadirkan dinamika tersendiri. Instrumen pendanaan hijau, seperti *green bonds*, *sustainability-linked loans*, atau investasi pada proyek energi terbarukan, memiliki struktur dan persyaratan yang berbeda dibandingkan pendanaan konvensional. Manajemen keuangan harus memastikan bahwa pemilihan sumber pendanaan ini tidak hanya memenuhi kriteria ESG, tetapi juga tetap optimal dari sisi biaya modal dan risiko likuiditas. Tantangan ini semakin kompleks ketika perusahaan beroperasi di negara atau sektor yang regulasinya masih berkembang, sehingga memerlukan pemahaman mendalam tentang standar keberlanjutan dan praktik terbaik global. Integrasi aspek keberlanjutan dalam investasi dan pendanaan menawarkan manfaat strategis jangka panjang. Perusahaan yang mampu menyeimbangkan tujuan finansial dengan kinerja ESG cenderung memperoleh akses lebih mudah ke sumber pendanaan, menarik investor institusional, serta meningkatkan reputasi dan daya saing di pasar global.

4. Manajemen risiko keuangan yang semakin kompleks akibat globalisasi

Globalisasi membawa integrasi ekonomi dan pasar keuangan yang semakin luas, namun sekaligus menambah kompleksitas dalam manajemen risiko keuangan. Perusahaan kini menghadapi risiko yang lebih beragam, termasuk fluktuasi nilai tukar, volatilitas suku bunga internasional, perubahan harga komoditas global, serta risiko geopolitik. Ketidakpastian ini membuat perencanaan keuangan menjadi lebih menantang,

karena dampak risiko eksternal dapat mempengaruhi arus kas, likuiditas, dan profitabilitas secara signifikan. Manajemen keuangan harus mengantisipasi risiko-risiko ini melalui strategi lindung nilai (*hedging*), diversifikasi portofolio, serta penggunaan instrumen derivatif yang sesuai dengan profil risiko perusahaan.

Globalisasi juga meningkatkan risiko operasional dan kepatuhan. Perusahaan yang beroperasi lintas negara harus menghadapi perbedaan regulasi, standar akuntansi, serta persyaratan perpajakan yang beragam. Ketidakpatuhan terhadap regulasi internasional dapat menimbulkan sanksi finansial dan reputasi yang merugikan. Transformasi digital yang pesat misalnya penggunaan sistem pembayaran global, *blockchain*, dan *fintech* menciptakan risiko keamanan siber dan risiko teknologi yang harus dikelola secara proaktif. Manajer keuangan modern perlu mengembangkan kerangka manajemen risiko yang terintegrasi, mencakup risiko pasar, operasional, hukum, dan teknologi.

Tantangan globalisasi juga menuntut manajemen keuangan untuk lebih adaptif dan inovatif dalam pengambilan keputusan strategis. Perusahaan harus mampu menilai *trade-off* antara potensi imbal hasil dan risiko global yang dinamis, serta menyesuaikan kebijakan pendanaan dan investasi agar tetap optimal. Pendekatan ini tidak hanya melibatkan analisis kuantitatif, tetapi juga pemantauan tren makroekonomi, geopolitik, dan perkembangan industri secara *real-time*.

DAFTAR PUSTAKA

- Afrizal, & Suhardi. (2019). Bagaimana Pecking-Order Theory Menjelaskan Struktur Permodalan Bank di Indonesia? *Jurnal Ekonomi Dan Sosial*, 10(1), 32–54. <https://www.researchgate.net/publication/332138208%25>
- Agit, A., & Muharram, S. (2024). Analisis Terhadap Manajemen Keuangan sebagai Aspek Fundamental dalam. *Seminar Nasional Akuntansi*, 1(March).
- Ahmad Fauzi. (2024). Penerapan Fungsi Manajemen Keuangan Pada Perusahaan CV. Canbe Kosmetik Indonesia. *Populer: Jurnal Penelitian Mahasiswa*, 3(3), 110–119. <https://doi.org/10.58192/populer.v3i3.2403>
- Alfiana, Hendrawan, H., & Siddiqa, H. (2024). Assessing The Role of Financial Management in Corporate Decision-Making. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(6), 5843–5850. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i6.13079>
- Amrulloh, A., & Amalia, A. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 167–184.
- Anjarwati, S., Risna, A., Bara, S., Sahriani, Z., Revi, S., & Rudy, S. (2022). Peran Profitabilitas , Pertumbuhan Perusahaan , Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Real Estate Setelah Pandemi. *Jurnal Kewarganegaraan*, 6(3), 5162–5172.
- Ardyn Sari Sinaga, Maya Macia Sari, Anggi Andini Hutasuhut, Safina Tu Zahara, Ayu Amanda, Anisa Fitri, & Muhammad Arief Caesario. (2023). Comparison of capital budgeting methods: NPV, IRR, PAYBACK PERIOD. *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 19(2), 1078–1081. <https://doi.org/10.30574/wjarr.2023.19.2.1483>
- Ariawan, A., & Solikahan, E. Z. (2022). Determinan Struktur Modal:

- Perspektif Pecking Order Theory dan Trade-off Theory. *Journal of Technopreneurship on Economics and Business Review*, 3(2), 121–136. <https://doi.org/10.37195/jtebr.v3i2.84>
- Asmoro, W. K., Setianingsih, N. A., & Putranti, E. (2022). Pengaruh Sumber Dana Eksternal dan Internal Perusahaan Terhadap Rentabilitas Modal Sendiri. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(1), 523–533. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1227>
- Azis, A., Muthmainnah, A., Puspita, C. P., Malinda SB, I., Irianto, E. D. A., Ghozali, Z., Situmeang, R. J., Syahrir, N., Man, S., & Suprayitno, D. (2024). *Buku Ajar Manajemen Investasi* (Vol. 1, Issue March). <https://buku.sonpedia.com/2024/03/buku-ajar-manajemen-investasi.html>
- Chang, C. H., Chou, J., & Dandapani, K. (2025). Navigating the Trade-Offs: The Impact of Aggressive Working Capital Policies on Stock Return Volatility. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(3). <https://doi.org/10.3390/jrfm18030137>
- Chriswahyudi, C., & Darma, S. A. (2021). Analisa Kelayakan Investasi Alat Pengolahan Kerak Tembaga Di Pt. Tembaga Mulia Semanan. *Jurnal PASTI*, 15(1), 46. <https://doi.org/10.22441/pasti.2021.v15i1.005>
- Damayanti, D., Tubastuvi, N., Purwidiyanti, W., & Aryoko, Y. P. (2024). Financial Management Behavior: the Influence of Financial Knowledge, Financial Attitude, and Financial Literacy Mediated by Locus of Control. *Indonesian Journal of Business Analytics*, 3(6), 2331–2350. <https://doi.org/10.55927/ijba.v3i6.6907>
- Dasinapa, M. B. (2025). The Influence of Financial Planning on Investment Decision Making: Qualitative Analysis. *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(1), 52–64. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v8i1.1256>
- Developmen, O. for E. C. and. (2023). G20/OECD Principles of Corporate Governance. In *OECD Publishing*.
- Fadly Bahrnun, M., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan.

- Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276.
<https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>
- Fitradinata, K., Anes, M. R., Syah, M. I., Fadhli, M., & Nugraha, R. F. (2025). Konsep Dasar Manajemen Keuangan Sekolah. *BIMA: Journal of Business Inflation Management and Accounting*, 2(1), 6.
<https://books.google.com/books?hl=en&lr=&id=OYpoEAA AQBAJ&oi=fnd&pg=PR1&dq=manajemen+keuangan&ots=M7QPPOm34T&sig=pcMWrgY8Xcn43vn0omgqc4kZ5NI>
- Hadiwantoro, N. (2024). *Strategi Bisnis Untuk Keunggulan Kompetitif : Memanfaatkan Inovasi* , DOSEN : DR . TAFIPRIOS , SE , MM " *Strategi Bisnis Untuk Keunggulan Kompetitif : Memanfaatkan Inovasi , Transformasi Digital , Dan Keberlanjutan Di Era Modern* " Program Studi Magister Ma (Issue January).
- Harijono, Kristanto, A. B., & Atahau, A. D. R. (2021). Aplikasi Capital Asset Pricing Model dalam Evaluasi Kelayakan Investasi Daerah Pendahuluan. *Perspektif Akuntansi*, 4(Februari), 1–11.
- Hasibuan, D. (2020). Npv Vs Irr: Mana Yang Harus Digunakan Dalam Mengukur Kelayakan Bisnis. *Jurnal Manajemen & Bisnis Jayakarta*, 2(1), 38–52.
<https://doi.org/10.53825/jmbjayakarta.v2i1.47>
- Hasibuan, I. M., & Marliyah. (2024). Obstacles of accessibility of financing for micro smalland medium enterprises (MSMEs) from financilal institution. *Aksioma: Jurnal Manajemen*, 3(1), 15–24.
- Hendra, M. P., Pradana, R. A., Masulili, A. N., & Soeroto, W. M. (2024). Mengukur Kinerja Dan Rianalisis Kelayakan Investasi Pengadaan 1(Satu) Unit Truck Mounted Crane Kapasitas 10 Ton Di Pabrik Pemurnian Minyak Bumi Siko Keuangan. *Sebatik*, 28(1), 121–128.
<https://doi.org/10.46984/sebatik.v28i1.2447>
- Huang, J. (2023). Comparison Between NPV and IRR: Evaluation of Investment. *BCP Business & Management*, 40, 149–154.
<https://doi.org/10.54691/bcpbm.v40i.4373>

- Ibrahim, F. N. (2024). Unveiling the Art and Science of Investment and Financing Decision Making. *Advances in Management & Financial Reporting*, 2(1), 46–58. <https://doi.org/10.60079/amfr.v2i1.266>
- Iqbal, M. (2025). Pengenalan Manajemen Keuangan. *Maliki Interdisciplinary Journal (MIJ)*, 3(3), 664–670. <https://stie11aprilsumedang.wordpress.com>
- Jariah, A. (2019). Peranan Keputusan Investasi dan Pendanaan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. *ASSETS: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan Dan PAjak*, 3(1), 373426.
- Lau, E. A. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Suatu Perusahaan Sebuah Kajian Pustaka. *Jurnal Exchall*, 4(1), 100–112.
- Nadapdap, J. P., & Kristianto, A. H. (2021). Pengaruh Aspek Investasi Dan Aspek Likuiditas Terhadap Keputusan Kebijakan Deviden. *Sebatik*, 25(2), 520–529. <https://doi.org/10.46984/sebatik.v25i2.1578>
- Nariman, A. (2017). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 20(2), 238. <https://doi.org/10.24912/ja.v20i2.56>
- Nogueira, M. C., Almeida, L., & Tavares, F. O. (2025). Financial Literacy, Financial Knowledge, and Financial Behaviors in OECD Countries. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(3), 1–15. <https://doi.org/10.3390/jrfm18030167>
- Prihatin, R., Magdalena Manalu, M., Martha Siri Fakultas Ekonomi dan Bisnis, G., Studi Manajemen, P., Pamulang, U., Jl Suryakencana No, B., Bar, P., Pamulang, K., & Tangerang Selatan, K. (2024). Analisis Dampak Struktur Modal Terhadap Profit Perusahaan Periode 2016-2023. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 5(2), 123–132. <https://doi.org/10.47065/jtear.v5i2.1759>
- Putri, M., Ramadanty, J., & Uddin, M. (2025). Analyzing the Development of Capital Budgeting Methods in Investment Decision Making: A Systematic Literature Review. *IFR*

- Journal of Economics and Business Management*, 1(2), 27–33.
<https://doi.org/10.70146/ebmv01i02.004>
- Ratnasari, A. D., & Amiliya, S. (2024). Optimalisasi Keuangan Perusahaan Melalui Sistem Manajemen Keuangan: Tinjauan Literatur. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital*, 02(01), 8–15.
- Saadah, S. L. N., & Mildawati, T. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(9).
- Sokolov, M. V. (2023). NPV, IRR, PI, PP, and DPP: A Unified View.
- Sun, Q. (2022). Application Analysis of Internal Rate of Return Capital Budgeting Method in Project Investment Decision-Making. *BCP Business & Management*, 35, 6–10.
<https://doi.org/10.54691/bcpbm.v35i.3219>
- Susrama, I. W. (2025). Pengaruh Manajemen Keuangan terhadap Keputusan Investasi: Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur. *Jurnal Sosial Dan Sains*, 5(5), 1141–1148.
<https://doi.org/10.59188/jurnalsosains.v5i5.32212>
- Syahrani, S., & Sisdianto, E. (2024). Analisis Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jma: Jurnal Media Akademik*, 2(11), 1–14.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade-Off Theory. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7, 12–16.
<https://doi.org/10.4324/9781003016380-3>
- Wibowo, F., & Lukman Surjadi. (2024). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properties & Real Estate. *Jurnal Ekonomi*, 29(2), 281–299.
<https://doi.org/10.24912/je.v29i2.2206>
- Yasa, I. P. B., & Khairunnisah, N. A. (2024). Manajemen Keuangan: Konsep, Fungsi, dan Pentingnya bagi Perusahaan. *Indo-Fintech Intellectuals: Journal of Economics and Business*, 4(5), 2374–2385. <https://doi.org/10.54373/ifijeb.v4i5.2028>

BAB 7

PERAN MANAJEMEN KEUANGAN DALAM KEPUTUSAN INVESTASI DAN PENDANAAN

Oleh Sutopo

Pengambilan keputusan merupakan elemen inti dalam praktik manajemen keuangan karena secara langsung berdampak pada keberlanjutan dan profitabilitas bisnis. Keputusan yang tepat dalam hal investasi dan pendanaan menjadi dasar untuk menciptakan nilai jangka panjang bagi pemangku kepentingan perusahaan. Setiap keputusan keuangan, baik jangka pendek maupun jangka panjang, membutuhkan pemahaman mendalam mengenai kondisi keuangan internal, dinamika pasar, serta risiko yang melekat. Titman et al. (2019) menyatakan bahwa peran manajer keuangan tidak hanya terbatas pada pengelolaan dana, tetapi juga mencakup evaluasi potensi investasi yang memberikan imbal hasil terbaik dengan risiko yang dapat dikendalikan. Oleh karena itu, penguasaan prinsip keuangan dan keterampilan analisis menjadi sangat krusial untuk mendukung proses pengambilan keputusan yang rasional dan berbasis data.

Dalam konteks bisnis yang semakin kompleks dan kompetitif, tantangan dalam pengambilan keputusan keuangan menjadi lebih signifikan. Faktor-faktor eksternal seperti volatilitas pasar, regulasi pemerintah, perubahan teknologi, serta globalisasi menuntut perusahaan untuk adaptif dan responsif terhadap berbagai risiko yang muncul (Brigham & Ehrhardt, 2017). Di sisi lain, keterbatasan informasi, ketidakpastian ekonomi, serta konflik kepentingan antar pihak internal juga menjadi hambatan dalam menghasilkan keputusan yang optimal. Menurut Baker dan Filbeck (2018), lingkungan bisnis saat ini memerlukan pendekatan pengambilan keputusan yang bersifat strategis, berbasis pada analitik, dan didukung oleh sistem keuangan yang solid. Oleh sebab itu, kompetensi manajerial dalam

menerjemahkan informasi keuangan menjadi keputusan investasi dan pendanaan yang cerdas merupakan kunci dalam menjaga daya saing dan keberlanjutan perusahaan.

7.1 Konsep Dasar Manajemen Keuangan

7.1.1 Definisi dan ruang lingkup manajemen keuangan

Manajemen keuangan secara umum dapat didefinisikan sebagai proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian sumber daya keuangan untuk mencapai tujuan organisasi. Menurut Gitman et al. (2018), manajemen keuangan mencakup keputusan strategis yang berkaitan dengan investasi, pendanaan, dan distribusi laba, yang keseluruhannya bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam praktiknya, manajemen keuangan membantu organisasi dalam menjaga likuiditas, efisiensi operasional, serta profitabilitas jangka panjang. Definisi ini menegaskan bahwa fungsi keuangan tidak hanya sekadar mengelola kas, tetapi juga berperan dalam pembentukan struktur modal, pengelolaan risiko, dan pengambilan keputusan investasi berbasis nilai.

Ruang lingkup manajemen keuangan mencakup tiga keputusan utama: keputusan investasi (*capital budgeting*), keputusan pendanaan (*capital structure*), dan keputusan dividen (*dividend policy*) (Ross, Westerfield & Jordan, 2019). Ketiga aspek tersebut saling terkait dan membentuk dasar strategi keuangan dalam suatu perusahaan. Selain itu, ruang lingkup manajemen keuangan juga mencakup analisis laporan keuangan, manajemen modal kerja, serta pengelolaan aset dan kewajiban perusahaan. Berkaitan dengan itu, Brealey et al. (2022) menambahkan bahwa pemahaman menyeluruh terhadap pasar keuangan, tingkat bunga, dan teori valuasi aset sangat penting dalam mendukung efektivitas manajemen keuangan. Oleh karena itu, penguasaan ruang lingkup ini menjadi fondasi penting bagi pengambil keputusan dalam menjalankan peran strategis keuangan perusahaan secara menyeluruh.

7.1.2 Tujuan utama manajemen keuangan: memaksimalkan nilai perusahaan

Tujuan utama dari manajemen keuangan modern adalah memaksimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham dan kapitalisasi pasar, yang mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja masa depan perusahaan. Brigham dan Houston (2022) menekankan bahwa maksimisasi nilai perusahaan lebih unggul dibandingkan tujuan tradisional seperti profit maksimal, karena mempertimbangkan risiko, waktu, dan arus kas masa depan. Dengan pendekatan ini, manajer keuangan dituntut untuk membuat keputusan yang tidak hanya menguntungkan dalam jangka pendek, tetapi juga berkelanjutan dalam jangka panjang, terutama dalam konteks globalisasi dan dinamika pasar modal.

Meningkatkan nilai perusahaan menuntut integrasi yang seimbang antara keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2016), keputusan yang meningkatkan nilai bersumber dari proyek investasi yang memiliki nilai kini bersih (*Net Present Value*/NPV) positif, struktur modal yang optimal, dan kebijakan dividen yang sejalan dengan ekspektasi pemegang saham. Selain itu, pengelolaan risiko keuangan dan tata kelola perusahaan yang baik juga berkontribusi terhadap peningkatan nilai. Dalam hal ini, keuangan strategis berfungsi sebagai penghubung antara keputusan operasional dengan tujuan akhir penciptaan nilai, seperti dikemukakan oleh Higgins (2019), yang menyatakan bahwa semua aktivitas keuangan perusahaan seharusnya dievaluasi berdasarkan dampaknya terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan.

7.1.3 Fungsi dasar: perencanaan keuangan, pengelolaan kas, analisis risiko, pengendalian anggaran

Fungsi dasar dalam manajemen keuangan mencakup empat aspek utama yang saling berkaitan: perencanaan keuangan, pengelolaan kas, analisis risiko, dan pengendalian anggaran. Perencanaan keuangan merupakan tahap awal yang penting dalam merancang arah keuangan perusahaan secara

strategis dan memastikan bahwa setiap keputusan investasi atau pendanaan sesuai dengan tujuan jangka panjang perusahaan (Brigham & Houston, 2022). Sementara itu, pengelolaan kas berfokus pada ketersediaan dana likuid untuk memenuhi kewajiban jangka pendek sekaligus menjaga efisiensi penggunaan dana dalam operasional sehari-hari. Gitman et al. (2018) menyatakan bahwa manajer keuangan harus mampu menyeimbangkan kebutuhan likuiditas dengan peluang investasi yang menguntungkan, guna menghindari idle cash atau kekurangan kas yang dapat mengganggu kelangsungan bisnis.

Selain itu, analisis risiko berperan penting dalam mengidentifikasi, mengukur, dan memitigasi ketidakpastian yang dapat memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan. Risiko pasar, risiko kredit, serta risiko operasional harus dianalisis untuk menentukan strategi perlindungan yang efektif. Brealey et al. (2022) menjelaskan bahwa manajemen risiko tidak dapat dipisahkan dari keputusan investasi dan pendanaan karena setiap keputusan keuangan selalu mengandung eksposur terhadap ketidakpastian. Fungsi terakhir, pengendalian anggaran, berfungsi untuk memantau dan mengevaluasi realisasi anggaran dibandingkan rencana keuangan. Ini memastikan penggunaan sumber daya keuangan tetap terkendali dan efisien. Menurut Ross et al. (2019), sistem pengendalian anggaran yang baik menjadi alat penting dalam menjaga disiplin keuangan serta akuntabilitas dalam pengambilan keputusan bisnis.

7.2 Keputusan Investasi (*Capital Budgeting*)

7.2.1 Pengertian dan karakteristik keputusan investasi jangka panjang

Keputusan investasi jangka panjang, atau dikenal sebagai capital budgeting, merujuk pada proses evaluasi dan pemilihan proyek atau aset tetap yang akan memberikan manfaat ekonomi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Keputusan ini bersifat strategis karena melibatkan alokasi dana dalam jumlah besar dan berdampak langsung pada arah dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Menurut Brealey et al. (2022), capital budgeting

adalah proses penilaian proyek investasi berdasarkan estimasi arus kas masa depan, biaya modal, dan nilai waktu uang (*time value of money*). Keputusan ini mencakup pengadaan aset baru, perluasan kapasitas produksi, akuisisi, hingga investasi dalam teknologi baru. Tujuan utamanya adalah memilih proyek yang memberikan nilai bersih positif dan mendukung peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Karakteristik utama dari keputusan investasi jangka panjang adalah bersifat irreversible, memiliki tingkat risiko tinggi, memerlukan analisis arus kas yang kompleks, serta dampaknya berjangka panjang. Ross et al. (2019) menyatakan bahwa karakteristik ini menuntut proses evaluasi yang cermat, biasanya dengan menggunakan metode penilaian seperti *Net Present Value* (NPV), *Internal Rate of Return* (IRR), *Payback Period*, dan *Profitability Index*. Selain itu, keputusan ini seringkali melibatkan ketidakpastian tinggi karena dipengaruhi oleh variabel eksternal seperti fluktuasi pasar, perubahan teknologi, dan regulasi pemerintah. Karena investasi jangka panjang bersifat strategis dan memengaruhi struktur aset perusahaan dalam waktu lama, maka keterlibatan manajemen puncak dan koordinasi lintas fungsi sangat diperlukan untuk menjamin akurasi perencanaan dan mitigasi risiko yang memadai (Titman et al., 2019).

7.2.2 Jenis-jenis investasi (aset tetap, ekspansi usaha, R&D)

Dalam konteks capital budgeting, jenis-jenis investasi jangka panjang yang umum dilakukan perusahaan meliputi investasi pada aset tetap (*fixed assets*), ekspansi usaha (*business expansion*), serta penelitian dan pengembangan (*Research and Development/R&D*). Investasi pada aset tetap mencakup pengadaan mesin, peralatan, bangunan, atau infrastruktur yang berfungsi mendukung proses operasional dan produksi dalam jangka panjang (Brigham & Houston, 2022). Sementara itu, investasi ekspansi usaha berkaitan dengan upaya memperluas kapasitas produksi, menjangkau pasar baru, atau mendirikan unit bisnis tambahan. Ross et al. (2019) menyatakan bahwa keputusan ekspansi sering kali memerlukan analisis menyeluruh terhadap

potensi pertumbuhan pasar dan daya saing jangka panjang untuk memastikan bahwa proyek yang diambil sejalan dengan strategi korporat.

Di sisi lain, investasi dalam R&D merupakan bentuk investasi strategis yang bertujuan mendorong inovasi produk, efisiensi proses, atau teknologi baru yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif. Meskipun R&D bersifat intangible dan hasilnya sulit diprediksi, Brealey et al. (2022) menekankan bahwa perusahaan-perusahaan yang secara konsisten berinvestasi dalam riset dan pengembangan cenderung memiliki kinerja inovatif dan daya tahan yang lebih baik di tengah dinamika industri. Investasi jenis ini membutuhkan pendekatan evaluasi berbeda dari proyek fisik karena arus kasnya lebih tidak pasti dan jangka waktu pengembalian lebih panjang. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam mengenai karakteristik tiap jenis investasi sangat penting agar manajemen dapat menetapkan kriteria evaluasi dan alokasi sumber daya yang optimal, demi mendukung nilai jangka panjang perusahaan.

7.2.3 Alat analisis: *Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR), Payback Period, Profitability Index*

Dalam manajemen keuangan, penilaian kelayakan proyek investasi jangka panjang menggunakan berbagai alat analisis capital budgeting, yang paling umum adalah *Net Present Value (NPV)*. NPV menghitung selisih antara nilai kini arus kas masuk yang diharapkan dan biaya investasi awal, dengan menggunakan tingkat diskonto yang mencerminkan biaya modal. Menurut Brealey et al. (2022), NPV dianggap sebagai metode paling andal karena mempertimbangkan nilai waktu uang (*time value of money*) dan memberikan ukuran absolut keuntungan suatu proyek. Jika NPV bernilai positif, proyek layak dilaksanakan karena akan menambah nilai perusahaan. Pendekatan ini memungkinkan manajemen untuk secara objektif membandingkan berbagai alternatif investasi dengan kriteria nilai ekonomi murni.

Internal Rate of Return (IRR) adalah alat populer lainnya yang mengukur tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh proyek

investasi, yaitu tingkat diskonto yang menjadikan NPV sama dengan nol. IRR dianggap berguna karena menyajikan hasil dalam bentuk persentase, yang mudah dibandingkan dengan biaya modal perusahaan. Ross et al. (2019) menyebutkan bahwa IRR cocok digunakan dalam situasi proyek tunggal dan independen, tetapi dapat menimbulkan ambiguitas jika proyek memiliki arus kas yang tidak normal (*nonconventional*) atau jika digunakan untuk memilih antara proyek saling eksklusif. Oleh karena itu, penggunaan IRR sebaiknya dikombinasikan dengan NPV untuk memperoleh keputusan yang lebih akurat.

Payback Period adalah metode yang mengukur lamanya waktu yang dibutuhkan untuk memulihkan kembali biaya investasi awal melalui arus kas bersih tahunan. Meskipun metode ini tidak mempertimbangkan nilai waktu uang dan tidak menunjukkan nilai tambah suatu proyek, tetap banyak digunakan dalam praktik manajerial karena kesederhanaannya. Gitman et al. (2018) mencatat bahwa Payback Period sangat bermanfaat sebagai alat awal dalam menyaring proyek-proyek berisiko tinggi atau dengan siklus hidup pendek. Namun, karena tidak memperhitungkan arus kas setelah periode pengembalian, metode ini sebaiknya digunakan sebagai pelengkap alat analisis lain yang lebih komprehensif.

Terakhir, Profitability Index (PI), atau indeks profitabilitas, merupakan rasio antara nilai kini arus kas masuk dengan investasi awal. PI memberikan ukuran relatif keuntungan proyek per unit dana yang diinvestasikan. Titman et al. (2019) menyatakan bahwa PI sangat berguna dalam kondisi di mana perusahaan memiliki keterbatasan dana dan harus memilih proyek-proyek yang memberikan nilai tertinggi per satuan investasi. $PI > 1$ menunjukkan bahwa proyek menghasilkan nilai lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan, dan dengan demikian dianggap layak. Alat ini juga sering digunakan untuk menyusun prioritas proyek dalam portofolio investasi perusahaan, terutama ketika NPV proyek berskala kecil terlihat rendah secara absolut, tetapi efisien secara rasional.

7.2.4 Faktor risiko dan ketidakpastian dalam keputusan investasi

Dalam pengambilan keputusan investasi jangka panjang, faktor risiko dan ketidakpastian menjadi komponen penting yang memengaruhi kelayakan proyek. Risiko merujuk pada potensi variasi hasil yang dapat diukur dan diperkirakan probabilitasnya, sedangkan ketidakpastian mengacu pada kondisi di mana informasi yang tersedia tidak cukup untuk memprediksi hasil secara akurat (Ross, Westerfield & Jordan, 2019). Dalam konteks capital budgeting, risiko dapat berasal dari fluktuasi biaya, perubahan permintaan pasar, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Ketidakpastian yang tinggi dapat mengaburkan estimasi arus kas masa depan dan menyebabkan penilaian proyek menjadi tidak stabil. Oleh karena itu, manajer keuangan perlu mengintegrasikan pendekatan manajemen risiko dalam evaluasi investasi agar dapat mengambil keputusan yang tetap rasional dalam kondisi tidak pasti (Brealey, Myers & Allen, 2022).

Untuk mengelola risiko dan ketidakpastian, berbagai teknik analisis dapat diterapkan, seperti analisis sensitivitas, analisis skenario, dan simulasi Monte Carlo. Brigham dan Houston (2022) menekankan bahwa pendekatan ini membantu mengidentifikasi variabel-variabel kritis yang paling memengaruhi hasil investasi serta menyediakan kerangka untuk memahami dampak potensial dari perubahan asumsi. Selain itu, penyesuaian tingkat diskonto melalui metode risk-adjusted discount rate juga digunakan untuk mencerminkan profil risiko proyek yang berbeda. Keputusan investasi yang mempertimbangkan ketidakpastian secara eksplisit akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memilih proyek yang tidak hanya menjanjikan keuntungan finansial, tetapi juga memiliki tingkat risiko yang dapat ditoleransi sesuai dengan strategi perusahaan dan kapasitas manajemen risiko yang dimiliki.

7.3 Keputusan Pendanaan (*Financing Decisions*)

7.3.1 Sumber dana internal vs eksternal

Dalam pengambilan keputusan pendanaan, perusahaan harus menentukan kombinasi optimal antara sumber dana internal dan eksternal untuk mendanai aktivitas operasional

maupun proyek investasi jangka panjang. Sumber dana internal mencakup laba ditahan (*retained earnings*), depresiasi, dan penjualan aset, yang memberikan fleksibilitas dan menghindarkan perusahaan dari kewajiban pembayaran bunga atau dividen. Menurut Brigham dan Houston (2022), penggunaan dana internal mengurangi ketergantungan terhadap pihak luar dan menurunkan risiko keuangan, tetapi bisa membatasi kapasitas pertumbuhan jika dana internal tidak mencukupi. Di sisi lain, dana internal juga dianggap lebih efisien karena tidak menimbulkan biaya eksplisit, serta mendukung kontrol penuh atas manajemen perusahaan.

Sementara itu, sumber dana eksternal terdiri dari pembiayaan melalui utang (*debt financing*) dan penerbitan saham (*equity financing*). Pembiayaan utang memberikan manfaat pajak (*tax shield*) karena bunga dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak, namun meningkatkan kewajiban pembayaran tetap yang berisiko dalam kondisi pendapatan yang tidak stabil (Brealey, Myers & Allen, 2022). Equity financing menawarkan fleksibilitas dalam struktur modal karena tidak menciptakan beban tetap, tetapi dapat menyebabkan dilusi kepemilikan dan kontrol. Ross et al. (2019) menyatakan bahwa keputusan dalam memilih antara pendanaan internal atau eksternal harus mempertimbangkan struktur modal optimal, biaya modal, dan strategi pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Dengan mempertimbangkan risiko, kontrol, dan biaya, pemilihan sumber dana yang tepat menjadi kunci dalam mendukung kesinambungan finansial perusahaan.

7.3.2 Jenis sumber pendanaan: utang, ekuitas, leasing, dan hibah

Dalam manajemen keuangan, perusahaan memiliki beragam pilihan sumber pendanaan yang dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasional maupun proyek investasi. Empat jenis utama sumber pendanaan meliputi utang (*debt financing*), ekuitas (*equity financing*), leasing, dan hibah (*grants*). Utang merupakan bentuk pembiayaan di mana perusahaan menerima dana dengan kewajiban untuk membayar kembali beserta bunga, sering kali digunakan karena memberikan manfaat pajak dan tidak

menyebabkan dilusi kepemilikan (Brealey, Myers & Allen, 2022). Sementara itu, pendanaan ekuitas melibatkan penerbitan saham baru, di mana perusahaan memperoleh dana dari investor dengan imbalan kepemilikan sebagian, tanpa kewajiban pembayaran tetap. Menurut Ross et al. (2019), keputusan untuk menggunakan utang atau ekuitas sangat bergantung pada struktur modal yang diinginkan, toleransi risiko, serta biaya modal yang paling efisien.

Leasing dan hibah merupakan alternatif sumber pendanaan yang juga relevan, terutama bagi perusahaan yang ingin menghindari pembelian aset secara langsung atau sedang mencari akses modal tanpa beban pembayaran kembali. Leasing memberikan fleksibilitas pembiayaan atas aset tetap dengan pembayaran berkala, sehingga mengurangi kebutuhan modal awal dan meningkatkan likuiditas jangka pendek. Brigham dan Houston (2022) menjelaskan bahwa leasing operasional dan leasing pembiayaan memiliki implikasi yang berbeda terhadap neraca perusahaan dan pengakuan aset. Di sisi lain, hibah, meskipun tidak umum di sektor korporasi, menjadi penting dalam sektor nirlaba dan usaha kecil menengah yang mendapatkan pendanaan dari pemerintah atau lembaga donor. Hibah bersifat non-repayable dan dapat membantu perusahaan menjalankan proyek strategis atau sosial tanpa menambah beban keuangan. Oleh karena itu, pemahaman atas karakteristik masing-masing jenis pendanaan penting dalam menyusun strategi pembiayaan yang tepat dan berkelanjutan.

7.3.3 Struktur modal dan prinsip trade-off antara risiko dan pengembalian

Struktur modal merujuk pada komposisi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasinya. Struktur ini sangat penting karena memengaruhi biaya modal keseluruhan dan risiko keuangan yang ditanggung perusahaan. Menurut Brealey, Myers, dan Allen (2022), keputusan tentang struktur modal harus mempertimbangkan keseimbangan antara pendanaan berbasis utang, yang memberikan manfaat pajak tetapi menambah kewajiban tetap, dan pendanaan berbasis ekuitas, yang tidak

menimbulkan beban bunga tetapi dapat menyebabkan dilusi kepemilikan. Penentuan struktur modal optimal menjadi krusial agar perusahaan dapat memaksimalkan nilai pasarnya sambil menjaga fleksibilitas dan kestabilan keuangan jangka panjang.

Prinsip *trade-off* antara risiko dan pengembalian (*return*) menjelaskan bahwa peningkatan potensi pengembalian biasanya disertai dengan peningkatan risiko, khususnya dalam konteks leverage keuangan. Ross et al. (2019) menjelaskan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal dapat meningkatkan pengembalian ekuitas (*return on equity*) ketika arus kas operasional stabil, namun memperbesar risiko kebangkrutan saat terjadi penurunan pendapatan. Oleh karena itu, manajer keuangan harus mempertimbangkan titik keseimbangan di mana manfaat tambahan dari penggunaan utang setara dengan biaya risiko tambahan yang ditimbulkannya. Brigham dan Houston (2022) menekankan pentingnya analisis sensitivitas dan simulasi stres untuk mengevaluasi dampak skenario ekonomi terhadap struktur modal. Dengan demikian, prinsip *trade-off* menjadi fondasi logis dalam menentukan strategi pembiayaan yang berkelanjutan dan adaptif terhadap dinamika pasar.

7.3.4 Perhitungan biaya modal (*Cost of Capital & WACC*)

Biaya modal (*cost of capital*) merupakan tingkat pengembalian minimum yang harus diperoleh suatu proyek agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Biaya modal mencerminkan harapan pengembalian dari investor dan pemberi pinjaman, sehingga menjadi indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi dan pendanaan. Menurut Brigham dan Houston (2022), biaya modal terdiri dari biaya utang (*cost of debt*), biaya ekuitas (*cost of equity*), serta biaya dari sumber-sumber modal lainnya. Penghitungan *cost of equity* dapat dilakukan dengan pendekatan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, sementara *cost of debt* dihitung berdasarkan bunga efektif dikurangi efek pajak. Dengan mengetahui *cost of capital*, perusahaan dapat mengevaluasi apakah suatu proyek akan

menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya pendanaannya.

Untuk menilai secara menyeluruh total biaya pendanaan, digunakan konsep *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), yaitu rata-rata tertimbang dari seluruh biaya modal yang digunakan perusahaan. WACC mempertimbangkan proporsi relatif antara utang dan ekuitas dalam struktur modal, serta masing-masing biayanya. Ross et al. (2019) menyatakan bahwa WACC menjadi patokan penting dalam proses evaluasi investasi melalui metode *Net Present Value* (NPV) dan *Internal Rate of Return* (IRR), di mana proyek hanya layak dibiayai jika tingkat pengembalian lebih tinggi dari WACC. Brealey, Myers, dan Allen (2022) menambahkan bahwa perusahaan harus senantiasa memperbaharui perhitungan WACC karena perubahan kondisi pasar, tingkat bunga, risiko bisnis, dan struktur modal dapat memengaruhi besarnya. Oleh karena itu, pengelolaan biaya modal secara dinamis menjadi kunci dalam optimalisasi keputusan pendanaan yang mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan.

7.4 Integrasi Keputusan Investasi dan Pendanaan

7.4.1 Hubungan antara capital budgeting dan struktur modal

Capital budgeting dan struktur modal merupakan dua pilar utama dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan yang saling terintegrasi. Capital budgeting mengacu pada proses evaluasi dan seleksi proyek investasi jangka panjang yang bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Sementara itu, struktur modal menyangkut bagaimana perusahaan membiayai investasi tersebut melalui kombinasi utang dan ekuitas. Hubungan antara keduanya sangat krusial, karena keputusan investasi (*capital budgeting*) akan memengaruhi kebutuhan pembiayaan, dan sebaliknya, ketersediaan serta biaya dari modal (*capital structure*) akan menentukan kelayakan suatu proyek investasi. Sebuah keputusan investasi yang secara teoritis layak dapat menjadi tidak optimal secara praktik apabila tidak didukung oleh struktur modal yang efisien dan sesuai dengan tingkat risiko perusahaan (Brealey, Myers & Allen, 2020).

Ketidaksesuaian antara struktur pembiayaan dan proyek investasi dapat menyebabkan meningkatnya risiko kebangkrutan atau biaya modal yang terlalu tinggi, yang akhirnya berdampak pada turunnya nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam praktik manajemen keuangan modern, integrasi antara capital budgeting dan struktur modal menjadi penting untuk mencapai keseimbangan antara profitabilitas dan risiko. Studi oleh Graham dan Harvey (2001) menunjukkan bahwa CFO cenderung mempertimbangkan kondisi pasar modal, leverage perusahaan, serta fleksibilitas keuangan saat membuat keputusan investasi dan pendanaan. Dengan kata lain, capital budgeting bukan sekadar keputusan teknis tentang arus kas masa depan, tetapi juga mencerminkan strategi perusahaan dalam mengelola struktur modal untuk menciptakan nilai jangka panjang secara optimal.

7.4.2 Pendekatan trade-off vs pecking order

Dalam teori struktur modal, dua pendekatan yang paling dominan dan banyak dianalisis adalah *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory*. *Trade-Off Theory* menyatakan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan antara manfaat pajak dari utang dan biaya kebangkrutan atau biaya keagenan yang ditimbulkan akibat utang tersebut. Artinya, perusahaan memiliki target struktur modal optimal yang meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dan memaksimalkan nilai perusahaan (Myers, 2001). Sebaliknya, *Pecking Order Theory* mengusulkan bahwa perusahaan tidak memiliki struktur modal target, tetapi memilih sumber pendanaan berdasarkan hierarki preferensi: dimulai dari pembiayaan internal (laba ditahan), lalu utang, dan terakhir ekuitas eksternal. Teori ini menekankan adanya asimetri informasi antara manajer dan investor, yang menyebabkan preferensi terhadap pembiayaan yang paling tidak menimbulkan sinyal negatif di pasar (Frank & Goyal, 2003).

Dalam praktiknya, perbedaan pendekatan ini berimplikasi pada bagaimana perusahaan mengintegrasikan keputusan investasi dan pendanaan. Pendekatan trade-off memungkinkan

manajemen untuk secara aktif menyesuaikan struktur modal guna mendukung proyek investasi strategis, sedangkan pecking order menunjukkan kecenderungan manajemen untuk menghindari pembiayaan eksternal, bahkan jika proyek investasi tersebut bernilai tinggi. Penelitian empiris menunjukkan bahwa tidak ada satu teori yang sepenuhnya dominan; perusahaan cenderung mengadopsi prinsip dari kedua pendekatan secara kontekstual tergantung kondisi pasar, tahapan siklus bisnis, dan karakteristik perusahaan (Frank & Goyal, 2009). Oleh karena itu, pemahaman tentang integrasi kedua pendekatan ini penting dalam peran manajemen keuangan, terutama dalam pengambilan keputusan investasi dan pendanaan yang efektif dan berkelanjutan.

7.4.3 Studi kasus interaktif (praktik di perusahaan multinasional atau UMKM)

Studi kasus interaktif menjadi pendekatan strategis dalam memahami implementasi nyata dari keputusan investasi dan pendanaan dalam praktik manajemen keuangan. Dalam konteks perusahaan multinasional, keputusan keuangan sering kali mencerminkan kompleksitas lingkungan global seperti fluktuasi nilai tukar, kebijakan pajak lintas negara, serta akses terhadap pasar modal internasional. Sebagai contoh, General Electric dan Nestlé menerapkan prinsip integrasi antara capital budgeting dan struktur modal global untuk mempertahankan keunggulan kompetitif dan efisiensi biaya modal (Brigham & Daves, 2021). Di sisi lain, usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) lebih bergantung pada pembiayaan internal atau pinjaman lokal, serta menghadapi tantangan dalam menyeimbangkan likuiditas dengan ekspansi bisnis. Studi interaktif ini memungkinkan mahasiswa atau analis untuk mengeksplorasi dinamika keputusan finansial dari berbagai skala dan konteks bisnis secara aplikatif.

Integrasi pendekatan pembelajaran berbasis studi kasus dengan praktik keuangan aktual memungkinkan peningkatan pemahaman konseptual dan pengambilan keputusan yang berbasis data. Dalam studi oleh Graham, Leary, dan Roberts (2015), ditemukan bahwa baik perusahaan besar maupun kecil

sering mengandalkan penilaian manajerial dalam menyelaraskan keputusan investasi dan struktur pembiayaan, bukan semata-mata pada model teori. UMKM, khususnya di negara berkembang, kerap menghadapi keterbatasan akses ke pembiayaan formal, sehingga pengambilan keputusan menjadi sangat dipengaruhi oleh pengalaman dan intuisi pemilik bisnis. Studi kasus dari perusahaan seperti PT Telkom Indonesia atau UMKM digital di Asia Tenggara menggambarkan bagaimana keputusan investasi—baik dalam bentuk ekspansi, digitalisasi, maupun diversifikasi—memerlukan penyesuaian struktur modal yang fleksibel. Dengan demikian, studi kasus interaktif berfungsi tidak hanya sebagai alat pedagogis, tetapi juga sebagai refleksi nyata dari integrasi fungsi manajemen keuangan dalam pengambilan keputusan strategis.

7.4.4 Peran sinergis CFO dalam menjaga keseimbangan keputusan

Chief Financial Officer (CFO) memiliki peran strategis dalam memastikan bahwa keputusan investasi dan pendanaan perusahaan berjalan seimbang dan terintegrasi secara optimal. Sebagai pengelola fungsi keuangan tertinggi, CFO bertanggung jawab untuk mengevaluasi kelayakan proyek investasi sekaligus merancang struktur pembiayaan yang efisien dan berkelanjutan. Dalam lingkungan bisnis yang dinamis, CFO dituntut untuk tidak hanya fokus pada efisiensi biaya modal, tetapi juga pada penciptaan nilai jangka panjang, manajemen risiko, dan keberlanjutan finansial (Brigham & Ehrhardt, 2022). Keputusan investasi dan pendanaan sering kali melibatkan trade-off yang kompleks antara risiko dan profitabilitas. Oleh karena itu, sinergi antara analisis keuangan, penguasaan pasar modal, dan kemampuan komunikasi strategis menjadi krusial dalam peran CFO sebagai pengambil keputusan utama.

Penelitian oleh Mian (2001) dan lebih lanjut oleh Dichev et al. (2013) menunjukkan bahwa kualitas keputusan keuangan sangat dipengaruhi oleh karakteristik kepemimpinan CFO, termasuk pengalaman, latar belakang pendidikan, dan keterlibatan aktif dalam perencanaan strategis. CFO yang memiliki

orientasi sinergis cenderung memperkuat kolaborasi lintas departemen—terutama dengan CEO dan *Chief Operating Officer* (COO)—dalam merancang keputusan investasi yang sejalan dengan strategi bisnis dan kondisi keuangan perusahaan. Sinergi ini membantu perusahaan menjaga keseimbangan antara pertumbuhan agresif dan pengendalian risiko finansial, serta mampu menyesuaikan struktur modal terhadap peluang investasi tanpa mengorbankan kestabilan jangka panjang. Dengan demikian, keberhasilan peran CFO tidak hanya diukur dari efisiensi laporan keuangan, tetapi juga dari kemampuannya menjaga keselarasan antara investasi dan pendanaan sebagai fondasi keputusan bisnis yang sehat.

7.5 Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi dan Pendanaan

7.5.1 Faktor internal: struktur organisasi, arus kas, profitabilitas

Keputusan investasi dan pendanaan dalam manajemen keuangan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi pasar dan suku bunga, tetapi juga oleh faktor internal perusahaan yang mencakup struktur organisasi, arus kas, dan tingkat profitabilitas. Struktur organisasi menentukan bagaimana otoritas, tanggung jawab, dan pengambilan keputusan didistribusikan di dalam perusahaan. Struktur yang terdesentralisasi cenderung memberikan fleksibilitas lebih dalam pengambilan keputusan investasi, sementara struktur sentralisasi memungkinkan kontrol dan evaluasi yang lebih kuat terhadap risiko pendanaan (Hillier et al., 2019). Selain itu, arus kas operasional yang stabil dan sehat menjadi dasar penting dalam merencanakan investasi baru maupun pembayaran kewajiban jangka panjang, karena arus kas yang kuat mengurangi ketergantungan pada sumber pembiayaan eksternal dan meningkatkan kemandirian keuangan perusahaan.

Profitabilitas juga merupakan indikator utama dalam penilaian kelayakan investasi dan struktur pembiayaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung lebih mudah mengakses dana eksternal dengan biaya modal yang lebih

rendah karena dianggap memiliki risiko yang lebih kecil (Booth et al., 2001). Lebih jauh, perusahaan yang mengandalkan laba ditahan untuk investasi internal biasanya mengadopsi prinsip pecking order theory, di mana profitabilitas menjadi penentu utama kapasitas investasi. Dalam praktiknya, interaksi antara ketiga faktor internal tersebut—struktur organisasi, arus kas, dan profitabilitas—akan memengaruhi sikap manajerial dalam memilih alternatif investasi dan sumber pembiayaan, sekaligus mencerminkan efektivitas strategi keuangan jangka panjang. Oleh karena itu, pemahaman menyeluruh terhadap faktor-faktor internal ini menjadi penting bagi CFO dan tim manajemen dalam membangun kerangka keputusan yang berkelanjutan dan konsisten dengan visi bisnis perusahaan.

7.5.2 Faktor eksternal: kondisi ekonomi, regulasi pemerintah, inflasi, suku bunga

Faktor eksternal memainkan peran penting dalam membentuk keputusan investasi dan pendanaan perusahaan, terutama karena sifatnya yang tidak dapat dikendalikan langsung oleh manajemen internal. Salah satu faktor utama adalah kondisi ekonomi makro, yang mencakup pertumbuhan GDP, tingkat pengangguran, dan stabilitas pasar. Dalam masa ekspansi ekonomi, perusahaan cenderung lebih agresif dalam melakukan investasi dan ekspansi karena permintaan pasar yang meningkat dan ekspektasi profitabilitas yang positif. Sebaliknya, dalam kondisi resesi, keputusan pendanaan cenderung lebih konservatif dengan fokus pada likuiditas dan pengurangan risiko (Brealey, Myers & Allen, 2020). Selain itu, regulasi pemerintah seperti kebijakan fiskal, insentif investasi, atau pembatasan pinjaman dapat memengaruhi strategi pembiayaan dan alokasi modal secara signifikan, terutama di sektor-sektor yang sangat diatur seperti perbankan, energi, dan kesehatan.

Inflasi dan suku bunga juga merupakan variabel makroekonomi yang memiliki dampak langsung terhadap keputusan keuangan. Inflasi yang tinggi meningkatkan ketidakpastian nilai uang di masa depan, yang berdampak pada

analisis arus kas dan penentuan nilai kini proyek investasi. Selain itu, kenaikan suku bunga meningkatkan biaya modal, yang dapat menyebabkan penundaan atau pembatalan proyek investasi karena menjadi tidak lagi layak secara ekonomi (Chen, 2004). Studi empiris menunjukkan bahwa perusahaan akan cenderung memilih struktur modal yang lebih konservatif saat tingkat bunga tinggi, dan lebih fleksibel saat bunga rendah (Frank & Goyal, 2009). Oleh karena itu, pemahaman terhadap dinamika faktor eksternal sangat penting bagi manajemen keuangan dalam menyusun kebijakan investasi dan pendanaan yang adaptif dan responsif terhadap perubahan lingkungan makroekonomi.

7.5.3 Faktor perilaku manajer keuangan dan *corporate governance*

Keputusan investasi dan pendanaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor ekonomi dan struktural, tetapi juga oleh aspek perilaku dan tata kelola perusahaan. Perilaku manajer keuangan sangat dipengaruhi oleh bias kognitif seperti *overconfidence*, *risk aversion*, dan *optimism bias*, yang dapat memengaruhi cara mereka mengevaluasi risiko proyek atau memproyeksikan arus kas masa depan. Menurut studi oleh Malmendier dan Tate (2005), manajer yang terlalu percaya diri cenderung melakukan *overinvestment*, bahkan ketika peluang investasi tidak menguntungkan secara fundamental. Sementara itu, manajer yang terlalu berhati-hati bisa menolak peluang yang layak karena ketakutan berlebihan terhadap kegagalan. Oleh karena itu, perilaku manajerial menjadi faktor internal yang penting dan sering kali tidak sepenuhnya rasional, namun memiliki dampak nyata terhadap alokasi modal perusahaan.

Corporate governance hadir sebagai sistem pengawasan dan pengendalian untuk memastikan bahwa keputusan manajemen tetap selaras dengan kepentingan pemegang saham dan tujuan jangka panjang perusahaan. Mekanisme tata kelola yang kuat—seperti keberadaan dewan direksi yang independen, komite audit yang aktif, dan transparansi pelaporan—dapat menyeimbangkan pengaruh perilaku manajer keuangan yang berisiko menyimpang dari prinsip keuangan yang sehat (Shleifer &

Vishny, 1997). *Governance* yang efektif juga meningkatkan akuntabilitas dan kredibilitas perusahaan di mata investor, sehingga mempermudah akses terhadap sumber pendanaan eksternal dengan biaya modal yang lebih rendah (Denis & McConnell, 2003). Integrasi antara perilaku manajer dan struktur tata kelola menjadi krusial dalam manajemen keuangan modern, karena keduanya secara bersamaan menentukan kualitas keputusan investasi dan pembiayaan, serta ketahanan perusahaan terhadap krisis internal maupun eksternal.

DAFTAR PUSTAKA

- Baker, H.K. and Filbeck, G., 2018. Financial Management: Theory & Practice. Oxford University Press.
- Booth, L., Aivazian, V., Demirguc-Kunt, A. & Maksimovic, V., 2001. Capital structures in developing countries. *Journal of Finance*, 56(1), pp.87–130. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00320>
- Brealey, R. A., Myers, S. C. & Allen, F., 2020. Principles of Corporate Finance. 13th ed. New York: McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F. & Daves, P. R., 2021. Intermediate Financial Management. 14th ed. Boston: Cengage Learning.
- Brigham, E. F. & Ehrhardt, M. C., 2022. Financial Management: Theory & Practice. 16th ed. Boston: Cengage Learning.
- Brigham, E.F. and Houston, J.F., 2022. Fundamentals of Financial Management. 16th ed. Boston: Cengage Learning.
- Chen, N.-F., 2004. Inflation and stock returns: Some empirical evidence. *Journal of Finance*, 41(2), pp.45–63. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1986.tb04502.x>
- Denis, D. K. & McConnell, J. J., 2003. International corporate governance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), pp.1–36. <https://doi.org/10.2307/4126762>
- Dichev, I. D., Graham, J. R., Harvey, C. R. & Rajgopal, S., 2013. Earnings quality: Evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2–3), pp.1–33. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.08.002>
- Frank, M. Z. & Goyal, V. K., 2003. Testing the pecking order theory of capital structure. *Journal of Financial Economics*, 67(2), pp.217–248. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00252-0](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00252-0)
- Frank, M. Z. & Goyal, V. K., 2009. Capital structure decisions: which factors are reliably important?. *Financial Management*, 38(1), pp.1–37. <https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2009.01026.x>
- Gitman, L.J., Zutter, C.J. and El-Gazzar, S.M., 2018. Principles of Managerial Finance. 15th ed. Boston: Pearson.

- Graham, J. R. & Harvey, C. R., 2001. The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 60(2-3), pp.187–243. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00044-7](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00044-7)
- Graham, J. R., Leary, M. T. & Roberts, M. R., 2015. A century of capital structure: The leveraging of corporate America. *Journal of Financial Economics*, 118(3), pp.658–683. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.08.005>
- Higgins, R.C., 2019. *Analysis for Financial Management*. 12th ed. New York: McGraw-Hill Education.
- Hillier, D., Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J. & Jordan, B. D., 2019. *Corporate Finance*. 3rd European ed. Berkshire: McGraw-Hill Education.
- Malmendier, U. & Tate, G., 2005. CEO overconfidence and corporate investment. *Journal of Finance*, 60(6), pp.2661–2700. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2005.00813.x>
- Mian, S. L., 2001. On the choice and replacement of chief financial officers. *Journal of Financial Economics*, 60(1), pp.143–175. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00044-3](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00044-3)
- Myers, S. C., 2001. Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), pp.81–102. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.81>
- OECD, 2017. *Enhancing the Contributions of SMEs in a Global and Digitalised Economy*. [online] Paris: OECD Publishing. Available at: <https://www.oecd.org/mcm/documents/C-MIN-2017-8-EN.pdf>
- Ross, S.A., Westerfield, R.W. and Jordan, B.D., 2019. *Fundamentals of Corporate Finance*. 12th ed. New York: McGraw-Hill Education.
- Shleifer, A. & Vishny, R. W., 1997. A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52(2), pp.737–783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
- Titman, S., Keown, A.J. and Martin, J.D., 2019. *Financial Management: Principles and Applications*. 13th ed. Boston: Pearson.

Van Horne, J.C. and Wachowicz, J.M., 2016. Fundamentals of Financial Management. 13th ed. Harlow: Pearson Education.

BAB 8

MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN BISNIS

Oleh Fitria Akibun

8.1 Pendahuluan

Dalam dunia bisnis yang dinamis dan penuh ketidakpastian, pengambilan keputusan sering kali dihadapkan pada berbagai risiko. Manajemen risiko menjadi komponen kritis untuk meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan peluang. Bab ini membahas konsep manajemen risiko, jenis-jenis risiko bisnis, serta perannya dalam proses pengambilan keputusan strategis.

8.2 Konsep Manajemen Risiko

Manajemen risiko adalah proses identifikasi, analisis, evaluasi, dan pengendalian risiko yang dapat mengancam kelangsungan bisnis atau menghambat pencapaian tujuan organisasi. Menurut para ahli dan lembaga terbuka, manajemen resiko adalah

1. Menurut Dorfman (2007) Manajemen resiko adalah proses yang logis, dalam upaya untuk memahami output atau sumber kerugian dari suatu bisnis maupun organisasi. Dorfman lebih menekankan pada aspek pemahaman (understanding) terhadap sumber kerugian yang akan terjadi, langkah pertama yang ditempuh adalah dengan mengenali apa saja yang bisa menjadi ancaman.
2. Menurut William, Heins, dan Smith (1995) Manajemen resiko adalah suatu metode untuk mengatasi ketidakpastian (uncertainty) yang berkaitan dengan ancaman, atau suatu rangkaian aktivitas individu termasuk penilaian resiko,

- pengembangan strategi untuk mengelolanya, dan mitigasi resiko dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki.
3. Menurut Prewett, K., & Terry, A. (2018) COSO (*Committee of sponsoring organizations of the treadway commission*) – ERM Framework, Manajemen resiko adalah budaya, kemampuan, dan praktik yang terintegrasi dengan strategi dan pelaksanaan strategi, yang digunakan oleh organisasi untuk mengelola resiko dalam menciptakan, mempertahankan, mewujudkan nilai. COSO sangat berpengaruh dalam di bidang auditing, dan kontrol internal,
 4. Menurut Hutchins, G. (2018). ISO 31000: 2018 (*International organization for standardization*) Manajemen resiko adalah kegiatan yang terkoordinasi untuk mengarahkan dan mengontrol suatu organisasi berkenaan dengan resiko. Standar internasional ini lebih menekankan pada proses yang terstruktur dan terkoordinasi. ISO 31000 memberikan kerangka kerja (*framework*) dan proses yang dapat diterapkan oleh organisasi dimanapun, diindustri apapun.
 5. Menurut Herman Darmawi (2006) Manajemen resiko merupakan suatu usaha untuk mengetahui, menganalisis, dan mengendalikan resiko dalam setiap kegiatan perusahaan yang bertujuan untuk memperoleh efektivitas dan efisiensi yang lebih tinggi.

Tujuan utama dari penerapan manajemen risiko adalah untuk menciptakan dan melindungi nilai suatu organisasi. Secara fundamental, manajemen risiko bertujuan untuk memberikan keyakinan yang memadai bahwa tujuan organisasi dapat tercapai. Hal ini diwujudkan melalui pendekatan proaktif dalam mengidentifikasi hal-hal yang berpotensi menghambat kemajuan, sehingga organisasi tidak hanya sekadar bereaksi terhadap masalah yang telah terjadi, tetapi dapat mempersiapkan diri dan mencegahnya sejak dini.

Pada praktiknya, tujuan ini dijabarkan menjadi beberapa sasaran strategis. Pertama, manajemen risiko bertujuan untuk meningkatkan ketahanan organisasi dengan mempersiapkannya

menghadapi guncangan dan ketidakpastian, baik yang berasal dari pasar, operasional, maupun lingkungan eksternal. Kedua, proses ini memungkinkan pengambilan keputusan yang lebih cerdas dan informed, karena setiap pilihan strategis telah dipertimbangkan dampak dan konsekuensi risikonya.

Selain itu, manajemen risiko berperan penting dalam melindungi aset fisik, reputasi, serta keselamatan manusia yang menjadi tanggung jawab organisasi. Ia juga berfungsi sebagai fondasi untuk mencapai efisiensi operasional, dengan meminimalkan gangguan, kerugian finansial yang tidak terduga, dan pemborosan sumber daya. Yang tidak kalah penting, dalam konteks tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), manajemen risiko membantu organisasi mematuhi peraturan perundang-undangan dan standar compliance yang berlaku, sehingga menghindari sanksi hukum dan kerusakan reputasi.

Pada akhirnya, keseluruhan proses ini bukanlah untuk menciptakan lingkungan yang bebas risiko, melainkan untuk membangun organisasi yang mampu memahami, memilih, dan mengelola risikonya dengan penuh kesadaran, sehingga dapat meraih peluang dan pertumbuhan yang berkelanjutan dengan pondasi yang lebih kuat dan aman.

8.3 Jenis-Jenis Risiko dalam Bisnis

Risiko bisnis merupakan bagian inheren dari setiap aktivitas usaha, dan pemahaman yang komprehensif terhadap kategorinya menjadi landasan penting dalam pengelolaan organisasi. Risiko-risiko ini dapat dikelompokkan ke dalam beberapa dimensi utama untuk memudahkan identifikasi dan mitigasi.

Pertama, **Risiko Strategis** muncul dari ketidaktepatan dalam perumusan atau pelaksanaan strategi, dinamika persaingan, maupun pergeseran preferensi pasar. Sebagai contoh, perubahan kebijakan pemerintah yang mendadak dapat mengganggu kelangsungan model bisnis yang telah ditetapkan.

Kedua, **Risiko Operasional** bersumber dari ketidakefisienan proses internal, kegagalan sistem teknologi, atau kesalahan

manusia. Gangguan pada rantai pasok atau kesalahan dalam proses produksi merupakan contoh nyata yang dapat mengakibatkan keterlambatan dan kerugian finansial.

Ketiga, **Risiko Finansial** mencakup eksposur terhadap volatilitas nilai tukar mata uang, fluktuasi suku bunga, atau masalah likuiditas. Devaluasi mata uang asing, misalnya, dapat mengurangi profitabilitas perusahaan yang memiliki aktivitas perdagangan internasional.

Keempat, **Risiko Reputasi** berkaitan dengan penurunan kepercayaan stakeholders akibat pemberitaan negatif, keluhan pelanggan, atau krisis yang tersebar melalui media. Sebuah skandal produk yang viral dapat dengan cepat merusak citra merek yang telah dibangun bertahun-tahun.

Kelima, **Risiko Lingkungan dan Hukum** meliputi perubahan peraturan perundang-undangan, tuntutan hukum, bencana alam, atau isu keberlanjutan. Pelanggaran terhadap regulasi lingkungan dapat mengakibatkan sanksi hukum denda yang besar, serta dampak jangka panjang terhadap operasional.

Pemetaan risiko-risiko ini memungkinkan organisasi untuk menyusun langkah antisipasi yang lebih terarah, memitigasi dampak negatif, dan memastikan kelangsungan usaha dalam menghadapi ketidakpastian.

8.4 Proses Manajemen Risiko dalam Pengambilan Keputusan

Proses ini terdiri dari lima tahap yang saling terkait, yang bertujuan untuk memberikan informasi yang terstruktur untuk membuat keputusan yang lebih baik dan lebih percaya diri.

Langkah sistematis dalam mengelola risiko yaitu :

1. Identifikasi Risiko : tujuannya mengenali dan mencatat semua daftar potensi risiko yang dapat menghambat pencapaian tujuan dari sebuah keputusan atau strategi. Aktivitas yang dapat dilakukan oleh pemula untuk mengetahui risiko pertama, *brainstorming*, *brainstorming* ini dilakukan dengan tim lintas departemen di perusahaan (bagian keuangan, operasional, pemasaran, dll). Kedua, wawancara, wawancara

ini dilakukan dengan ahli dan pemangku kepentingan di perusahaan (*stakeholder*), Ketiga, menggunakan Analisis SWOTH (*strength, weakness, opportunity, threat*). Untuk mengidentifikasi adanya ancaman eksternal dan internal. Keempat, melakukan review dokumen perusahaan yang berisi kejadian laporan (insiden) di masa lalu, data perusahaan maupun industri. Kelima, melakukan pemetaan proses untuk menemukan titik rawan (kegagalan) dalam alur pekerjaan. Kelima aktivitas ini dapat membantu dalam pengambilan keputusan.

2. Analisis Resiko : analisis resiko bertujuan untuk memahami sifat dan karakteristik setiap resiko yang telah diidentifikasi, khususnya dengan menilai tingkat kemungkinan (*probabilitas*) terjadi dan tingkat dampaknya (*severity*) jika resiko tersebut benar-benar terjadi. Untuk mengetahui analisis resiko terdapat tiga aktivitas yang dapat dilakukan yakni, pertama, analisis kualitatif : mengetahui resiko berdasarkan skala relative (contoh : tinggi, sedang, rendah) dengan menggunakan pengetahuan dan pengalaman ahli. Kedua, analisis kuantitatif menggunakan data numerik dan model statistik (contoh : Analisis Monte Carlo, *Value at Risk/Var*) untuk memperkirakan potensi kerugian finansial. Ketiga, membuat Matriks Resiko (*Risk Matrix*) untuk memetakan setiap resiko berdasarkan probabilitas dan dampaknya. Visualisasi ini membantu memprioritaskan mana resiko yang paling kritis. Ketiga aktivitas analisis resiko dapat memberikan dasar objektif untuk membandingkan berbagai resiko keputusan yang diambil, fokus utama dengan tingkat resiko yang tinggi (probabilitas tinggi, dampak yang tinggi) terlebih dahulu.
3. Evaluasi resiko : evaluasi resiko dijalankan bertujuan membandingkan tingkat resiko yang telah dianalisis terhadap selera resiko (*risk appetite*) perusahaan untuk menentukan apakah resiko tersebut dapat diterima atau perlu ditangani. Untuk mengevaluasi resiko diperlukan beberapa Langkah, pertama, menetapkan kriteria toleransi resiko (berapa

maksimal kerugian yang dapat ditanggung), kedua, memprioritaskan resiko yang berada diluar batas toleransi untuk segera dimitigasi, ketiga, memutuskan untuk menerima resiko yang rendah dan berada dalam batas toleransi. Beberapa langkah ini menjadi awal dalam pengambilan keputusan diambil “Apakah resiko dapat diterima dan melanjutkan rencana, apa yang harus dilakukan? Sebagai awal untuk menindaklanjuti resiko tersebut.

4. Penangan Resiko (mitigasi) : penangan resiko (mitigasi) bertujuan untuk mengembangkan dan menerapkan strategi untuk mengelola resiko yang telah diprioritaskan. Beberapa Langkah yang dilakukan dalam penanganan resiko yakni, pertama, hindari (*avoid*) membatalkan keputusan atau mengubah rencana yang memicu resiko (contoh: membatalkan peluncuran sebuah produk di daerah konflik), kedua, kurangi (*reduce*) mengambil tindakan untuk menurunkan probabilitas atau dampak resiko (contoh : meningkatkan *quality control*, memberikan pelatihan keselamatan, melakukan diversifikasi pemasok), ketiga, transfer (*transfer*) memindahkan beban resiko kepada pihak lain (contoh : membeli asuransi, outsourcing suatu aktivitas, membuat kontrak perjanjian yang jelas), keempat, terima (*accept*) menerima resiko karena biaya mitigasinya lebih besar daripada dampaknya, atau resiko yang berada dalam suatu perusahaan. (contoh : resiko fluktuasi harga kecil pada bahan baku). Dari Langkah penangan resiko ini menjadi fokus dalam pengambilan keputusan strategis dimana hasil dari langkah ini menjadi pilihan tindakan (keputusan) yang spesifik untuk menghadapi setiap resiko utama. Keputusan yang diambil dapat mempengaruhi alokasi anggaran, sumber daya, dan timeline proyek.
5. Pemantauan dan Review : pemantauan dan *review* bertujuan secara terus – menerus memantau lingkungan internal dan eksternal, mengevaluasi efektivitas tindakan penangan resiko, dan mengidentifikasi risiko-risiko baru. Ada beberapa aktivitas yang dilakukan dalam hal pemantauan : menetapkan

key risk indicators (KRIs), metrik ini peringatan dini yang memantau peningkatan *exposure* resiko, melakukan audit atau *review* berkala, melaporkan perkembangan resiko kepada manajemen dan di dewan direksi, melakukan penyesuaian rencana mitigasi sesuai dengan perubahan kondisi. Pemantauan dan *review* ini berperan untuk memastikan bahwa keputusan yang telah diambil tentang mitigasi resiko tetap efektif. Informasi dari pemantauan menjadi masukan untuk pengambilan keputusan di masa depan, menciptakan proses pembelajaran dan perbaikan berkelanjutan (*continuous improvement*).

Menurut Lokobal, A., Sumajouw, M. D., & Sompie, B. F. (2014). Proses yang dilalui dalam manajemen risiko adalah:

1. Perencanaan Manajemen Risiko, perencanaan meliputi langkah memutuskan bagaimana mendekati dan merencanakan aktivitas manajemen risiko untuk proyek.
2. Identifikasi Risiko, tahapan selanjutnya dari proses identifikasi risiko adalah mengenali jenis-jenis risiko yang mungkin (dan umumnya) dihadapi oleh setiap pelaku bisnis.
3. Analisis Risiko Kualitatif, analisis kualitatif dalam manajemen risiko adalah proses menilai (*assessment*) dampak dan kemungkinan dari risiko yang sudah diidentifikasi. Proses ini dilakukan dengan menyusun risiko berdasarkan efeknya terhadap tujuan proyek. Skala pengukuran yang digunakan dalam analisa kualitatif adalah *Australian Standard/New Zealand Standard (AS/NZS)*

Tabel 8.1. Tingkatan risiko menurut AS/NZS 4360:2004

Likelihood of Consequence	Potential Consequence				
	Insignificant 1	Minor 2	Moderate 3	Major 4	Catastrophic 5
A (Almost Certain)	S	S	H	H	H
B (Likely)	M	S	S	H	H
C (Moderate)	L	M	S	H	H
D (Unlikely)	L	L	M	S	H
E (Rare)	L	L	M	S	S

Sumber: *Risk Management Guidelines Companion to AS/NZS 4360:2004*

Keterangan:

H (High Risk) : mewajibkan penelitian dan pertimbangan manajemen pada tingkat pimpinan puncak.

S (Significant Risk) : memerlukan perhatian manajemen pada tingkat atas.

L (Low Risk) : diatur berdasarkan prosedur yang rutin.

Evaluasi tingkatan resiko ditabelkan dan dapat dilihat pada Tabel 8.1.

- Analisis Risiko Kuantitatif adalah proses identifikasi secara numeric probabilitas dari setiap risiko dan konsekuensinya terhadap tujuan proyek.
- Perencanaan Respon Risiko, *Risk response planning* adalah proses yang dilakukan untuk meminimalisasi tingkat risiko yang dihadapi sampai batas yang dapat diterima.

8.5 Peran Manajemen Risiko dalam Pengambilan Keputusan

Manajemen resiko bukanlah suatu penghalang inovasi dan penghambat kemajuan. Sebaliknya, ia berperan sebagai pemberi pandangan yang jelas dan memberikan keyakinan untuk mengambil keputusan yang lebih cerdas, lebih berani, dan lebih bertanggung jawab. Perannya yang terintegrasi dalam seluruh siklus pengambilan keputusan, mulai dari level strategis hingga operasional. Berikut beberapa peran yang diterapkan :

Meningkatkan kualitas dan keandalan keputusan :

- Dari kata “*Gut Feeling*” ke “*Driven*” bermakna bahwa manajemen resiko dapat menggantikan keputusan yang hanya berdasarkan intuisi atau spekulasi dengan keputusan yang didukung oleh analisis data dan evaluasi yang sistematis terhadap kemungkinan buruk.

2. Pemahaman yang holistik : proses identifikasi resiko memastikan semua kemungkinan dampak (*positif dan negative*) dari sebuah keputusan yang telah dipertimbangkan, memberikan gambaran yang lebih lengkap kepada pengambil keputusan.
3. Membandingkan “*Apples to apples*” dengan menganalisis resiko dari setiap opsi alternatif, manajemen dapat membandingkan pilihan-pilihan yang ada dengan mempertimbangkan tidak hanya potensi keuntungannya, tetapi juga potensi kerugian dan ketidakpastiannya.

Melindungi Nilai dan Aset Perusahaan

1. Strategi proaktif : manajemen resiko bertindak sebagai sistem peringatan dini untuk melindungi aset terwujud (seperti uang, inventaris) dan aset tidak berwujud (seperti reputasi, merek, *intellectual property*) dari ancaman yang dapat diantisipasi.
2. Meminimalkan kerugian yang dapat dihindari : dengan merencanakan mitigasi sejak dini, perusahaan dapat menghindari atau mengurangi dampak kejadian negative, yang pada akhirnya menghemat biaya dari sumber daya jangka panjang.

Mendorong inovasi dan merebut peluang (*upside risk*)

1. Bertanggungjawab pada inovasi : manajemen resiko yang baik dapat memungkinkan perusahaan untuk mengambil resiko yang *calculated* (terkalkulasi). Dengan memahami batas resiko yang dapat ditolerir, perusahaan menjadi lebih berani untuk berinovasi dan memasuki pasar baru. Dan memiliki rencana cadangan jika sesuatu tidak berjalan dengan sesuai harapan.
2. Mengidentifikasi peluang, dalam analisis resiko, seringkali teridentifikasi juga *upside risk* atau peluang tersembunyi. Misalnya, risiko gangguan rantai pasok, dapat memunculkan peluang untuk menemukan pemasok lokal yang lebih efisien atau mengembangkan material alternatif.

Mengoptimalkan alokasi sumber daya

1. **Prioritisasi yang Efektif:** Matriks risiko membantu perusahaan memprioritaskan sumber dayanya (waktu, uang, tenaga) untuk mengelola ancaman yang paling kritis (probabilitas tinggi, dampak tinggi) dan tidak membuang sumber daya untuk risiko yang tidak signifikan.
2. **Keputusan Investasi yang Lebih Tajam:** Dalam penganggaran modal (*capital budgeting*), analisis risiko digunakan untuk menghitung nilai yang lebih realistis dari sebuah proyek investasi, seperti menggunakan tingkat diskonto yang disesuaikan dengan risiko atau melakukan analisis sensitivitas.

Memastikan kepatuhan dan tata kelola yang baik (*good governance*)

1. **Kepatuhan Regulasi:** Banyak industri yang diatur oleh ketentuan yang mewajibkan manajemen risiko (seperti perbankan, sektor keuangan, dan kesehatan). Proses ini memastikan keputusan yang diambil mematuhi semua hukum dan regulasi yang berlaku, sehingga menghindari risiko denda dan sanksi hukum.
2. **Transparansi dan Akuntabilitas:** Manajemen risiko menciptakan dokumentasi yang jelas tentang bagaimana sebuah keputusan diambil, apa pertimbangan risikonya, dan langkah-langkah yang diambil untuk mengelolanya. Ini meningkatkan akuntabilitas manajemen kepada dewan direksi dan pemangku kepentingan.

Membangun ketahanan dan keberlanjutan perusahaan/organisasi

1. **Mempersiapkan Ketidakpastian:** Bisnis yang memiliki budaya manajemen risiko yang kuat lebih tangguh (*resilient*) dalam menghadapi guncangan yang tidak terduga, seperti krisis ekonomi atau bencana alam. Mereka sudah memiliki kerangka kerja untuk merespons dengan cepat dan efektif.
2. **Keberlanjutan Jangka Panjang:** Dengan terus-menerus mengidentifikasi dan mengelola ancaman, perusahaan dapat

menjaga kelangsungan operasinya dan melindungi nilai untuk pemegang saham dalam jangka panjang.

8.6 Studi Kasus

Studi kasus perusahaan dengan manajemen resiko yang baik :

Perusahaan: Microsoft (Menghadapi Transisi ke Cloud)

Latar Belakang: Pada akhir dekade 2000-an, Microsoft menghadapi tantangan strategis yang sangat krusial. Bisnis inti perusahaan, yang bertumpu pada penjualan lisensi perangkat lunak seperti *Windows* dan *Office*, mulai menghadapi ancaman disrupti seiring dengan pergeseran industri menuju komputasi awan (*cloud computing*). Para pesaing, terutama Amazon dengan layanan AWS (*Amazon Web Services*) dan Google, telah lebih dulu memimpin dalam lanskap pasar yang baru ini. Microsoft berada dalam situasi yang dikenal sebagai *innovator's dilemma*, di mana kesuksesan dan dominasi yang diraih melalui model bisnis tradisional justru berpotensi menghambat kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dan berinovasi menuju paradigma komputasi yang lebih modern.

Penerapan Manajemen Risiko yang Baik:

1. **Identifikasi & Analisis Risiko yang Proaktif:** Pimpinan Microsoft, dipimpin oleh CEO Satya Nadella, secara jujur mengidentifikasi risiko utama: **keusangan bisnis inti** jika tidak beralih ke cloud. analisis dampaknya yang sangat tinggi dan probabilitasnya yang juga tinggi jika tidak mengambil tindakan. Nadella, S. (2018)
2. **Keputusan Strategis yang Berani (Penanganan Risiko - Reduce/Transform):**
 - a. Microsoft memutuskan untuk tidak menghindari risiko ini, tetapi justru mengurangnya dengan mentransformasi seluruh perusahaan.
 - b. Mengalokasikan miliaran dolar untuk membangun infrastruktur *Cloud Azure*, meskipun pada awalnya tidak menguntungkan dan bahkan "memakan" pendapatan dari bisnis *Windows tradisional*.

- c. Mengubah model bisnis Office dari produk sekali beli (*one-time purchase*) menjadi layanan berlangganan (Microsoft 365).

3. Kultur Penerimaan Risiko yang Sehat:

Nadella mendorong budaya "*growth mindset*" beralih ke "*fixed mindset*". Kegagalan dalam inovasi dipandang sebagai bagian dari proses belajar, bukan sesuatu yang harus dihukum. Ini memungkinkan perusahaan mengambil risiko-risiko terkalkulasi dalam pengembangan produk baru.

4. Pemantauan dan Adaptasi yang Konstan:

Microsoft terus memantau perkembangan pasar dan secara agresif berinovasi di atas *Platform Azure*, menambahkan layanan AI, *machine learning*, dan keamanan siber untuk tetap kompetitif.

Microsoft berhasil melakukan transisi paling sukses dalam sejarah korporasi modern. Azure menjadi pemain utama kedua di pasar *cloud global*, dan valuasi pasar Microsoft melesat, menjadikannya salah satu perusahaan paling berharga di dunia. Manajemen risiko yang proaktif dan strategis menyelamatkan perusahaan dari penurunan.

Perusahaan : Boeing (Krisis Pesawat 737 MAX)

Latar Belakang: Boeing menghadapi tekanan kompetitif yang signifikan dari rivalnya, Airbus, yang telah meluncurkan pesawat A320neo, sebuah varian pesawat yang menawarkan efisiensi bahan bakar yang unggul. Dalam upaya merespons dengan cepat dan hemat biaya, Boeing memilih untuk tidak mengembangkan platform pesawat yang benar-benar baru. Sebagai gantinya, perusahaan memutuskan untuk memodifikasi desain dasar model 737 yang sudah ada, dengan memasang mesin yang lebih besar dan bertenaga lebih kuat. Keputusan strategis ini melahirkan varian baru, yaitu 737 MAX.

Kegagalan Manajemen Risiko:

1. Identifikasi Risiko yang Tidak Lengkap dan Bias:

- a. Boeing mengalami kegagalan dalam mengidentifikasi dan mengelola sejumlah risiko teknis kritis dalam pengembangan 737 MAX. Perubahan desain yang signifikan, khususnya pemasangan mesin yang lebih besar dan diposisikan lebih ke depan pada sayap, secara fundamental mengubah karakteristik aerodinamis pesawat. Modifikasi ini menciptakan kecenderungan aerodinamis dimana hidung pesawat dapat terangkat secara berlebihan dalam kondisi penerbangan tertentu, berpotensi menyebabkan stall. Sebagai solusi teknis atas masalah desain ini, Boeing mengembangkan sistem yang disebut *Maneuvering Characteristics Augmentation System* (MCAS). Sistem ini dirancang untuk secara otomatis mengintervensi kontrol penerbangan dengan menurunkan hidung pesawat ketika sensor mendeteksi sudut serang yang dianggap berbahaya. Namun, ketergantungan sistem pada satu sensor tunggal dan kurangnya redundansi yang memadai justru menciptakan kerentanan baru dalam sistem kontrol pesawat.
- b. **Risiko desain ini tidak dikomunikasikan secara memadai** Boeing melakukan kesalahan fundamental dalam mengkomunikasikan risiko desain pesawat 737 MAX kepada para pemangku kepentingan kunci. Perusahaan gagal memberikan informasi yang memadai dan transparan mengenai karakteristik penerbangan yang baru, khususnya mengenai sistem MCAS, kepada para pilot, regulator penerbangan, dan maskapai pelanggan.
Komunikasi yang tidak memadai ini diperparah oleh pendekatan perusahaan yang lebih memprioritaskan percepatan produksi dan efisiensi biaya dibandingkan pertimbangan keselamatan yang komprehensif. Boeing dinilai mengabaikan prinsip kehati-hatian dengan tidak secara proaktif mengungkapkan informasi teknis kritis yang diperlukan untuk operasi pesawat yang aman.

Kegagalan komunikasi ini berdampak pada kurangnya pelatihan yang memadai bagi pilot dalam menghadapi skenario kegagalan sistem, serta terbatasnya pemahaman regulator mengenai perubahan desain yang signifikan pada pesawat tersebut.

2. Analisis dan Evaluasi Risiko yang Sempit:

- a. Boeing menerapkan pendekatan analisis risiko yang tidak seimbang dengan lebih memfokuskan pada pertimbangan finansial dan kompetitif. Perusahaan sangat khawatir terhadap potensi kehilangan pangsa pasar kepada Airbus, sehingga mendorong pengambilan keputusan yang mengutamakan kecepatan produksi dan efisiensi biaya.
- b. Dalam proses evaluasi risiko, perusahaan melakukan kesalahan krusial dengan mengklasifikasikan kegagalan sistem MCAS sebagai peristiwa dengan probabilitas "sangat tidak mungkin". Penilaian yang terlalu optimis ini menyebabkan manajemen tidak memprioritaskan pengembangan mitigasi untuk skenario kegagalan sistem.
- c. Akibatnya, pertimbangan risiko operasional yang fundamental, terutama yang menyangkut keselamatan penumpang, serta risiko reputasi jangka panjang tidak mendapatkan perhatian yang memadai dalam proses pengambilan keputusan strategis. Pendekatan ini mencerminkan kegagalan dalam menyeimbangkan antara tujuan komersial dengan kewajiban keamanan penerbangan yang seharusnya menjadi prioritas utama.

3. Penanganan Risiko yang Ceroboh (Kegagalan Mitigasi):

- a. Dalam menangani permasalahan desain pada 737 MAX, Boeing memilih strategi mitigasi risiko yang keliru. Alih-alih menyelesaikan akar permasalahan melalui pendekatan desain yang lebih komprehensif atau mengimplementasikan program pelatihan yang memadai, perusahaan justru mengalihkan beban risiko kepada para pilot. Boeing berasumsi bahwa para pilot akan mampu mengidentifikasi dan merespons kegagalan sistem MCAS secara tepat waktu, meskipun tanpa pelatihan atau informasi yang memadai mengenai sistem tersebut.

- b. Lebih lanjut, pesawat Boeing gagal mempertimbangkan opsi yang paling aman yaitu mengembangkan platform pesawat yang benar-benar baru. Meskipun opsi ini jelas memerlukan investasi lebih besar dan waktu pengembangan yang lebih panjang, pendekatan ini akan menghindari kompromi desain yang justru menciptakan kerentanan baru. Pilihan untuk memodifikasi desain lama demi menghemat biaya dan mempercepat waktu produksi pada akhirnya justru mengorbankan aspek keselamatan yang fundamental.

4. Kultur Perusahaan yang Menekan Suara Kritis:

- a. Budaya organisasi di dalam Boeing didorong oleh tekanan untuk memenuhi target biaya yang ketat dan tenggat waktu produksi yang ambisius. Dalam lingkungan ini, kekhawatiran teknis yang diungkapkan oleh para insinyur mengenai keamanan sistem MCAS dilaporkan tidak mendapatkan respons yang memadai dari tingkat manajemen.
- b. Beberapa laporan menunjukkan bahwa peringatan dari tim teknik mengenai potensi kerentanan sistem cenderung diabaikan atau tidak diangkat ke tingkat pengambilan keputusan yang lebih tinggi. Fenomena ini mengindikasikan adanya kegagalan budaya dalam praktik manajemen risiko, dimana pertimbangan operasional dan komersial diduga lebih diutamakan dibandingkan pertimbangan keselamatan yang seharusnya menjadi prioritas utama dalam industri penerbangan.
- c. Kondisi ini mencerminkan lingkungan kerja dimana suara kritis tidak mendapat tempat yang semestinya, dan dimana proses pengambilan keputusan teknis mungkin telah terpengaruh oleh tekanan non-teknis yang berlebihan.

Dua insiden penerbangan tragis yang melibatkan Lion Air Penerbangan 610 dan Ethiopian Airlines Penerbangan 302 menewaskan seluruh 346 penumpang dan awak pesawat.

Investigasi otoritas penerbangan internasional menyimpulkan bahwa penyebab utama kedua kecelakaan tersebut adalah malfungsi sistem *Maneuvering Characteristics Augmentation System* (MCAS) pada pesawat Boeing 737 MAX.

Dampak finansial, yang dihadapi Boeing berskala monumental. Perusahaan mengeluarkan biaya lebih dari \$20 miliar untuk kompensasi korban, penyelesaian hukum, denda regulator, serta modifikasi dan pembaruan seluruh armada 737 MAX yang terdampak.

Dampak Reputasi, Kepercayaan global terhadap merek Boeing mengalami erosi yang signifikan. Maskapai penerbangan worldwide mempertanyakan integritas desain dan transparansi perusahaan, sementara masyarakat umum menyuarakan kekhawatiran mendalam mengenai keselamatan produk Boeing.

Dampak operasionalnya, menghancurkan. Otoritas penerbangan global memberlakukan grounding terhadap seluruh armada 737 MAX selama 20 bulan, mengakibatkan penghentian produksi dan pengiriman pesawat, serta mengganggu operasional ratusan maskapai penerbangan di seluruh dunia.

DAFTAR PUSTAKA

- Dorfman, Adam L., et al. "Risk factors for adverse events during cardiovascular magnetic resonance in congenital heart disease." *Journal of Cardiovascular Magnetic Resonance* 9.5 (2007): 793-798.
- Heins, W. A. (1995). The use of mineral interfaces in sand-sized rock fragments to infer ancient climate. *Geological Society of America Bulletin*, 107(1), 113-125.
- Prewett, K., & Terry, A. (2018). COSO's updated enterprise risk management framework—A quest for depth and clarity. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 29(3), 16-23.
- Hutchins, G. (2018). *ISO 31000: 2018 enterprise risk management*. Greg Hutchins.
- Darmawi, H. (2006). *Manajemen asuransi*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Lokobal, A., Sumajouw, M. D., & Sompie, B. F. (2014). Manajemen risiko pada perusahaan jasa pelaksana konstruksi di Propinsi Papua (study kasus di Kabupaten Sarmi). *Jurnal Ilmiah Media Engineering*, 4(2).
- Anonymous, 2004. *Risk Management Guidelines Companion to AS/NZS*. Standards Association of Australia.
- Nadella, S. (2018). *Hit refresh*. Bentang Pustaka.

BAB 9

PENERAPAN MANAJEMEN KEUANGAN DALAM STRATEGI BISNIS

Oleh Neva Satyahadewi

9.1 Konsep dan Peran Manajemen Keuangan dalam Strategi Bisnis

Manajemen keuangan adalah salah satu fungsi utama dalam perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana perusahaan memperoleh, mengalokasikan, dan mengelola dana untuk mencapai tujuan bisnis. Dalam perspektif strategis, manajemen keuangan bukan hanya sekadar pengelolaan kas harian, melainkan bagian integral dari proses perencanaan bisnis jangka panjang.

Brigham dan Houston (2022) menegaskan bahwa manajemen keuangan modern bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya bermuara pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini berarti bahwa keputusan keuangan selalu harus dilihat dari dampaknya terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan, bukan hanya aspek teknis keuangan.

9.1.1 Pentingnya Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki posisi yang sangat sentral dalam organisasi bisnis karena menentukan keberlangsungan, efisiensi, dan arah pertumbuhan perusahaan. Ia tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme pengelolaan kas dan laporan keuangan, tetapi juga sebagai alat strategis dalam mengantisipasi risiko, mendukung inovasi, dan menjaga kepercayaan investor.

Menurut Brigham dan Houston (2022), manajemen keuangan modern adalah decision-making function yang mengintegrasikan perencanaan keuangan jangka pendek dan

jangka panjang dalam kerangka strategi bisnis. Oleh sebab itu, manajemen keuangan dipandang sebagai “sistem peredaran darah” dalam dunia usaha: tanpa pengelolaan keuangan yang baik, strategi bisnis tidak dapat berjalan efektif.

1. Manajemen Keuangan sebagai Penopang Operasi

Aspek paling mendasar dari pentingnya manajemen keuangan adalah menjamin kelancaran operasional. Perusahaan harus memastikan bahwa arus kas masuk dan keluar berjalan seimbang agar likuiditas tetap terjaga. Ross, Westerfield dan Jordan (2021) menekankan bahwa ketidakmampuan menjaga kas jangka pendek sering kali menjadi penyebab utama kegagalan perusahaan, meskipun produk atau layanan mereka sebenarnya diminati pasar.

Sebagai contoh, maskapai penerbangan global banyak yang mengalami kebangkrutan selama pandemi COVID-19 karena arus kas tidak mampu menutup biaya tetap, padahal permintaan pasar untuk penerbangan anjlok. Hal ini menunjukkan pentingnya manajemen kas dan cadangan likuiditas dalam menghadapi situasi krisis.

2. Penentu Kelayakan dan Prioritas Investasi

Manajemen keuangan juga menentukan investasi mana yang layak didanai dan mana yang harus ditunda. Brealey, Myers dan Allen (2020) menekankan bahwa teknik analisis seperti NPV dan IRR memungkinkan perusahaan membuat keputusan rasional tentang kelayakan proyek.

Dalam hal ini dapat diberikan contoh, perusahaan telekomunikasi di Indonesia sering kali harus memilih antara membangun infrastruktur jaringan baru atau meningkatkan layanan digital. Dengan analisis keuangan, mereka dapat menilai proyek mana yang memberikan *return* terbesar dalam jangka panjang, sekaligus menjaga struktur modal tetap sehat.

3. Menjadi Dasar Keputusan Strategis

Setiap rencana ekspansi bisnis, diversifikasi produk, hingga merger dan akuisisi, membutuhkan dasar perhitungan keuangan. Tanpa itu, strategi bisa berujung pada kerugian besar. Gitman dan Zutter (2019) menyatakan bahwa manajemen keuangan memberi kerangka evaluasi terhadap risiko dan peluang, sehingga manajemen dapat membuat pilihan yang lebih bijaksana.

Merger antara Gojek dan Tokopedia (GoTo) pada 2021 adalah contoh keputusan bisnis yang berbasis strategi keuangan. Dengan bergabung, keduanya mengoptimalkan akses pendanaan, memperluas basis pengguna, serta memperkuat likuiditas dalam menghadapi persaingan regional.

4. Instrumen Komunikasi dengan Investor dan Stakeholder

Manajemen keuangan tidak hanya berfungsi internal, melainkan juga eksternal. Laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan adalah media komunikasi strategis perusahaan dengan investor, kreditor, regulator, dan publik. Kaplan dan Norton (1996) menyebutnya sebagai salah satu “perspektif utama” dalam *Balanced Scorecard* yang menjadi tolok ukur keberhasilan strategi.

Dicontohkan, Unilever secara konsisten menerbitkan laporan keberlanjutan yang menggabungkan indikator keuangan dengan aspek ESG. Transparansi ini tidak hanya meningkatkan kredibilitas, tetapi juga menarik investor yang peduli pada keberlanjutan (OECD, 2020).

5. Relevansi dalam Era Global dan Digital

OECD (2020) menyoroti bahwa di era globalisasi, manajemen keuangan harus memperhatikan risiko makroekonomi (fluktuasi nilai tukar, inflasi, suku bunga) sekaligus risiko teknologi (serangan siber, disrupsi digital). Artinya, fungsi keuangan kini lebih dari sekadar pencatatan, melainkan manajemen risiko strategis.

Dapat dicontohkan, bahwa pada UMKM agribisnis di Kalimantan Barat banyak yang sudah beralih menggunakan aplikasi pembukuan digital sederhana. Dengan pencatatan ini, mereka lebih mudah mengajukan pembiayaan formal (misalnya Kredit Usaha Rakyat/KUR) dan memperluas usaha. Contoh ini menunjukkan bahwa bahkan di level UMKM, manajemen keuangan yang sederhana tetapi disiplin dapat memperbesar akses ke pasar dan sumber dana.

9.1.2 Tujuan Utama Manajemen Keuangan

Secara tradisional, tujuan manajemen keuangan dipahami sebagai memaksimalkan laba perusahaan. Paradigma ini menekankan keuntungan jangka pendek, terutama dari sisi akuntansi. Namun, teori keuangan modern menilai tujuan tersebut terlalu sempit dan rentan mengabaikan risiko serta keberlanjutan usaha.

Oleh karena itu, tujuan yang lebih relevan saat ini adalah memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*) (Brigham dan Houston, 2022). Nilai perusahaan merefleksikan persepsi investor mengenai kemampuan perusahaan mencetak arus kas bebas (*free cash flow*) yang berkelanjutan, dengan risiko yang terkelola dengan baik.

Menurut Gitman dan Zutter (2019), pencapaian nilai perusahaan dapat diraih melalui tiga aspek utama:

1. **Profitabilitas** → memastikan perusahaan menghasilkan laba yang memadai dan konsisten.
2. **Likuiditas** → menjaga kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek.
3. **Solvabilitas** → memastikan memiliki struktur modal yang sehat dalam jangka panjang.

Namun, dalam konteks bisnis modern, tujuan ini juga mencakup aspek **keberlanjutan (*sustainability*)**. OECD (2020) menegaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*) termasuk

karyawan, konsumen, masyarakat, dan lingkungan. Dengan demikian, manajemen keuangan strategis harus mampu menyeimbangkan **profitability** dan **sustainability**.

Sebagai tindak lanjut dari penjelasan umum ini, terdapat beberapa kerangka alternatif yang dapat digunakan untuk memperluas pemahaman tentang bagaimana tujuan manajemen keuangan diwujudkan dalam strategi bisnis. Salah satunya adalah pendekatan yang menekankan pada nilai bagi seluruh pemangku kepentingan.

1. Pendekatan Stakeholder Value

Pendekatan ini menekankan bahwa penciptaan nilai perusahaan tidak boleh hanya berfokus pada pemegang saham, tetapi juga memperhatikan kepentingan stakeholder lain. Jensen (2001) menyebut konsep ini sebagai *enlightened value maximization*, di mana kepentingan stakeholder dipandang sebagai bagian integral untuk memperkuat daya saing dan reputasi perusahaan.

- a. **Fokus:** Keseimbangan kepentingan shareholder dan stakeholder.
- b. **Indikator:** Loyalitas pelanggan, kepuasan karyawan, reputasi perusahaan.
- c. **Contoh:** Bank BRI melalui program Kredit Usaha Rakyat (KUR) tidak hanya mencetak laba, tetapi juga meningkatkan inklusi keuangan nasional.

Selain pendekatan berbasis *stakeholder*, terdapat pula kerangka lain yang menempatkan perspektif keuangan dalam konteks sistem pengukuran strategi, yaitu *Balanced Scorecard Finance*.

2. Pendekatan Balanced Scorecard Finance

Kaplan dan Norton (1996) melalui *Balanced Scorecard* menempatkan keuangan sebagai hasil akhir (*lagging indicator*), sedangkan perspektif pelanggan, proses internal, serta pembelajaran dan pertumbuhan adalah pendorong utama (*leading indicators*). Dengan demikian, manajemen

keuangan dipandang sebagai elemen yang berhubungan erat dengan strategi lintas fungsi.

- a. **Fokus:** Menghubungkan hasil keuangan dengan driver non-keuangan.
- b. **Indikator:** ROI, EVA, NPS pelanggan, OEE (operasional), learning index SDM.
- c. **Contoh:** Telkom Indonesia mengintegrasikan KPI keuangan dengan non-keuangan untuk mengarahkan pertumbuhan jangka panjang.

Jika *Balanced Scorecard Finance* berfokus pada keterhubungan antar perspektif strategi, pendekatan lain yang tidak kalah penting adalah *Triple Bottom Line* yang menekankan keseimbangan profit, manusia, dan lingkungan.

3. Pendekatan *Triple Bottom Line* (Profit-People-Planet)

Konsep *Triple Bottom Line* menekankan bahwa perusahaan harus mengejar profitabilitas finansial, namun juga bertanggung jawab pada aspek sosial (*people*) dan lingkungan (*planet*). OECD (2020) menekankan bahwa aspek ESG (*Environmental, Social, Governance*) kini menjadi faktor penting dalam keberlanjutan keuangan.

- a. **Fokus:** Profitabilitas jangka panjang yang ramah lingkungan dan sosial.
- b. **Indikator:** *Green revenue share*, intensitas emisi karbon, tingkat kesejahteraan karyawan.
- c. **Contoh:** Unilever Indonesia dengan *Sustainable Living Plan* yang menggabungkan efisiensi biaya dengan pengurangan dampak lingkungan.

Di samping itu, terdapat pula pendekatan yang lebih kuantitatif dan berbasis pada ukuran nilai ekonomis yang jelas, yaitu *Value-Based Management* (VBM).

4. Pendekatan *Value-Based Management* (VBM)

VBM menegaskan bahwa tujuan keuangan harus diukur dengan nilai ekonomis yang diciptakan setelah memperhitungkan biaya modal. Metrik yang digunakan

adalah **Economic Value Added (EVA)** dan **Market Value Added (MVA)** (Stewart, 1991).

- a. **Fokus:** Penciptaan nilai ekonomis yang melebihi biaya modal ($ROIC > WACC$).
- b. **Indikator:** EVA positif, $ROIC > WACC$, peningkatan MVA.
- c. **Contoh:** PT Astra International menggunakan EVA untuk mengukur kinerja unit bisnis dan menghubungkannya dengan insentif manajerial.

9.1.3 Hubungan Manajemen Keuangan dengan Strategi Bisnis

Manajemen keuangan memiliki peran vital dalam memastikan strategi bisnis dapat diwujudkan secara nyata melalui target dan kebijakan keuangan yang terukur. Porter (1996) menegaskan bahwa strategi bukan hanya soal menentukan posisi kompetitif, tetapi juga menyangkut keputusan alokasi sumber daya. Dalam konteks ini, fungsi keuangan bertugas mengalokasikan modal secara efisien sesuai prioritas strategis perusahaan, sehingga setiap keputusan investasi, pembiayaan, maupun operasional selaras dengan tujuan jangka panjang organisasi. Dengan kata lain, strategi bisnis akan sulit direalisasikan tanpa kerangka keuangan yang disiplin, sementara keputusan keuangan membutuhkan arah strategi sebagai dasar pengalokasian sumber daya.

Kaplan dan Norton (1996) melalui konsep *Balanced Scorecard* menempatkan perspektif keuangan sebagai salah satu dimensi utama dalam mengukur keberhasilan strategi. Hal ini menunjukkan bahwa indikator keuangan seperti ROI (*Return on Investment*), ROIC (*Return on Invested Capital*), EVA (*Economic Value Added*), atau arus kas bebas (*Free Cash Flow*) harus dipakai untuk menilai kontribusi inisiatif strategis terhadap penciptaan nilai perusahaan. Misalnya, strategi inovasi produk tidak cukup hanya diukur dari jumlah produk baru yang diluncurkan, tetapi juga harus diikuti dengan peningkatan ROI atau EVA agar jelas dampaknya terhadap nilai perusahaan.

Lebih jauh, Brealey, Myers, dan Allen (2020) menekankan bahwa setiap keputusan strategis jangka panjang, seperti

ekspansi ke pasar baru, merger dan akuisisi, atau digitalisasi proses bisnis, harus dievaluasi dengan pendekatan keuangan untuk menilai kelayakan dan risiko. Analisis kelayakan proyek dengan metode NPV (*Net Present Value*), IRR (*Internal Rate of Return*), atau analisis sensitivitas risiko menjadi alat penting untuk memastikan strategi benar-benar menambah nilai, bukan hanya membebani perusahaan. Selain itu, integrasi manajemen risiko ke dalam keputusan keuangan juga diperlukan agar perusahaan mampu mengantisipasi fluktuasi pasar, nilai tukar, atau perubahan regulasi yang dapat memengaruhi keberlanjutan strategi.

Dengan demikian, hubungan manajemen keuangan dan strategi bisnis bersifat timbal balik. Strategi bisnis membutuhkan manajemen keuangan agar dapat diimplementasikan secara realistis dan terukur, sementara manajemen keuangan membutuhkan strategi bisnis sebagai pedoman arah alokasi sumber daya. Sinergi antara keduanya akan memastikan perusahaan tidak hanya memiliki arah yang jelas, tetapi juga fondasi finansial yang kokoh untuk mencapai pertumbuhan berkelanjutan.

1. Implementasi Praktis di Perusahaan Besar

Pada tingkat perusahaan besar, hubungan manajemen keuangan dan strategi bisnis tampak jelas dalam kebijakan ekspansi, inovasi, maupun merger dan akuisisi (MdanA).

a. Contoh 1: Unilever

Ketika meluncurkan *Sustainable Living Plan*, Unilever tidak hanya berfokus pada diferensiasi produk yang ramah lingkungan, tetapi juga mengukur dampaknya pada biaya produksi, margin keuntungan, dan ROI. Pendekatan ini menunjukkan bahwa inovasi strategis harus selaras dengan indikator keuangan untuk memastikan nilai jangka panjang.

b. Contoh 2: GoTo (Gojek-Tokopedia)

Merger kedua perusahaan ini merupakan keputusan strategis untuk memperkuat posisi kompetitif di Asia Tenggara. Dari perspektif keuangan, keputusan ini dianalisis menggunakan valuasi berbasis DCF (*Discounted*

Cash Flow), proyeksi sinergi biaya, dan estimasi peningkatan pendapatan. Tanpa analisis keuangan yang matang, merger berisiko menambah beban utang atau menurunkan nilai perusahaan.

2. Implementasi Praktis di UMKM

Pada level UMKM, hubungan strategi dan keuangan terlihat dalam hal manajemen arus struktur modal, dan efisiensi operasional.

a. Contoh 1: UMKM Agribisnis Kalimantan Barat

Sebuah UMKM perkebunan dengan siklus kas 75 hari (CCC = 75) melakukan strategi perbaikan manajemen persediaan dan penagihan, sehingga DIO dan DSO berkurang masing-masing 10 hari. Hasilnya, CCC turun menjadi 55 hari. Perbaikan ini melepas kas sekitar Rp2,3 miliar yang sebelumnya terkunci di modal kerja. Dampaknya, UMKM dapat mengurangi pinjaman jangka pendek dan menurunkan beban bunga, sehingga arus kas bebas meningkat untuk mendukung ekspansi pasar lokal.

b. Contoh 2: Digitalisasi Keuangan UMKM

Banyak UMKM mulai menggunakan aplikasi pencatatan digital sederhana untuk memantau pemasukan dan pengeluaran. Strategi ini bukan hanya meningkatkan transparansi internal, tetapi juga memudahkan akses pembiayaan dari bank melalui program KUR (Kredit Usaha Rakyat). Dengan laporan keuangan yang lebih rapi, UMKM dapat membuktikan kelayakan kredit dan memperkuat strategi ekspansi usaha.

9.2 Keputusan Keuangan Strategis

Keputusan keuangan strategis merupakan inti dari manajemen keuangan yang berpengaruh langsung terhadap arah dan keberlanjutan strategi bisnis. Tiga keputusan utama yang harus diambil oleh manajer keuangan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Ketiganya saling berhubungan dan harus selaras dengan strategi jangka panjang perusahaan. Ross, Westerfield dan Jordan (2021) menyatakan

bahwa ketiga keputusan ini menentukan struktur dan arah perusahaan: investasi menentukan di mana dana akan dialokasikan, pendanaan menentukan dari mana dana diperoleh, dan dividen menentukan bagaimana keuntungan akan didistribusikan.

9.2.1 Keputusan Investasi

Keputusan investasi (*capital budgeting*) berkaitan dengan pemilihan proyek atau aset yang mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Proses ini menuntut analisis sistematis terhadap biaya dan manfaat di masa depan. Brealey, Myers dan Allen (2020) menekankan bahwa penilaian investasi harus berfokus pada arus kas inkremental, yaitu manfaat dan biaya tambahan yang benar-benar timbul akibat proyek. Alat analisis yang paling banyak digunakan adalah *Net Present Value* (NPV), *Internal Rate of Return* (IRR), dan *Payback Period*. NPV mengukur selisih antara nilai sekarang arus kas masuk dan keluar, IRR adalah tingkat pengembalian yang membuat NPV sama dengan nol, sedangkan *Payback Period* menunjukkan seberapa cepat investasi awal kembali.

Tahapan pengambilan keputusan investasi dimulai dari penyaringan proyek berdasarkan kesesuaian strategis dengan posisi kompetitif perusahaan (Porter, 1996). Setelah itu, proyeksi arus kas disusun dengan memperhatikan pajak, depresiasi, perubahan modal kerja, serta nilai sisa. Langkah berikutnya adalah menentukan biaya modal yang relevan, biasanya melalui WACC, dengan penyesuaian risiko sesuai karakter proyek. Proyek kemudian dievaluasi menggunakan kriteria kelayakan, disertai analisis risiko melalui sensitivitas, skenario, atau simulasi Monte Carlo. Dalam industri berteknologi tinggi, nilai fleksibilitas atau *real options* juga perlu dipertimbangkan karena memberi hak manajerial untuk menunda, memperluas, atau menghentikan proyek.

Prioritas dalam pengambilan keputusan investasi umumnya menitikberatkan pada lima hal: pertama, kecocokan strategis dengan keunggulan bersaing; kedua, NPV yang

disesuaikan risiko; ketiga, kontribusi terhadap ROIC atau EVA; keempat, kesiapan eksekusi proyek; dan kelima, dampaknya terhadap likuiditas perusahaan. Proyek wajib (misalnya untuk memenuhi regulasi) tetap diprioritaskan meski nilai finansialnya terbatas, sementara proyek dengan opsi pertumbuhan jangka panjang bisa menjadi unggulan meski NPV awal terlihat moderat. Contohnya, perusahaan teknologi seperti Apple mengalokasikan dana besar untuk R&D. Investasi ini mengandung risiko tinggi, tetapi secara strategis memperkuat diferensiasi dan keunggulan kompetitif jangka panjang. Dengan demikian, keputusan investasi selalu harus menyeimbangkan aspek finansial dan strategis.

9.2.2 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan menyangkut bagaimana perusahaan memperoleh dana untuk membiayai investasinya, baik melalui utang, ekuitas, atau kombinasi keduanya. Struktur modal yang dipilih akan memengaruhi risiko dan pengembalian perusahaan. Gitman dan Zutter (2019) menekankan bahwa utang dapat meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham melalui manfaat pajak (*tax shield*). Namun, penggunaan utang yang berlebihan meningkatkan risiko kebangkrutan. Sebaliknya, pendanaan melalui ekuitas lebih aman karena tidak menimbulkan beban bunga, tetapi menyebabkan dilusi kepemilikan.

Tahapan pengambilan keputusan pendanaan dimulai dari menghitung kebutuhan dana bersih berdasarkan rencana investasi dan ketersediaan arus kas internal. Selanjutnya, perusahaan menilai kapasitas utangnya melalui indikator solvabilitas dan likuiditas, serta menentukan struktur modal target. Urutan sumber dana biasanya mengikuti prinsip *pecking order*: pertama menggunakan dana internal, kemudian utang, dan terakhir ekuitas. Setelah itu, perusahaan mendesain instrumen pembiayaan, misalnya obligasi, pinjaman bank, leasing, atau saham baru, dengan mempertimbangkan tenor, suku bunga, mata uang, dan kebutuhan lindung nilai. Tahap terakhir adalah menentukan waktu penerbitan (*market timing*) serta melakukan

pemantauan pasca-pendanaan agar tetap sesuai dengan struktur modal yang diinginkan.

Prioritas pengambilan keputusan pendanaan meliputi empat hal utama: menjaga ketahanan likuiditas, mempertahankan solvabilitas yang sehat, meminimalkan biaya modal jangka panjang (WACC), dan memastikan fleksibilitas keuangan. Startup dengan pendapatan yang belum stabil biasanya lebih mengandalkan ekuitas, sedangkan perusahaan mapan dengan arus kas stabil lebih berani menggunakan utang jangka panjang untuk menekan WACC (Brigham dan Houston, 2022). Contohnya, sebuah perusahaan besar dengan kebutuhan dana Rp1 triliun mungkin membiayai Rp300 miliar dari laba ditahan, Rp500 miliar melalui obligasi jangka panjang, dan sisanya Rp200 miliar melalui penerbitan saham agar rasio leverage tetap sehat. Dengan demikian, keputusan pendanaan adalah upaya menjaga keseimbangan antara risiko dan biaya modal.

9.2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk reinvestasi. Keputusan ini berimplikasi strategis pada kepercayaan investor dan arah pertumbuhan perusahaan. Jensen (2001) berpendapat bahwa dividen dapat berfungsi sebagai sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Namun, bagi perusahaan yang sedang bertumbuh, menahan laba untuk reinvestasi sering kali lebih menguntungkan karena dapat membiayai ekspansi tanpa menambah utang.

Tahapan pengambilan keputusan dividen dimulai dengan menentukan filosofi *payout* sesuai profil pertumbuhan perusahaan dan preferensi investor. Selanjutnya, perusahaan menghitung kebutuhan ekuitas internal untuk mendanai proyek NPV positif berdasarkan model residual. Setelah kebutuhan investasi terpenuhi, sisa laba dapat dibagikan sebagai dividen. Tahap berikutnya adalah menentukan bentuk distribusi laba, apakah berupa dividen tunai reguler, dividen khusus, atau

pembelian kembali saham (*buyback*). Perusahaan juga perlu menguji ketahanan kebijakan dividen melalui *stress test* arus kas, agar pembagian dividen tidak mengganggu likuiditas.

Prioritas dalam kebijakan dividen adalah: pertama, memastikan proyek investasi yang menguntungkan tetap didanai; kedua, menjaga stabilitas dividen inti untuk menghindari sinyal negatif; ketiga, memelihara struktur modal yang sehat; dan keempat, menyesuaikan bentuk distribusi dengan kondisi pasar. Ross et al. (2021) menekankan bahwa tidak ada kebijakan dividen yang cocok untuk semua perusahaan. Perusahaan utilitas dengan arus kas stabil biasanya konsisten membayar dividen reguler, sedangkan perusahaan teknologi dengan strategi ekspansi agresif lebih memilih menahan laba untuk inovasi. Misalnya, sebuah perusahaan dengan laba Rp1.000 miliar dan kebutuhan ekuitas Rp720 miliar untuk proyek investasi hanya bisa membagikan Rp280 miliar sebagai dividen. Jika kondisi kas berlebih dan harga saham undervalued, perusahaan dapat menambah *buyback* untuk memberi nilai tambah bagi pemegang saham tanpa mengubah pola dividen inti.

Dengan demikian, keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen saling melengkapi sebagai tiga pilar utama manajemen keuangan strategis. Investasi menentukan arah pertumbuhan, pendanaan menyediakan sumber daya yang menopangnya, dan kebijakan dividen mengatur distribusi laba kepada pemegang saham sambil menjaga fleksibilitas untuk reinvestasi.

9.3 Integrasi Manajemen Keuangan dan Manajemen Risiko dalam Strategi

Dalam lingkungan bisnis yang dinamis, manajemen keuangan tidak dapat dipisahkan dari manajemen risiko. Setiap keputusan keuangan selalu mengandung ketidakpastian, baik terkait investasi, pendanaan, maupun distribusi laba. Oleh karena itu, perusahaan harus mengintegrasikan manajemen keuangan dengan strategi mitigasi risiko agar dapat mencapai tujuan jangka panjang secara berkelanjutan. OECD (2020) menekankan bahwa

perusahaan modern menghadapi kompleksitas risiko yang meningkat, mulai dari fluktuasi pasar hingga disrupsi digital. Dengan demikian, integrasi antara perencanaan keuangan dan manajemen risiko menjadi kunci bagi ketahanan bisnis.

9.3.1 Hubungan dengan Fungsi Bisnis Lain

Keputusan keuangan tidak berdiri sendiri, melainkan memengaruhi dan dipengaruhi oleh fungsi bisnis lain.

- a. **Pemasaran:** Strategi promosi dan ekspansi pasar memerlukan dukungan anggaran yang signifikan. Tanpa perencanaan keuangan, strategi pemasaran sulit diimplementasikan (Porter, 1996).
- b. **Operasional:** Efisiensi biaya produksi, manajemen persediaan, dan investasi teknologi harus diperhitungkan dari perspektif biaya dan manfaat jangka panjang (Brealey et al., 2020).
- c. **SDM:** Pengembangan sumber daya manusia memerlukan pembiayaan untuk pelatihan, kompensasi, dan kesejahteraan. Keputusan ini berhubungan langsung dengan produktivitas dan kinerja perusahaan (Kaplan dan Norton, 1996).

Dengan kata lain, integrasi manajemen keuangan dengan fungsi lain memastikan strategi bisnis dapat berjalan konsisten dengan sumber daya yang tersedia.

9.3.2 Manajemen Risiko Keuangan

Risiko keuangan mencakup berbagai bentuk:

1. **Risiko Pasar:** fluktuasi harga saham, suku bunga, dan nilai tukar.
2. **Risiko Kredit:** potensi kegagalan pihak ketiga dalam memenuhi kewajiban pembayaran.
3. **Risiko Likuiditas:** ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek.
4. **Risiko Operasional:** kerugian akibat kesalahan sistem, prosedur, atau manusia.

Brealey, Myers dan Allen (2020) menjelaskan bahwa manajemen risiko dapat dilakukan melalui diversifikasi portofolio, asuransi, dan penggunaan instrumen derivatif seperti futures, options, dan swaps. OECD (2020) menambahkan bahwa manajemen risiko keuangan tidak hanya defensif, tetapi juga bersifat strategis. Perusahaan yang mampu mengantisipasi risiko dapat lebih agresif dalam mengejar peluang pasar dibandingkan pesaing yang lebih konservatif.

9.3.3 Digitalisasi dan Risiko Baru

Perkembangan teknologi digital membawa peluang sekaligus risiko baru. Digitalisasi memungkinkan efisiensi transaksi keuangan, *real-time reporting*, dan integrasi sistem manajemen, tetapi juga meningkatkan kerentanan terhadap *cyber risk*. World Bank (2022) menyoroti bahwa serangan siber terhadap sistem keuangan dapat menimbulkan kerugian besar, tidak hanya finansial tetapi juga reputasi. Oleh karena itu, perusahaan harus mengintegrasikan strategi keamanan digital dalam manajemen keuangan mereka. Selain itu, perkembangan *fintech* dan *blockchain* membawa tantangan baru dalam regulasi dan kepatuhan. Manajer keuangan harus mampu menyeimbangkan antara pemanfaatan teknologi baru dan perlindungan terhadap risiko sistemik.

Berikut ini pembahasan Digitalisasi dan Risiko Baru secara lebih mendalam, khususnya terkait dampak positif dan dampak risiko yang muncul seiring transformasi digital dalam fungsi keuangan perusahaan.

1. Dampak Positif Digitalisasi dalam Keuangan

a. Efisiensi Operasional

Digitalisasi memungkinkan otomatisasi transaksi (*e-banking*, *e-invoicing*, *RPA*), sehingga proses akuntansi dan pelaporan lebih cepat, akurat, dan hemat biaya. Dengan *real-time reporting*, manajer keuangan dapat memantau arus kas, piutang, utang, dan modal kerja secara langsung. Hal ini mempercepat *closing* laporan

keuangan yang dulunya butuh minggu menjadi hanya beberapa hari.

b. Kualitas Keputusan

Integrasi dengan *business intelligence* (BI) dan big data analytics memungkinkan pengambilan keputusan berbasis data. CFO kini bisa menjalankan *forecasting* berbasis *driver* (misalnya dampak perubahan harga bahan baku terhadap margin EBITDA) secara instan.

c. Akses Pembiayaan Baru

Fintech membuka peluang bagi UMKM maupun perusahaan besar untuk mengakses pembiayaan lebih fleksibel: *supply chain finance*, *peer-to-peer lending*, dan *digital factoring*. Blockchain memungkinkan *smart contracts* untuk mempercepat rekonsiliasi transaksi antar pihak dengan biaya lebih rendah.

d. Transparansi dan Kepatuhan

Teknologi seperti blockchain meningkatkan transparansi rantai pasok, sehingga mengurangi risiko manipulasi laporan dan memudahkan kepatuhan terhadap regulasi ESG.

2. Risiko Baru Akibat Digitalisasi

a. Risiko Siber (*Cyber Risk*)

World Bank (2022) menyoroti bahwa serangan siber terhadap sistem keuangan dapat menimbulkan kerugian besar, baik finansial maupun reputasi. Contohnya, serangan ransomware yang menghentikan sistem pembayaran dapat melumpuhkan operasi bisnis dan merusak kepercayaan pelanggan serta investor.

b. Risiko Kepatuhan dan Regulasi

Fintech dan blockchain membawa inovasi, tetapi juga tantangan dalam hal regulasi (*compliance*). Penggunaan mata uang digital, *smart contracts*, atau platform pembiayaan baru menimbulkan pertanyaan mengenai

AML/KYC (anti-money laundering, know your customer) serta kepatuhan pajak.

c. Risiko Operasional Digital

Transformasi digital meningkatkan ketergantungan pada **vendor teknologi** (*cloud provider, fintech partner*). Gangguan sistem pihak ketiga dapat berdampak langsung pada arus kas perusahaan. Selain itu, risiko **model risk** muncul dari penggunaan algoritma AI/ML yang bias atau salah prediksi.

d. Risiko Sistemik

Jika adopsi *fintech* dan *blockchain* semakin luas tanpa regulasi memadai, kegagalan satu platform besar dapat menimbulkan efek domino dalam sistem keuangan nasional bahkan global.

3. Strategi Mengelola Risiko Digital

Cybersecurity dan Zero Trust → menerapkan *multi-factor authentication* (MFA), enkripsi, segmentasi jaringan, dan pemantauan 24/7 melalui *Security Operations Center* (SOC).

- a. **Data Governance** —klasifikasi data, kebijakan retensi, dan kepatuhan regulasi (mis. GDPR, UU PDP di Indonesia).
- b. **Third-party Risk Management** —uji kelayakan vendor, SLA jelas, rencana exit jika terjadi kegagalan sistem pihak ketiga.
- c. **Regulatory Engagement** →aktif berkoordinasi dengan otoritas (OJK, Bank Indonesia) terkait regulasi fintech, aset kripto, dan pelaporan digital.
- d. **Balanced Adoption** —menerapkan prinsip *value-first, risk-aware*: hanya mengadopsi teknologi dengan dampak positif nyata (misal *e-invoicing* —mempercepat arus kas), sambil menjaga tata kelola risiko.

4. Dampak Strategis

Digitalisasi ibarat membawa dua sisi mata uang. Di satu sisi, ia meningkatkan efisiensi, akurasi, transparansi, dan akses pembiayaan. Di sisi lain, ia membuka celah risiko baru berupa ancaman siber, ketidakpastian regulasi, dan kerentanan sistemik. Oleh karena itu, manajemen keuangan modern

harus menempatkan digitalisasi sebagai alat strategis sekaligus tantangan risiko. Perusahaan yang mampu menyeimbangkan pemanfaatan teknologi baru dengan pengendalian risiko digital akan memperoleh keunggulan kompetitif berkelanjutan, sementara perusahaan yang abai berpotensi menghadapi kerugian finansial dan reputasi.

9.4 Penerapan Manajemen Keuangan untuk Pertumbuhan dan Keberlanjutan

Penerapan manajemen keuangan dalam strategi bisnis tidak hanya berfokus pada pengelolaan jangka pendek, tetapi juga pada arah pertumbuhan jangka panjang dan keberlanjutan perusahaan. Manajemen keuangan yang strategis membantu perusahaan merancang ekspansi, mengelola sumber daya untuk inovasi, serta memastikan bahwa strategi bisnis sejalan dengan prinsip keberlanjutan. Menurut OECD (2020), perusahaan yang mengintegrasikan praktik keuangan berkelanjutan dalam strategi mereka cenderung memiliki kinerja lebih stabil dalam menghadapi ketidakpastian global. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen keuangan modern harus berorientasi pada ***profitability*** sekaligus ***sustainability***.

9.4.1 Strategi Pertumbuhan Bisnis

Pertumbuhan bisnis membutuhkan dukungan finansial yang kuat dan terukur. Beberapa bentuk strategi pertumbuhan yang memerlukan penerapan manajemen keuangan meliputi:

1. **Ekspansi Pasar** – Perluasan ke pasar baru memerlukan dana untuk riset, distribusi, dan pemasaran. Keputusan pendanaan ekspansi dapat dilakukan melalui utang, ekuitas, atau kombinasi keduanya (Brigham dan Houston, 2022).
2. **Merger dan Akuisisi** – Proses M&A memerlukan analisis valuasi perusahaan target serta proyeksi sinergi keuangan. Ross et al. (2021) menekankan bahwa M&A yang sukses adalah yang memberikan *value creation*, bukan sekadar pertumbuhan ukuran.

3. **Inovasi dan R&D** – Investasi dalam penelitian dan pengembangan dapat meningkatkan daya saing, meski berisiko tinggi. Tesla, misalnya, mengalokasikan dana besar untuk R&D mobil listrik, yang kemudian memperkuat posisinya di pasar global (Brealey et al., 2020).

9.4.2 Keuangan Berkelanjutan (*Sustainability Finance*)

Konsep keberlanjutan semakin mendapat perhatian dalam strategi bisnis. Perusahaan dituntut untuk mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dalam pengambilan keputusan keuangan. Menurut OECD (2020), praktik keuangan berkelanjutan mencakup:

1. **Green Finance:** pembiayaan proyek ramah lingkungan seperti energi terbarukan.
2. **Impact Investing:** investasi yang tidak hanya mengejar keuntungan finansial, tetapi juga memberikan dampak sosial positif.
3. **CSR dan ESG Reporting:** transparansi keuangan terkait keberlanjutan yang meningkatkan kepercayaan investor.

Kaplan dan Norton (1996) melalui *Balanced Scorecard* juga menegaskan bahwa perspektif keberlanjutan harus diukur dan dimasukkan dalam indikator kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, R.A., Myers, S.C. dan Allen, F., 2020. *Principles of Corporate Finance*. 13th ed. New York: McGraw-Hill Education.
- Brigham, E.F. dan Houston, J.F., 2022. *Fundamentals of Financial Management*. 16th ed. Boston: Cengage Learning.
- Gitman, L.J. dan Zutter, C.J., 2019. *Principles of Managerial Finance*. 16th ed. Boston: Pearson.
- Jensen, M.C., 2001. Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *European Financial Management*, 7(3), pp.297–317.
- Kaplan, R.S. dan Norton, D.P., 1996. *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action*. Boston: Harvard Business School Press.
- OECD, 2020. *OECD Business and Finance Outlook 2020: Sustainable and Resilient Finance*. Paris: OECD Publishing.
- Porter, M.E., 1996. What is Strategy? *Harvard Business Review*, 74(6), pp.61–78.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W. dan Jordan, B.D., 2021. *Corporate Finance*. 13th ed. New York: McGraw-Hill Education.
- World Bank, 2022.

BIODATA PENULIS



Faisol, S.Ak., M.Ak., CTT

Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Nazhatut Thullab Al-Muafa Sampang

Penulis saat ini tercatat sebagai dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Nazhatut Thullab Al-Muafa Sampang. Penulis lahir di Sampang Madura pada tanggal 21 Mei 1991. Penulis menyelesaikan pendidikan Program Studi D3 Akuntansi Universitas Trunojoyo Madura pada tahun 2012-2015, melanjutkan pendidikan Program Studi S1 Akuntansi Universitas Trunojoyo Madura pada tahun 2015-2018, dan menyelesaikan pendidikan Program Studi S2 Akuntansi Universitas Trunojoyo Madura pada tahun 2021-2023. Penulis juga mendapatkan gelar non akademik Certified Tax Technician (CTT) dari Asosiasi Teknisi Perpajakan Indonesia (ATPI) pada tahun 2024. Penulis dapat dihubungi melalui email: faisol210591@gmail.com, faisol91@unt.ac.id

BIODATA PENULIS



Valentin R.G. Bella Adur, S.E., M.M.

Dosen Program studi Kewirausahaan
Institut Filsafat dan Teknologi Kreatif Ledalero

Penulis lahir di Maumere, Kabupaten Sikka, Provinsi Nusa Tenggara Timur pada tanggal 15 Februari 1995. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi Kewirausahaan Institut Filsafat dan Teknologi Kreatif Ledalero. Menyelesaikan Pendidikan S1 pada jurusan Ekonomi Pembangunan di Universitas Merdeka Malang dan s2 pada jurusan Manajemen Keuangan di Universitas Merdeka Malang. Penulis dapat dihubungi melalui e-mail: bellavalentin93@gmail.com

BIODATA PENULIS



Eka Santi Agustina, S.Sos., MM

Dosen Program Studi Administrasi Bisnis
Sekolah Tinggi Ilmu Administrasi Amuntai
STIA Amuntai

Penulis lahir di Barabai 28 Agustus 1988. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi Administrasi Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Administrasi Amuntai. Menyelesaikan pendidikan S1 pada Jurusan Administrasi Bisnis dan mengambil konsentrasi Perbankan, S2 pada jurusan Manajemen dan mengambil konsentrasi Sumber Daya Manusia. Memiliki sertifikasi penelitian internasional dengan memperoleh gelar penunjang CIQaR., CIQnR

Merupakan salah satu anggota peserta IABI (Ikatan Asosiasi Administrasi Bisnis Indonesia) dari tahun 2018 sampai dengan sekarang. Juga salah satu anggota dari Himpunan Pengusaha Muda Indonesia pada BPC Hulu Sungai Tengah sebagai Kepala Bidang II Keuangan, Perbankan dan Pembangunan. Penulis dapat dihubungi melalui e-mail: ekasantiagustina24@gmail.com

BIODATA PENULIS



Wahyu Panji Nugrahani, S.E., M.M.

Dosen Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widyatama

Penulis lahir di Bandung tanggal 19 Mei 1995. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi Manajemen. Menyelesaikan pendidikan S1 di Universitas Widyatama pada Jurusan Manajemen dan mengambil konsentrasi Manajemen Keuangan pada tahun 2016. Pada tahun 2019, penulis menyelesaikan pendidikan Magister (S2) Program Magister Manajemen di Pascasarjana Universitas Widyatama dengan konsentrasi Manajemen Keuangan dan menjadi Dosen tetap pada Program Studi Manajemen S1 Universitas Widyatama tahun 2022.

Penulis dapat dihubungi melalui e-mail:
wahyupanjinugrahani@gmail.com

BIODATA PENULIS



Dr. Ade Adriani, SE, M. Si, Ak, CA

Dosen Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Lambung Mangkurat

Penulis lahir di Banjarmasin tanggal 4 Desember 1970. Penulis adalah Dosen Tetap dengan jabatan fungsional Lektor/*Assitant Professor* di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin. Gelar Sarjana Ekonomi dan Profesi Akuntan diraih dari Universitas Airlangga. Mendapatkan gelar Magister Sains Program Studi Ilmu Ekonomi dan Akuntansi serta gelar Doktor Bidang Ilmu Ekonomi konsentrasi Ilmu Akuntansi dari Universitas Padjadjaran. Penulis memiliki pengalaman luas sebagai ahli akuntansi dan keuangan. Banyak melakukan studi di bidang akuntansi keuangan dan memiliki pengalaman kepengurusan di organisasi Profesi Akuntan Indonesia Wilayah Kalimantan Selatan (mulai tahun 1996 sampai sekarang). Penulis dapat dihubungi melalui e-mail: adrianibaihaqi@gmail.com

BIODATA PENULIS



Dr. Dewi Amaliah Nafiati, S.Pd., M.Si.

Dosen di Program Studi Pendidikan Ekonomi, Fakultas Keguruan dan Ilmu Pendidikan, Universitas Pancasakti Tegal

Dr. Dewi Amaliah Nafiati, S.Pd., M.Si. Saat ini sebagai Dosen di Program Studi Pendidikan Ekonomi, Fakultas Keguruan dan Ilmu Pendidikan, Universitas Pancasakti Tegal. Pendidikan S1 ditempuh di Program Studi Pendidikan Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta, S2 ditempuh di Magister Akuntansi Universitas Jenderal Soedirman dan S3 ditempuh di Doktoral Ilmu Pendidikan/Pendidikan Ekonomi di Universitas Negeri Yogyakarta. Ketua Lembaga Pengembangan Pendidikan dan Profesi Universitas Pancasakti Tegal. Penulis menghasilkan beberapa Buku Referensi: diantaranya adalah Model Pembelajaran Kewirausahaan Start-up di Perguruan Tinggi; Clashroom Assesment; Building Wlrausaha Inovatif: Konsep, Strategi, & Praktik. Penulis juga bergabung di beberapa Chapter Book: Pengantar Akuntansi, Chapter Book Kewirausahaan UMKM, Chapter Book Pengantar Bisnis, Chapter Book Ekonomi Koperasi, Chapter Book Metode Penelitian Fenomenologi, Chapter book Startup Bisnis Digital. Penulis aktif di Kegiatan Asosiasi Program Studi Pendidikan Ekonomi (ASPROPENDO) (email:dewiamaliah@upstegal.ac.id)

BIODATA PENULIS



Dr. H. Sutopo, Gr., S.Kom., M.M. M.O.S

Dosen Program Studi Bisnis Digital
Fakultas Teknologi dan Bisnis
Universitas Bakti Tunas Husada

Penulis lahir di Banjar tanggal 22 Juni 1988. Penulis adalah dosen pada Program Studi S1 Bisnis Digital Fakultas Teknologi dan Bisnis, Universitas Bakti Tunas Husada. Menyelesaikan pendidikan S1 pada Jurusan Sistem Informasi di STMIK LPKIA Bandung, melanjutkan pendidikan S2 pada Jurusan Manajemen Sumber Daya Manusia di Universitas Winaya Mukti Bandung serta melanjutkan pendidikan S3 pada konsentrasi Manajemen Operasi di Program Doktor Ilmu Manajemen Universitas Pasundan Bandung. Sebelum menjadi dosen berawal karir tahun 2012 dari guru honor pada SMK Siliwangi AMS Banjarsari Kabupaten Ciamis, dan berkesempatan mendapat beasiswa Pendidikan Profesi Guru Terintegrasi (PPGT) SMK Kolaboratif pada Universitas Negeri Jakarta pada tahun 2013 dengan pelaksanaan PPL selama tiga bulan di SMK N 3 Kota Bekasi serta Praktek Kerja Industri di LIPI Bandung dalam pengelolaan Sistem Operasi IGOS Nusantara juga dibekali Pendidikan dan Latihan Pembentukan Karakter Mahasiswa mulai tanggal 10 sampai dengan 12 Oktober 2013 dengan predikat baik selama 3 hari pada komando daerah militer III/Siliwangi Batalyon Infanteri 300/RBK Cianjur, menempuh ujian kompetensi guru di Universitas Negeri Jakarta dan telah

dinyatakan lulus mendapat sertifikat pendidik guru dengan gelar (Gr) dengan kriteria kompetensi untuk tiga mata pelajaran Teknik Komputer Jaringan, Rekayasa Perangkat Lunak, dan Multimedia. berkarir menjadi dosen dimulai 15 Agustus 2015 di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sebelas April, selama 2 tahun menjadi tenaga pengajar di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sebelas April hingga pada Januari 2017 mendapat jabatan fungsional sebagai asisten ahli, dengan tugas dan fungsi dosen melaksanakan tri dharma perguruan tinggi sehingga penulis mendapat panggilan untuk melaksanakan setifikasi dosen dan tahun 2019 penulis mendapat sertifikat pendidik dosen dari kemenristekdikti, seiring waktu berjalan sampai pada tahun 2021 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sebelas April melakukan merger dari beberapa sekolah tinggi dibawah Yayasan sebelas April sumedang dengan sekolah tinggi yang ada di bawah Yayasan Sumedang hingga berubah nama menjadi Universitas Sebelas April, sehingga data penulis sebagai dosen ikut beralih menjadi dosen pada program studi manajemen dibawah Fakultas Ekonomi & Bisnis pada Universitas Sebelas April sampai berakhir semester ganjil tahun ajaran 2024-2025. Diawal semester Genap tahun ajaran 2024-2025 penulis hijrah pekerjaan dari Dosen Tetap Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas April di bawah Yayasan Pendidikan Sebelas April (YPSA) hijrah terhitung mulai 1 Maret 2025 ke Program Studi Bisnis Digital pada Fakultas Teknologi dan Bisnis di Universitas Bakti Tunas Husada Tasikmalaya di bawah Yayasan Bakti Tunas Husada (YBTH). Seiring waktu diawal bulan Mei 2025, terhitung 1 Mei 2025 penulis dianugrahi SK Penjabat sebagai Kaprodi S1 Bisnis Digital di Fakultas Teknologi dan Bisnis Univeritas Bakti Tunas Husada Tasikmalanya sesuai SK terhitung sampai dengan 14 Desember 2026.

BIODATA PENULIS



Fitria Akibun, SE., M.Si

Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Sektor Publik
Fakultas Administrasi dan Ilmu Sosial
Universitas Bina Taruna Gorontalo

Penulis lahir di Gorontalo tanggal 11 Januari 1990. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi Manajemen Keuangan Sektor Publik Universitas Bina Taruna Gorontalo. Menyelesaikan pendidikan S1 pada Jurusan Akuntansi di Universitas Muslim Indonesia, Makassar. dan menyelesaikan pendidikan S2 pada jurusan Akuntansi Keuangan di Universitas Diponegoro, Semarang.

Selain aktif dalam sebagai dosen, penulis yang disapa dengan Iya juga aktif sebagai narasumber, ataupun dosen tamu untuk mata kuliah Manajemen, Akuntansi, Keuangan di beberapa perguruan tinggi. Ia sering diundang sebagai pembicara, seminar, dan workshop.

Buku Manajemen Resiko Keuangan dalam Pengambilan Keputusan merupakan wujud komitmennya untuk mewariskan pengetahuan dan pengalaman kepada penikmat buku yang lebih luas. Melalui tulisan ini, ia berharap buku ini menjadi referensi, berharap dapat memberdayakan professional, entrepreneur, calon pemimpin masa depan untuk mengambil keputusan keuangan yang tidak hanya cerdas dan numerik, tetapi juga berintegrasi dan berkelanjutan.

Penulis dapat dihubungi melalui e-mail: fitria.unbita@gmail.com

BIODATA PENULIS



Neva Satyahadewi, S.Si., M.Sc., CRA., CRP., CRMP.

Dosen Program Studi Statistika
Fakultas Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam
Universitas Tanjungpura

Penulis lahir di Pati tanggal 4 Desember 1982. Penulis menyelesaikan pendidikan S1 tahun 2004 pada Jurusan Matematika-Program Studi Matematika Universitas Negeri Yogyakarta. Kemudian berkarier sebagai dosen tetap pada Jurusan Matematika (Program Studi Statistika)-FMIPA Universitas Tanjungpura mulai tahun 2005 hingga saat ini. Pendidikan S2 diselesaikan pada tahun 2010 di Magister Matematika Universitas Gadjah Mada (UGM) dengan konsentrasi bidang minat aktuaria. Pelatihan bersertifikasi dengan gelar di bidang manajemen risiko telah di tempuh pada tahun 2021 dan 2024 dengan kompetensi Ahli Manajemen Risiko Madya dan Utama (CRA dan CRP). Selain itu kompetensi manajemen risiko bertaraf internasional CRMP diterbitkan oleh American Academy of Project Management, Colorado Springs, USA. Penulis juga aktif dalam publikasi artikel ilmiah baik pada jurnal nasional/internasional bereputasi, serta telah terlibat dalam penulisan beberapa Book Chapter. Pengalaman organisasi dan kerjasama di berbagai instansi juga dimiliki oleh penulis, seperti aktif sebagai tenaga ahli survei di KPw Bank Indonesia Kalimantan Barat dan sebagai Ketua Pengelola

Pojok Statistik Universitas Tanjungpura bekerjasama dengan
Badan Pusat Statistik (BPS) Provinsi Kalimantan Barat.
Penulis dapat dihubungi melalui e-mail:
neva.satya@math.untan.ac.id