



# **PENGANTAR DASAR MANAJEMEN KEUANGAN**

**Dr. Sri Rahayu, S.E., M.Si, Junita Putri Rajana Harahap, S.E., Ak., M.Si,  
Farida Khairani Lubis, S.E., M.Si, Sri Kawuri, S.E., M.Si,  
Dr. Ratna Sari Dewi, S.E., S.Pd., M.Si., CERA., AWP., CSFT,  
Adi Harianto, S.Ak., M.Ak, Aswin Akbar, MBA,  
Debby Chyntia Ovami, S.Pd., M.Si, Dr. Fitriyaningsih, S.E., M.M,  
Sri Mauliza, S.Ak., M.Ak, Heri Enjang Syahputra, S.E., M.Ak.**

# **Pengantar Dasar Manajemen Keuangan**

**Dr. Sri Rahayu, S.E., M.Si**

**Junita Putri Rajana Harahap, S.E., Ak., M.Si**

**Farida Khairani Lubis, S.E., M.Si**

**Sri Kawuri, S.E., M.Si**

**Dr. Ratna Sari Dewi, S.E., S.Pd., M.Si., CERA., AWP., CSFT**

**Adi Harianto, S.Ak., M.Ak**

**Aswin Akbar, MBA**

**Debbi Chyntia Ovami, S.Pd., M.Si**

**Dr. Fitriyaningsih, S.E., M.M**

**Sri Mauliza, S.Ak., M.Ak**

**Heri Enjang Syahputra, S.E., M.Ak**

**Editor:**

**Defa Ripani, S.E., M.M**



**Penerbit Serasi Media Teknologi**

**Sanksi Pelanggaran Pasal 113  
Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2014  
tentang Hak Cipta**

1. Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 100.000.000 (Seratus Juta Rupiah).
2. Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 500.000.000 (Lima Ratus Juta Rupiah).
3. Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf a, huruf b, huruf e, dan/atau huruf g untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 4 (empat) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 1.000.000.000 (Satu Miliar Rupiah).
4. Setiap Orang yang memenuhi unsur sebagaimana dimaksud pada ayat (3) yang dilakukan dalam bentuk pembajakan, dipidana dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 4.000.000.000 (Empat Miliar Rupiah).

# **Pengantar Dasar Manajemen Keuangan**

## **PENULIS:**

Dr. Sri Rahayu, S.E., M.Si

Junita Putri Rajana Harahap, S.E., Ak., M.Si

Farida Khairani Lubis, S.E., M.Si

Sri Kawuri, S.E., M.Si

Dr. Ratna Sari Dewi, S.E., S.Pd., M.Si., CERA., AWP., CSFT

Adi Harianto, S.Ak., M.Ak

Aswin Akbar, MBA

Debbi Chyntia Ovami, S.Pd., M.Si

Dr. Fitriarningsih, S.E., M.M

Sri Mauliza, S.Ak., M.Ak

Heri Enjang Syahputra, S.E., M.Ak

## **EDITOR:**

Defa Ripani, S.E., M.M

© 2025, PT. Serasi Media Teknologi

Hak cipta dilindungi oleh undang-undang

Diterbitkan pertama kali oleh Penerbit Serasi Media Teknologi

Jl. R.A. Kartini, Payakumbuh – Sumatera Barat

Telp/WA : 085161581501

Email : serasimedia04@gmail.com

Anggota IKAPI : 054/SBA/2024

ISBN : 978-634-7306-17-3

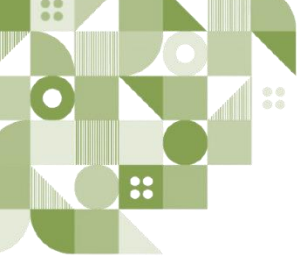
Cetakan : Pertama, Juli 2025

Halaman : viii + 125; 25,7 cm

Dilarang keras menerjemahkan, memfotocopy, atau memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini tanpa izin tertulis dari penerbit.

Dicetak oleh Penerbit Serasi Media Teknologi

isi diluar tanggung jawab percetakan



## KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan karunia-Nya sehingga buku “*Pengantar Dasar Manajemen Keuangan*” ini dapat terselesaikan dengan baik. Kami berharap bahwa tulisan ini dapat memberikan manfaat bagi semua pembaca, tanpa memandang perbedaan agama dan kepercayaan. Dalam keberagaman, kita menemukan kekuatan dan kebijaksanaan yang mengajarkan nilai-nilai universal seperti kasih sayang, toleransi, dan kedamaian.

Manajemen keuangan adalah proses perencanaan, pengorganisasian, pengendalian, dan pengawasan sumber daya keuangan untuk mencapai tujuan organisasi. Tujuan utamanya adalah memaksimalkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemilik modal. Fungsi utama dalam manajemen keuangan meliputi perencanaan keuangan, penganggaran, pengelolaan arus kas, pengendalian biaya, serta pengambilan keputusan investasi dan pendanaan. Prinsip-prinsip seperti likuiditas, profitabilitas, dan efisiensi menjadi dasar pengambilan keputusan keuangan. Manajemen keuangan penting baik untuk perusahaan besar, usaha kecil, maupun individu agar dapat mengelola keuangan secara bijak, menghindari risiko keuangan, dan memastikan pertumbuhan yang berkelanjutan.

Kami menyadari sepenuhnya bahwa buku ini masih banyak kekurangan baik dari segi susunan kalimat maupun tata bahasanya. Sehingga kerendahan hati kami menerima segala kritik dan saran yang positif dari pembaca agar kami dapat memperbaiki buku ini untuk masa yang akan datang. Akhir kata kami berharap semoga buku ini dapat memberikan manfaat maupun inspirasi terhadap pembaca.

Medan, Juli 2025

Penulis



## DAFTAR ISI

<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>iv</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>v</b>
<b>BAB I PENGANTAR MANAJEMEN KEUANGAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Pengertian Manajemen Keuangan.....	1
1.2 Tujuan dan Fungsi Manajemen Keuangan .....	3
1.3 Ruang Lingkup Manajemen Keuangan .....	5
1.4 Peran Manajemen Keuangan Dalam Organisasi.....	8
1.5 Lingkungan Eksternal Dalam Keuangan.....	10
1.6 Tantangan dan Tren Terkini Dalam Manajemen Keuangan.....	13
<b>BAB II ANALISIS LAPORAN KEUANGAN</b> .....	<b>17</b>
2.1 Pendahuluan.....	17
2.2 Tujuan dan Manfaat Analisa Laporan Keuangan .....	18
2.3 Pentingnya Analisa Laporan Keuangan Dalam Pengambilan Keputusan Bisnis.....	19
2.4 Jenis-jenis Laporan Keuangan Dalam Analisa Laporan Keuangan .....	20
2.5 Teknik Analisa Laporan Keuangan.....	24
<b>BAB III PERENCANAAN DAN PENGENDALIAN         KEUANGAN</b> .....	<b>27</b>
3.1 Definisi dan Tujuan Perencanaan Keuangan.....	27
3.2 Definisi dan Tujuan Pengendalian Keuangan.....	28
3.3 Perbedaan dan Keterkaitan Perencanaan dan Pengendalian Keuangan .....	30
3.4 Manfaat Perencanaan dan Pengendalian Keuangan Bagi Organisasi .....	31

3.5 Alat dan Teknik Perencanaan Keuangan .....	31
3.6 Alat dan Teknik Pengendalian Keuangan.....	32
3.7 Peran Teknologi Informasi Dalam Perencanaan dan Pengendalian Keuangan.....	33
3.8 Tantangan Dalam Perencanaan dan Pengendalian Keuangan ...	33
<b>BAB IV NILAI WAKTU UANG (<i>TIME VALUE OF MONEY</i>).....</b>	<b>37</b>
4.1 Pendahuluan .....	37
4.2 Konsep Dasar Nilai Waktu Uang .....	37
4.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Waktu Uang .....	38
4.4 Rumus Dasar Nilai Waktu Uang .....	40
4.5 Penerapan Nilai Waktu Uang Dalam Keputusan Keuangan .....	41
4.6 Contoh Kasus dan Aplikasi Nilai Waktu Uang.....	44
<b>BAB V RISIKO DAN RETURN .....</b>	<b>46</b>
5.1 Pendahuluan .....	46
5.2 Jenis Risiko Dalam Investasi .....	47
5.3 Pengukuran Risiko.....	49
5.4 Pengukuran Return .....	52
5.5 Hubungan Risiko dan Return.....	55
5.6 Diversifikasi Risiko .....	57
5.7 Aplikasi Risiko dan Return Dalam Keputusan Investasi.....	59
<b>BAB VI PENGANGGARAN MODAL .....</b>	<b>62</b>
6.1 Pendahuluan .....	62
6.2 Pentingnya Penganggaran Modal.....	62
6.3 Proses Penganggaran Modal .....	63
6.4 Teknik-teknik Penganggaran Modal .....	66
6.5 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Penganggaran Modal.....	68
6.6 Risiko Dalam Penganggaran Modal.....	71

<b>BAB VII STRUKTUR MODAL.....</b>	<b>75</b>
7.1 Pendahuluan .....	75
7.2 Konsep Dasar Struktur Modal.....	77
7.3 <i>Trade-Off Theory</i> .....	78
7.4 <i>Pecking Order</i> .....	78
7.5 Asimetri Informasi dan Signaling .....	79
7.6 Relevansi Struktur Modal Di Era Modern.....	79
<b>BAB VIII KEBIJAKAN DEVIDEN.....</b>	<b>82</b>
8.1 Pendahuluan.....	82
8.2 Pengertian Dividen .....	82
8.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen .....	84
8.4 Teori–teori Kebijakan Dividen .....	85
8.5 Strategi Pembayaran Dividen .....	87
8.6 Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	88
<b>BAB IX MANAJEMEN MODAL KERJA .....</b>	<b>89</b>
9.1 Pendahuluan.....	89
9.2 Pengertian Modal Kerja dan Manajemen Modal Kerja.....	89
9.3 Jenis-jenis Modal Kerja.....	90
9.4 Perputaran Modal Kerja.....	92
9.5 Penentuan Besarnya Kebutuhan Modal Kerja .....	93
<b>BAB X MERGER, AKUISISI DAN RESTRUKTURISASI .....</b>	<b>97</b>
10.1 Pendahuluan.....	97
10.2 Pengertian dan Perbedaan Konsep .....	97
10.3 Alasan Strategis di Balik Merger, Akuisisi dan Restrukturisasi.....	99
10.4 Proses Merger dan Akuisisi .....	102
10.5 Faktor Penentu Keberhasilan Dalam Merger, Akuisisi dan	

Restrukturisasi .....	105
10.6 Contoh Kasus di Indonesia .....	108
<b>BAB XI MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN.....</b>	<b>111</b>
11.1 Pendahuluan .....	111
11.2 Definisi Risiko Keuangan .....	112
11.3 Konsep dan Jenis-jenis Risiko Keuangan .....	113
11.4 Proses Manajemen Risiko Keuangan .....	120
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>126</b>
<b>BIOGRAFI PENULIS .....</b>	<b>133</b>



## **BAB I**

### **PENGANTAR MANAJEMEN KEUANGAN**

Dalam dunia bisnis modern yang kompetitif dan dinamis, pengelolaan keuangan bukan hanya menjadi fungsi administratif, tetapi telah berkembang menjadi elemen strategis dalam pencapaian tujuan organisasi. Perusahaan yang mampu mengelola keuangannya dengan efektif akan memiliki keunggulan dalam pengambilan keputusan investasi, pengelolaan risiko, serta penentuan strategi pertumbuhan yang berkelanjutan. Di tengah volatilitas pasar, fluktuasi nilai tukar, serta kemajuan teknologi digital, manajemen keuangan berperan sebagai fondasi utama dalam menjaga kesehatan finansial perusahaan.

Manajemen keuangan tidak hanya relevan bagi perusahaan besar, tetapi juga sangat penting bagi usaha kecil, sektor publik, lembaga nirlaba, bahkan individu. Pemahaman yang baik tentang prinsip-prinsip manajemen keuangan memungkinkan pengelola organisasi untuk memanfaatkan dana secara optimal, meningkatkan efisiensi operasional, dan menciptakan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*).

#### **1.1 Pengertian Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan merupakan salah satu cabang penting dalam ilmu manajemen yang fokus pada bagaimana suatu organisasi, khususnya perusahaan, mengelola sumber daya keuangannya secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan bisnis yang berkelanjutan. Dalam perspektif klasik, manajemen keuangan didefinisikan sebagai proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian kegiatan keuangan

seperti pengadaan dan pemanfaatan dana perusahaan (Gitman & Zutter, 2019). Definisi ini menekankan bahwa manajemen keuangan tidak hanya berfokus pada akumulasi kekayaan semata, melainkan juga bagaimana kekayaan tersebut dikelola dan dialokasikan untuk menghasilkan nilai tambah.

Menurut (Brigham & Houston, 2022), manajemen keuangan adalah seni dan ilmu dalam mengelola uang-termasuk proses merencanakan, mengambil keputusan, dan mengendalikan keputusan keuangan perusahaan. Dalam konteks ini, manajemen keuangan berperan penting dalam membantu pimpinan perusahaan menentukan strategi investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen, sehingga seluruh keputusan keuangan yang diambil selaras dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*) atau kesejahteraan pemegang saham.

Manajemen keuangan juga dapat dipahami sebagai sistem pengambilan keputusan keuangan yang melibatkan pertimbangan risiko, pengembalian (*return*), waktu, serta informasi akuntansi dan ekonomi. Oleh karena itu, peran manajemen keuangan tidak dapat dilepaskan dari kemampuan untuk melakukan proyeksi keuangan, analisis laporan keuangan, hingga pengelolaan arus kas dan utang (Ross et al., 2021).

Manajemen keuangan memiliki keterkaitan erat dengan disiplin ilmu lain seperti akuntansi, ekonomi, dan manajemen strategis. Perbedaannya dengan akuntansi terletak pada fokusnya: akuntansi lebih menekankan pada pencatatan dan pelaporan keuangan, sementara manajemen keuangan fokus pada pengambilan keputusan yang bersifat prospektif dan strategis, berdasarkan data keuangan yang tersedia (Brealey et al., 2022).

Dalam praktiknya, manajemen keuangan mencakup berbagai keputusan penting seperti:

1. Keputusan investasi (*investment decisions*), memilih proyek atau aset yang layak didanai.
2. Keputusan pendanaan (*financing decisions*), memilih sumber dana terbaik, seperti modal sendiri atau utang.
3. Keputusan dividen (*dividend decisions*), menentukan apakah laba akan dibagikan atau ditahan untuk reinvestasi.

Perusahaan yang memiliki sistem manajemen keuangan yang baik mampu mengalokasikan sumber daya keuangan secara optimal, menjaga keberlangsungan bisnis, serta menciptakan kepercayaan di mata investor dan stakeholder lainnya (Damodaran, 2021).

## **1.2 Tujuan dan Fungsi Manajemen Keuangan**

Tujuan utama dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang secara praktis sering diukur melalui peningkatan harga saham atau nilai pasar ekuitas perusahaan. Dalam konteks yang lebih luas, tujuan ini juga berkaitan dengan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*shareholder wealth maximization*), yang mencerminkan keberhasilan manajer keuangan dalam mengelola dana secara efektif dan efisien (Brigham & Houston, 2022).

Namun demikian, dalam era ekonomi berkelanjutan dan tanggung jawab sosial, tujuan manajemen keuangan tidak hanya terbatas pada kepentingan pemegang saham, tetapi juga mencakup kepentingan pemangku kepentingan (*stakeholders*) lainnya, seperti karyawan, konsumen, kreditur, dan masyarakat luas. Hal ini selaras dengan

pendekatan stakeholder-oriented finance yang berkembang dalam literatur keuangan kontemporer (Yusuf & Hartati, 2024).

Secara umum, tujuan manajemen keuangan meliputi:

1. Memastikan kecukupan dana bagi aktivitas operasional perusahaan.
2. Meningkatkan efisiensi penggunaan dana melalui perencanaan dan pengendalian keuangan.
3. Mengelola risiko keuangan dengan prinsip kehati-hatian dan diversifikasi.
4. Memastikan kelangsungan usaha jangka panjang (going concern).
5. Menciptakan nilai tambah dan profitabilitas bagi perusahaan dan pemegang saham.

Manajemen keuangan memiliki empat fungsi pokok yang saling berkaitan dan membentuk siklus keputusan keuangan:

1. Perencanaan Keuangan (*Financial Planning*). Menyusun rencana kebutuhan dana untuk jangka pendek dan panjang berdasarkan proyeksi aktivitas operasional dan strategi bisnis perusahaan.
2. Penganggaran dan Alokasi Dana (*Capital Budgeting*). Menganalisis proyek atau aset investasi dengan menggunakan teknik evaluasi seperti NPV (*Net Present Value*), IRR (*Internal Rate of Return*), dan *Payback Period* untuk memutuskan investasi yang paling menguntungkan (Ross et al., 2021).
3. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*). Menentukan komposisi modal perusahaan, baik dari ekuitas, utang, maupun sumber alternatif seperti leasing atau modal ventura. Dalam fungsi

ini, struktur modal yang optimal sangat penting untuk menjaga keseimbangan risiko dan pengembalian.

4. Pengendalian Keuangan (*Financial Control*). Mengukur kinerja aktual perusahaan terhadap anggaran yang direncanakan, serta menganalisis variansi (perbedaan) yang terjadi untuk keperluan pengambilan tindakan korektif (Gitman & Zutter, 2019).

Manajemen keuangan juga berperan penting dalam proses pengambilan keputusan strategis, seperti kebijakan dividen, merger dan akuisisi, serta manajemen risiko valas dan suku bunga. Dengan demikian, peran manajer keuangan tidak sekadar teknis administratif, tetapi lebih bersifat strategis dan multidimensional (Damodaran, 2021). Dalam praktiknya, keberhasilan fungsi-fungsi ini sangat ditentukan oleh ketersediaan informasi keuangan yang akurat, penggunaan alat analisis modern, serta keterampilan profesional sumber daya manusia di bidang keuangan.

### **1.3 Ruang Lingkup Manajemen Keuangan**

Ruang lingkup manajemen keuangan mencakup seluruh aktivitas dan keputusan yang berhubungan dengan perolehan, penggunaan, serta pengelolaan dana untuk kepentingan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Dalam perspektif kontemporer, ruang lingkup ini mencerminkan integrasi antara kebijakan strategis, efisiensi operasional, serta nilai ekonomi yang dihasilkan dari keputusan-keputusan keuangan.

Secara umum, ruang lingkup manajemen keuangan dapat dibagi menjadi tiga keputusan utama:

### 1. Keputusan Investasi (*Investment Decisions*)

Keputusan ini menyangkut bagaimana dana perusahaan dialokasikan pada aset-aset produktif, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Manajemen keuangan harus mampu menilai kelayakan suatu investasi berdasarkan analisis biaya dan manfaat, proyeksi arus kas, serta risiko yang melekat.

Investasi jangka panjang biasanya dikaji melalui teknik seperti *Net Present Value (NPV)*, *Internal Rate of Return (IRR)*, dan *Payback Period*, sedangkan investasi jangka pendek terkait dengan manajemen modal kerja seperti kas, piutang, dan persediaan (Brigham & Houston, 2022).

### 2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decisions*)

Setelah perusahaan memutuskan untuk berinvestasi, pertanyaan berikutnya adalah: dari mana sumber dananya?. Manajemen keuangan bertanggung jawab untuk memilih sumber pendanaan yang optimal, baik dari internal (laba ditahan) maupun eksternal (utang atau penerbitan saham). Pemilihan struktur modal (*capital structure*) harus mempertimbangkan keseimbangan antara risiko dan biaya modal (*cost of capital*).

Keputusan pendanaan juga mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga transparansi, tata kelola, dan kinerja keuangan menjadi faktor penting (Ross et al., 2021).

### 3. Keputusan Dividen (*Dividend Decisions*)

Dividen adalah bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Manajemen harus mempertimbangkan apakah laba akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan untuk

reinvestasi. Keputusan ini memiliki dampak jangka panjang terhadap persepsi pasar, harga saham, serta struktur modal perusahaan.

Kebijakan dividen mencerminkan sinyal tentang stabilitas dan prospek keuangan perusahaan (Damodaran, 2021). Beberapa perusahaan besar seperti Microsoft dan Apple, misalnya, menjalankan kombinasi antara pembayaran dividen dan pembelian kembali saham (*share buyback*) sebagai strategi distribusi laba.

Selain ketiga keputusan utama di atas, ruang lingkup manajemen keuangan juga mencakup:

1. Manajemen Risiko Keuangan, yaitu mengelola risiko valas, risiko suku bunga, risiko kredit, dan volatilitas pasar.
2. Manajemen Modal Kerja, yaitu mengelola aset lancar dan kewajiban jangka pendek agar likuiditas perusahaan terjaga.
3. Perencanaan dan Analisis Keuangan, yaitu mempersiapkan proyeksi, analisis sensitivitas, dan skenario keuangan.
4. Tata Kelola dan Etika Keuangan, yaitu memastikan seluruh kebijakan keuangan mengikuti prinsip transparansi, akuntabilitas, dan keberlanjutan (*sustainability*).

Seiring dengan berkembangnya globalisasi dan meningkatnya perhatian terhadap prinsip ESG (*Environmental, Social, and Governance*), ruang lingkup manajemen keuangan kini turut mencakup aspek keberlanjutan, investasi hijau, dan penerapan prinsip keuangan etis (OECD, 2023).

## 1.4 Peran Manajemen Keuangan Dalam Organisasi

Manajemen keuangan memiliki peran strategis dalam organisasi modern karena seluruh aktivitas operasional, investasi, dan pengembangan perusahaan pada akhirnya bermuara pada pengelolaan sumber daya keuangan. Tidak hanya terbatas pada pencatatan dan pelaporan, manajemen keuangan kini memainkan peran sentral dalam membentuk arah strategis perusahaan, mendukung pertumbuhan berkelanjutan, dan menciptakan keunggulan kompetitif.

Peran manajemen keuangan dalam organisasi meliputi dimensi-dimensi berikut:

### 1. Sebagai Alat Pengambilan Keputusan Strategis

Manajer keuangan memiliki tanggung jawab untuk memberikan dasar yang kuat bagi pengambilan keputusan, khususnya dalam hal:

- a. Investasi jangka panjang dan pengembangan proyek baru
- b. Evaluasi struktur pendanaan
- c. Analisis kelayakan merger dan akuisisi

Keputusan strategis ini didasarkan pada data kuantitatif dan proyeksi keuangan, sehingga manajer keuangan harus mampu menganalisis risiko, return, dan dampaknya terhadap nilai perusahaan (Berk & DeMarzo, 2020).

### 2. Menyediakan Informasi Keuangan yang Relevan dan Andal

Laporan keuangan dan rasio keuangan menjadi dasar utama dalam mengevaluasi kinerja dan posisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, manajemen keuangan berperan dalam:

- a. Menyusun laporan keuangan yang akurat dan tepat waktu
- b. Melakukan analisis rasio untuk mengukur profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan efisiensi
- c. Memberikan rekomendasi berbasis data untuk perbaikan operasional

Dengan informasi yang tepat, pimpinan perusahaan dapat mengambil keputusan yang lebih bijaksana dan terarah (Hillier et al., 2021).

### 3. Mengintegrasikan Fungsi Keuangan dengan Fungsi Lain

Dalam praktiknya, manajemen keuangan tidak berdiri sendiri. Ia harus berkolaborasi erat dengan departemen lain:

- a. Bersama tim pemasaran dalam menyusun anggaran promosi
- b. Dengan produksi untuk pengadaan barang modal
- c. Dengan SDM dalam menentukan kebijakan remunerasi

Keterpaduan ini menjadikan keuangan sebagai “jantung” yang memompa sumber daya untuk semua fungsi organisasi.

### 4. Menjaga Kesehatan Finansial dan Keberlanjutan Bisnis

Manajer keuangan bertanggung jawab memastikan perusahaan tetap likuid, solvabel, dan efisien, serta siap menghadapi tantangan pasar dan perubahan regulasi. Ini dilakukan melalui:

- a. Pengelolaan modal kerja
- b. Pemantauan arus kas
- c. Perencanaan pajak dan kepatuhan hukum
- d. Analisis sensitivitas dan skenario untuk menghadapi ketidakpastian (Damodaran, 2021).

## 5. Menciptakan Nilai bagi Pemangku Kepentingan

Perusahaan tidak lagi hanya berorientasi pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga pada penciptaan nilai berkelanjutan. Dalam kerangka ini, manajemen keuangan berkontribusi terhadap:

- a. Transparansi dan akuntabilitas
- b. Penerapan prinsip tata kelola perusahaan yang baik (GCG)
- c. Inisiatif ESG (*Environmental, Social, Governance*) dalam strategi keuangan (OECD, 2023).

Dengan kata lain, peran manajemen keuangan telah berevolusi dari fungsi administratif menjadi fungsi strategis yang terlibat dalam seluruh aspek pengelolaan dan pengembangan perusahaan.

### 1.5 Lingkungan Eksternal Dalam Keuangan

Dalam pengambilan keputusan keuangan, manajer keuangan tidak dapat bertindak secara terisolasi. Berbagai faktor eksternal memiliki pengaruh signifikan terhadap strategi, kebijakan, dan hasil keputusan keuangan. Lingkungan eksternal ini mencakup unsur ekonomi makro, kebijakan pemerintah dan otoritas keuangan, dinamika pasar modal, hingga faktor sosial dan lingkungan hidup. Kemampuan untuk memahami dan mengantisipasi perubahan lingkungan eksternal menjadi salah satu kompetensi penting dalam manajemen keuangan kontemporer.

Berikut adalah beberapa komponen utama lingkungan eksternal yang memengaruhi manajemen keuangan:

#### 1. Kondisi Ekonomi Makro

Faktor-faktor ekonomi seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas moneter memberikan

pengaruh langsung terhadap struktur biaya, profitabilitas, serta daya beli konsumen. Misalnya:

- a. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya pinjaman dan menurunkan nilai sekarang proyek-proyek investasi.
- b. Fluktuasi nilai tukar berdampak pada perusahaan yang terlibat dalam ekspor-impor atau memiliki kewajiban valas.

Oleh karena itu, manajer keuangan perlu melakukan analisis sensitivitas terhadap perubahan indikator ekonomi untuk merancang strategi keuangan yang adaptif (Mishkin, 2022).

## 2. Regulasi dan Kebijakan Pemerintah

Perusahaan beroperasi dalam kerangka hukum dan peraturan yang ditetapkan oleh negara. Beberapa regulasi penting yang memengaruhi kebijakan keuangan antara lain:

- a. Kebijakan perpajakan (PPH, PPN, insentif fiskal)
- b. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terkait transparansi laporan keuangan dan tata kelola perusahaan
- c. Kebijakan Bank Indonesia terkait suku bunga acuan dan sistem pembayaran

Regulasi tersebut dapat berdampak pada struktur modal, biaya modal, dividen, serta pelaporan keuangan. Perubahan peraturan, seperti kebijakan pajak minimum global atau pengaturan green finance, juga menciptakan tantangan dan peluang baru (OECD, 2023).

### 3. Perkembangan Pasar Modal dan Sistem Keuangan

Pasar keuangan menyediakan berbagai instrumen dan sumber pendanaan seperti saham, obligasi, sukuk, dan derivatif. Ketika kondisi pasar modal sedang kondusif, perusahaan dapat memperoleh modal dengan biaya lebih rendah. Namun, ketidakstabilan pasar akan memicu volatilitas harga saham dan meningkatkan risiko pendanaan. Oleh karena itu, manajemen keuangan harus aktif memantau sentimen investor, tren indeks pasar, dan kebijakan lembaga keuangan untuk merumuskan strategi pembiayaan dan investasi yang kompetitif (Berk & DeMarzo, 2020).

### 4. Perubahan Sosial dan Lingkungan (ESG)

Isu-isu keberlanjutan seperti perubahan iklim, emisi karbon, dan ketimpangan sosial semakin memengaruhi persepsi investor dan keputusan keuangan. Banyak lembaga keuangan global kini mensyaratkan prinsip ESG (*Environmental, Social, Governance*) sebagai bagian dari due diligence sebelum melakukan investasi.

Manajer keuangan dituntut tidak hanya mengejar keuntungan, tetapi juga mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan dari keputusan investasi dan pembiayaan, sesuai dengan prinsip keuangan berkelanjutan (*sustainable finance*) (Forum, 2024).

## 5. Perkembangan Teknologi Digital dan Fintech

Transformasi digital telah mengubah lanskap industri keuangan secara drastis. Kehadiran fintech, blockchain, big data analytics, dan AI mendorong perusahaan untuk menyesuaikan strategi keuangannya. Teknologi ini menawarkan efisiensi, kecepatan, dan transparansi, tetapi juga menghadirkan risiko baru seperti keamanan siber dan disrupsi model bisnis konvensional (PwC, 2024).

### 1.6 Tantangan dan Tren Terkini Dalam Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan dalam dekade terakhir mengalami transformasi signifikan sebagai respons terhadap perubahan teknologi, dinamika global, ekspektasi pemangku kepentingan, dan tekanan keberlanjutan. Paradigma tradisional yang hanya berfokus pada profit kini mulai bergeser menuju keuangan yang inklusif, berkelanjutan, dan berbasis teknologi. Perubahan ini menghadirkan tantangan baru sekaligus membuka peluang strategis bagi perusahaan untuk berinovasi dalam pengelolaan keuangan.

Berikut adalah beberapa tantangan dan tren utama yang membentuk lanskap manajemen keuangan masa kini:

#### 1. Digitalisasi dan Teknologi Keuangan (Fintech)

Kemajuan teknologi digital, seperti kecerdasan buatan (AI), *blockchain*, *big data*, dan *Internet of Things (IoT)*, telah mengubah cara perusahaan mengelola keuangannya. CFO dan manajer keuangan kini dituntut untuk:

- a. Mengotomatisasi proses pelaporan keuangan dan akuntansi
- b. Menerapkan predictive analytics dalam pengambilan keputusan
- c. Menggunakan sistem ERP (*Enterprise Resource Planning*) untuk integrasi keuangan lintas fungsi

Kemunculan fintech juga memberikan alternatif pembiayaan melalui *crowdfunding*, *peer-to-peer lending*, dan *cryptocurrency*, yang menantang model pembiayaan konvensional (Deloitte, n.d.; PwC, 2024).

## 2. Keuangan Berkelanjutan dan ESG (*Environmental, Social, Governance*)

Investor global kini semakin menaruh perhatian pada aspek keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Perusahaan dituntut untuk menerapkan prinsip ESG dalam pengelolaan keuangannya, antara lain:

- a. Mengintegrasikan faktor lingkungan dalam penilaian risiko proyek
- b. Meningkatkan transparansi atas dampak sosial dari keputusan investasi
- c. Memastikan tata kelola perusahaan yang bersih dan akuntabel

Menurut (OECD, 2023), perusahaan dengan skor ESG tinggi cenderung memiliki biaya modal lebih rendah dan mendapat kepercayaan lebih besar dari investor.

### 3. Volatilitas Pasar dan Risiko Geopolitik

Perubahan kebijakan moneter global, perang dagang, krisis energi, hingga konflik geopolitik telah menciptakan ketidakpastian yang tinggi dalam pasar keuangan. Hal ini berdampak langsung terhadap:

- a. Fluktuasi nilai tukar dan harga komoditas
- b. Kenaikan suku bunga global dan tekanan likuiditas
- c. Ketidakstabilan arus modal dan investasi

Manajer keuangan perlu menyusun strategi mitigasi risiko yang lebih proaktif, termasuk lindung nilai (hedging) dan diversifikasi sumber pendanaan (Word Bank, 2023).

### 4. Tuntutan Transparansi dan *Good Corporate Governance* (GCG)

Pemangku kepentingan, termasuk regulator dan publik, menuntut keterbukaan informasi keuangan dan akuntabilitas yang lebih tinggi. Manajer keuangan harus memastikan bahwa pelaporan keuangan tidak hanya sesuai standar, tetapi juga mencerminkan etika dan integritas perusahaan. Kegagalan dalam memenuhi aspek ini dapat menimbulkan krisis reputasi dan sanksi hukum.

### 5. Transformasi Peran CFO dan Tim Keuangan

Peran CFO kini telah berevolusi dari “penjaga buku” menjadi mitra strategis dalam pengambilan keputusan. CFO dituntut memiliki keterampilan analitis, digital, kepemimpinan, serta pemahaman lintas disiplin. Keuangan bukan lagi sekadar

fungsi pelaporan, tetapi menjadi mitra utama dalam inovasi bisnis, merger-akuisisi, manajemen risiko, dan keberlanjutan (EY, 2024).



## **BAB II**

### **ANALISIS LAPORAN KEUANGAN**

#### **2.1 Pendahuluan**

Laporan keuangan merupakan alat utama untuk menilai kinerja dan posisi keuangan perusahaan. Namun demikian, laporan ini harus dianalisis agar dapat memberikan informasi yang berguna bagi berbagai pihak, mulai dari manajemen, investor, kreditur, hingga pemerintah.

Analisa laporan keuangan adalah kegiatan yang dilakukan untuk mengetahui posisi keuangan dan hasil usaha perusahaan dengan cara membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan secara sistematis (Sofyan Syafri harahap, 2018). Analisis laporan keuangan adalah proses kritis untuk memahami kinerja dan kondisi keuangan suatu entitas guna mendukung pengambilan keputusan yang informatif (ANALISIS LAPORAN KEUANGAN, n.d.)

Analisa laporan keuangan merupakan proses mengevaluasi laporan keuangan suatu entitas bisnis untuk memahami kondisi keuangan, kinerja, dan arus kas entitas tersebut dalam periode tertentu (Inc. et al., 2020). Analisa ini melibatkan pengolahan data historis entitas yang terdapat dalam laporan laba rugi, neraca, dan laporan arus kas untuk menilai profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan efisiensi entitas bisnis, dalam ini adalah perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan alat vital untuk mendeteksi potensi masalah dalam laporan keuangan dan merumuskan strategi perbaikan (Pangaribuan et al., 2023)

## **2.2 Tujuan dan Manfaat Analisa Laporan Keuangan**

Analisa laporan keuangan memiliki beberapa manfaat bagi suatu entitas bisnis diantaranya yaitu :

1. Sebagai alat untuk Menilai Kinerja Keuangan, analisa laporan keuangan digunakan untuk membantu dalam mengevaluasi pencapaian perusahaan berdasarkan indikator keuangan.
2. Sebagai alat untuk Mengetahui Kesehatan Keuangan, untuk mengetahui apakah perusahaan dalam kondisi aman secara finansial.
3. Sebagai alat Prediksi, Berguna untuk memprediksi potensi kebangkrutan, peluang investasi, atau pertumbuhan.
4. Sebagai alat Evaluasi Strategi Manajemen, analisa laporan keuangan dilakukan untuk Mengukur efektivitas kebijakan dan keputusan yang telah diambil oleh manajemen.

Analisa Laporan Keuangan juga memiliki manfaat bagi beberapa pihak terkait, yaitu diantaranya bagi :

1. Investor: untuk membantu dalam membuat keputusan investasi.
2. Kreditur: untuk menilai kelayakan pemberian kredit.
3. Manajemen: Untuk merumuskan strategi dan kebijakan keuangan yang tepat.
4. Pemerintah dan Regulator: Untuk tujuan perpajakan dan pengawasan.
5. Karyawan dan Serikat Pekerja: Mengetahui kemampuan perusahaan dalam memberikan gaji dan tunjangan.

### **2.3 Pentingnya Analisa Laporan Keuangan Dalam Pengambilan Keputusan Bisnis**

Analisa laporan keuangan merupakan landasan utama dalam pengambilan keputusan bisnis yang rasional dan berbasis data. Analisa laporan keuangan dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan yang bersifat strategis dan taktis bagi semua pihak yang berkepentingan (Irham Fahmi & Dimas Handi, 2015). Informasi dari analisa yang dilakukan memberikan gambaran menyeluruh tentang kondisi keuangan dan prospek perusahaan di masa depan. Dalam praktik bisnis, keputusan seperti ekspansi usaha, pemangkasan biaya, merger, akuisisi, hingga investasi besar, sangat bergantung pada kualitas analisa laporan keuangan (Ismanto & Achmadi, 2024). Analisa laporan keuangan memiliki beberapa tujuan diantaranya :

1. Menilai kinerja manajemen pada tahun berjalan.
2. Mengetahui perubahan posisi keuangan perusahaan pada periode tertentu.
3. Sumber informasi untuk mengambil keputusan strategis sebuah perusahaan.
4. Bahan pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan.
5. Evaluasi kinerja perusahaan, baik dengan perusahaan lain ataupun kondisi perusahaan lintas periode akuntansi.
6. Memberikan informasi mengenai kesanggupan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman serta bunganya
7. Menjadi bahan pertimbangan untuk investor semisal ingin melakukan investasi di perusahaan tertentu.

- Menjadi bahan acuan pemerintah dalam menetapkan nilai pajak yang harus dibayar perusahaan.

## 2.4 Jenis-Jenis Laporan Keuangan Dalam Analisa Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan alat komunikasi utama dalam pelaporan keuangan yang bertujuan menyampaikan informasi relevan dan andal bagi para pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan ekonomi (Kieso et al., 2020). Kondisi perusahaan terkini yaitu keadaan keuangan perusahaan pada tgl tertentu (neraca) dan periode tertentu (laporan laba rugi). Laporan keuangan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yg diperoleh pada periode tertentu.

Dalam analisis laporan keuangan, terdapat beberapa laporan utama yang dapat disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan yaitu: Neraca, Laba Rugi, Arus Kas, Perubahan Ekuitas, dan Catatan atas Laporan Keuangan (Subramanyam, 2014)

Jenis Laporan Keuangan		Tujuan
	Laporan Laba Rugi	Mengukur profitabilitas
	Laporan Posisi Keuangan	Menilai posisi keuangan
	Laporan Arus Kas	Menganalisis arus kas
	Laporan Perubahan Ekuitas	Melacak perubahan ekuitas

**Gambar 2.1**

Jenis Laporan Keuangan dan Tujuannya dalam Analisa Laporan Keuangan

## 1. Neraca (*Balance Sheet*)

Neraca adalah laporan yang digunakan untuk menunjukkan posisi keuangan sebuah perusahaan pada periode tertentu (Munawir, 2014). Dalam laporan ini memuat posisi jumlah dan jenis aktivitas serta kewajiban dan ekuitas perusahaan. Fungsi laporan neraca adalah sebagai penyedia data keuangan yang akan digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian perusahaan. Komponen utama yang dianalisis adalah :

- a. **Aset:** untuk menilai seberapa besar sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana distribusinya antara aset lancar dan tidak lancar.
- b. **Liabilitas:** untuk mengevaluasi kewajiban perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang, untuk mengukur tingkat risiko finansial.
- c. **Ekuitas:** untuk melihat kontribusi pemilik perusahaan dan hasil akumulasi dari laba bersih yang ditahan. Analisis ekuitas membantu memahami seberapa besar porsi kepemilikan pemilik dibandingkan dengan pihak ketiga. Tujuan analisis neraca adalah untuk menilai struktur modal, stabilitas keuangan, dan tingkat likuiditas perusahaan.

## 2. Laporan Laba Rugi (*Income Statement*)

Laporan laba rugi digunakan untuk menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam periode tertentu. Di dalam laporan ini, terdapat berbagai data, seperti jumlah pendapatan, sumber pendapatan, hingga jumlah biaya dan jenis pengeluaran perusahaan dalam periode tersebut. Laporan laba rugi juga

digunakan untuk merefleksikan tingkat profitabilitas perusahaan serta mengukur kinerja ekonomi suatu usaha. Analisis laba rugi berfokus pada:

- a. Pertumbuhan pendapatan dan beban operasional.
- b. Margin keuntungan (*gross margin, operating margin, net margin*).
- c. Efisiensi manajemen dalam mengendalikan biaya dan menghasilkan laba. Tujuannya adalah menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta efisiensi pengelolaan sumber daya.

### 3. Laporan Perubahan Ekuitas

Laporan perubahan ekuitas berisi jumlah dan jenis ekuitas (modal) yang dimiliki oleh perusahaan pada saat itu. Laporan keuangan ini juga berisi perubahan ekuitas serta sebab yang menyertainya. Informasi yang dianalisis meliputi:

- a. Laba bersih tahun berjalan.
- b. Dividen yang dibayarkan.
- c. Setoran modal tambahan.
- d. Penarikan modal oleh pemilik. Melalui laporan ini, analis dapat menilai sejauh mana perusahaan mempertahankan keuntungan untuk pengembangan usaha dan bagaimana kebijakan dividen serta modal berpengaruh terhadap posisi ekuitas.

#### 4. Laporan Arus Kas (*Cash Flow Statement*)

Laporan arus kas digunakan untuk mengungkapkan arus kas masuk dan keluar dari aktivitas :

- a. **Operasi:** Menggambarkan arus kas dari kegiatan utama bisnis seperti penerimaan dari penjualan dan pembayaran kepada pemasok.
- b. **Investasi:** Menunjukkan pembelian atau penjualan aset tetap, investasi saham, dan instrumen keuangan lainnya.
- c. **Pendanaan:** Mencerminkan arus kas dari pinjaman, pembayaran utang, atau distribusi dividen. Analisis arus kas membantu mengevaluasi likuiditas, fleksibilitas keuangan, dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kegiatan operasional tanpa ketergantungan berlebihan pada pembiayaan eksternal.

#### 5. Catatan atas Laporan Keuangan (*Notes to Financial Statements*)

Catatan atas Laporan Keuangan (CaLK) adalah laporan yang memberikan informasi mengenai penjelasan yang dianggap perlu sehingga menjadi lebih jelas. Tujuan laporan CaLK adalah untuk memudahkan pengguna dalam memahami isi dari laporan keuangan tersebut dan menyediakan informasi tambahan yang tidak dapat dicakup sepenuhnya oleh laporan utama (Siregar & Sembiring, 2021). Hal-hal yang dievaluasi antara lain:

- a. Kebijakan akuntansi yang digunakan (misalnya metode penyusutan, pengakuan pendapatan).
- b. Informasi kontinjensi dan komitmen.

- c. Penjabaran detail akun signifikan. Catatan ini sangat penting untuk memahami konteks dan asumsi yang mendasari angka-angka dalam laporan utama serta menghindari kesalahan interpretasi.

## **2.5 Teknik Analisa Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan dilakukan dengan menggunakan berbagai teknik yang bertujuan untuk menginterpretasikan angka-angka dalam laporan keuangan menjadi informasi yang bermakna untuk pengambilan keputusan (Devi et al., 2023). Teknik analisis laporan keuangan adalah metode sistematis yang digunakan untuk menilai dan mengevaluasi informasi keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan (Subramanyam, 2014). Melalui teknik ini, analis dapat mengidentifikasi kekuatan, kelemahan, tren, serta potensi risiko dan peluang yang dimiliki oleh perusahaan.

1. Jenis – Jenis Teknik Analisa Laporan Keuangan
  - a. Analisis Horizontal. Merupakan teknik untuk menilai perubahan pos-pos laporan keuangan dari waktu ke waktu, biasanya dari dua periode atau lebih. Tujuannya adalah untuk melihat tren pertumbuhan atau penurunan suatu akun.
  - b. Analisis Vertikal. Teknik ini menilai proporsi dari setiap akun terhadap total dalam satu periode laporan keuangan. Dalam laporan laba rugi, akun dibandingkan dengan total penjualan, sedangkan dalam neraca, akun dibandingkan dengan total aset.
  - c. Analisis Rasio Keuangan. Analisis rasio keuangan meliputi penghitungan dan interpretasi berbagai rasio (Fitriani &

Prasetyo, 2019). Beberapa rasio yang biasa digunakan dalam analisis laporan keuangan diantaranya adalah :

- 1) Rasio Likuiditas: digunakan untuk mengukur kemampuan membayar kewajiban jangka pendek (*Current Ratio, Quick Ratio*).
  - 2) Rasio Solvabilitas: digunakan untuk menilai kemampuan membayar kewajiban jangka panjang (*Debt to Equity Ratio, Debt Ratio*).
  - 3) Rasio Profitabilitas: digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba (ROA, ROE, *Net Profit Margin*).
  - 4) Rasio Aktivitas: digunakan untuk mengukur efisiensi operasional dan penggunaan aset (*Inventory Turnover, Asset Turnover*).
  - 5) Rasio Pasar: Menilai Kinerja Saham dan Pengembalian Investor (*Price to Earnings Ratio (P/E Ratio), Price to Book Ratio (P/B Ratio)*).
- d. Analisis Tren (*Trend Analysis*): Melacak arah perubahan suatu item laporan keuangan selama beberapa periode untuk mengidentifikasi pola atau pergerakan jangka panjang.
- e. *Common Size Analysis*: Menyajikan laporan keuangan dalam bentuk persentase, yang memudahkan perbandingan antar perusahaan atau antar periode.
- f. Analisis DuPont: Merupakan metode diagnostik untuk mengurai *Return on Equity (ROE)* menjadi tiga komponen utama: *profit margin, total asset turnover, dan leverage*.

- g. Analisis Arus Kas: Meliputi evaluasi terhadap laporan arus kas untuk memahami likuiditas dan kestabilan keuangan perusahaan dalam jangka pendek dan panjang.



## **BAB III**

### **PERENCANAAN DAN PENGENDALIAN KEUANGAN**

#### **3.1 Definisi dan Tujuan Perencanaan Keuangan**

Perencanaan keuangan merupakan proses sistematis dalam menetapkan tujuan keuangan, merancang strategy untuk mencapai tujuan tersebut, dan mengambil keputusan keuangan yang tepat untuk mengalokasikan sumber daya secara efektif dan efisien. Ini termasuk identifikasi peluang dan risiko keuangan, serta perumusan rencana tindakan untuk mengelola keuangan di masa mendatang.

Tujuan Perencanaan Keuangan adalah:

- a. Mencapai Tujuan Keuangan: Memfasilitasi bisnis atau individu dalam mencapai tujuan keuangan yang ditetapkan, termasuk peningkatan pendapatan, penambahan laba, akumulasi kekayaan, atau stabilitas keuangan.
- b. Mengoptimalkan Penggunaan Sumber Daya: menunjukkan bahwa sumber daya keuangan didistribusikan secara optimal untuk meningkatkan hasil investasi dan mengurangi risiko.
- c. Mengelola Risiko Keuangan: Mengenali, mengurangi, dan mengawasi risiko keuangan yang dapat memengaruhi pencapaian tujuan keuangan.
- d. Memfasilitasi Pengambilan Keputusan yang Tepat: Memberikan informasi dan analisis yang dibutuhkan untuk membuat keputusan keuangan yang tepat dan cepat.
- e. Meningkatkan Akuntabilitas: Pastikan pengelolaan keuangan dilakukan secara transparan dan akuntabel.

Proses Perencanaan Keuangan yaitu:

1. Analisis Situasi Keuangan Saat Ini: Mengevaluasi posisi keuangan organisasi saat ini, termasuk aset, kewajiban, ekuitas, pendapatan, dan pengeluaran.
2. Penetapan Tujuan Keuangan: Merumuskan tujuan keuangan yang spesifik, terukur, dapat dicapai, relevan, dan terikat waktu.
3. Penyusunan Rencana Keuangan: Mengembangkan strategi dan taktik untuk mencapai tujuan keuangan yang telah ditetapkan, termasuk alokasi sumber daya, investasi, pendanaan, dan pengelolaan risiko.
4. Implementasi Rencana Keuangan: Melaksanakan rencana keuangan dengan mengalokasikan sumber daya, membuat keputusan investasi, dan mengelola risiko.
5. Evaluasi dan Revisi Rencana Keuangan: Memantau kinerja keuangan, membandingkan kinerja aktual dengan rencana, dan membuat penyesuaian yang diperlukan untuk memastikan pencapaian tujuan keuangan.

### **3.2 Definisi Dan Tujuan Pengendalian Keuangan**

Pengendalian keuangan merupakan proses pemantauan, evaluasi, dan koreksi kinerja keuangan untuk memastikan pelaksanaan rencana keuangan secara efektif dan pencapaian tujuan keuangan. Ini melibatkan penetapan standar kinerja, pengukuran kinerja aktual, perbandingan kinerja terhadap standar, analisis varians, dan penerapan tindakan perbaikan.

Tujuan pengendalian keuangan adalah:

1. Memastikan Kepatuhan: Memastikan bahwa kegiatan keuangan dilakukan sesuai dengan kebijakan, prosedur, dan peraturan yang berlaku.
2. Mendeteksi dan Mencegah Kecurangan: Mengidentifikasi dan mencegah potensi kecurangan, penyalahgunaan aset, atau kesalahan keuangan.
3. Meningkatkan Efisiensi Operasional: Memantau dan mengendalikan biaya operasional untuk meningkatkan efisiensi dan profitabilitas.
4. Menilai Kinerja Keuangan: Mengevaluasi kinerja keuangan secara berkala untuk mengidentifikasi area yang memerlukan perbaikan.
5. Memastikan Akurasi Laporan Keuangan: Memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara akurat dan tepat waktu.

Proses Pengendalian Keuangan adalah

1. Penetapan Standar Kinerja Keuangan: Menetapkan standar kinerja yang terukur dan relevan untuk mengukur keberhasilan pencapaian tujuan keuangan.
2. Pengukuran Kinerja Keuangan: Mengumpulkan dan menganalisis data keuangan untuk mengukur kinerja aktual organisasi.
3. Perbandingan Kinerja Keuangan dengan Standar: Membandingkan kinerja aktual dengan standar yang telah ditetapkan untuk mengidentifikasi varians.
4. Analisis Penyebab Varians: Menganalisis penyebab varians untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan.

5. Tindakan Korektif: Mengambil tindakan korektif untuk memperbaiki kinerja keuangan dan memastikan pencapaian tujuan keuangan.

### 3.3 Perbedaan dan Keterkaitan Perencanaan dan Pengendalian Keuangan

**Tabel 3.1** Perbedaan Perencanaan Dan Pengendalian Keuangan

Aspek	Perencanaan Keuangan	Pengendalian Keuangan
Fokus	Merumuskan tujuan dan strategi keuangan di masa depan	Memantau dan mengevaluasi kinerja keuangan saat ini
Orientasi	Proaktif	Reaktif
Proses	Penyusunan rencana, alokasi sumber daya	Pemantauan, evaluasi, koreksi
Hasil	Rencana keuangan, anggaran	Laporan kinerja, analisis varians, tindakan korektif

#### Keterkaitan Antara Perencanaan dan Pengendalian Keuangan

Perencanaan dan pengendalian keuangan saling terkait erat dan merupakan bagian integral dari manajemen keuangan yang efektif. Perencanaan keuangan memberikan arah dan tujuan, sementara pengendalian keuangan memastikan bahwa organisasi berada di jalur yang benar untuk mencapai tujuan tersebut. Pengendalian keuangan memberikan umpan balik yang berharga untuk memperbaiki perencanaan keuangan di masa depan.

### **3.4 Manfaat Perencanaan dan Pengendalian Keuangan bagi Organisasi**

1. **Peningkatan Profitabilitas:** Membantu organisasi meningkatkan profitabilitas melalui pengelolaan pendapatan dan biaya yang efektif.
2. **Pengelolaan Risiko yang Lebih Baik:** Membantu organisasi mengidentifikasi dan mengelola risiko keuangan dengan lebih baik.
3. **Pengambilan Keputusan yang Lebih Baik:** Memberikan informasi yang relevan dan akurat untuk pengambilan keputusan yang lebih baik.
4. **Peningkatan Efisiensi Operasional:** Membantu organisasi meningkatkan efisiensi operasional melalui pengendalian biaya dan penggunaan sumber daya yang optimal.
5. **Peningkatan Akuntabilitas:** Meningkatkan akuntabilitas dan transparansi dalam pengelolaan keuangan.
6. **Peningkatan Nilai Perusahaan:** Pada akhirnya, perencanaan dan pengendalian keuangan yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **3.5 Alat dan Teknik Perencanaan Keuangan**

1. **Anggaran**  
Anggaran adalah rencana keuangan yang merinci pendapatan dan pengeluaran yang diharapkan selama periode waktu tertentu. Anggaran digunakan sebagai alat untuk merencanakan, mengendalikan, dan mengevaluasi kinerja keuangan.

## 2. Analisis Titik Impas

Analisis titik impas adalah teknik untuk menentukan tingkat penjualan atau produksi yang diperlukan untuk menutupi semua biaya, sehingga tidak ada laba atau rugi.

## 3. Analisis Investasi

Analisis investasi adalah proses mengevaluasi potensi investasi untuk menentukan apakah investasi tersebut layak dilakukan. Metode analisis investasi meliputi *Net Present Value*, *Internal Rate of Return*, dan *Payback Period*.

## 4. Manajemen Modal Kerja

Manajemen modal kerja adalah pengelolaan aset lancar dan kewajiban lancar untuk memastikan bahwa organisasi memiliki cukup likuiditas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

### **3.6 Alat dan Teknik Pengendalian Keuangan**

1. Analisis Varians. Analisis varians adalah proses membandingkan kinerja aktual dengan anggaran atau standar, dan menganalisis perbedaan (varians) untuk mengidentifikasi penyebabnya.
2. Pengendalian Anggaran. Pengendalian anggaran adalah proses memantau dan mengendalikan kinerja keuangan terhadap anggaran yang telah ditetapkan.
3. Sistem Informasi Akuntansi dalam Pengendalian Keuangan. Sistem informasi akuntansi menyediakan informasi yang diperlukan untuk memantau, mengevaluasi, dan mengendalikan kinerja keuangan.

### **3.7 Peran Teknologi Informasi Dalam Perencanaan dan Pengendalian Keuangan**

Pemanfaatan teknologi informasi dapat meningkatkan efisiensi, efektivitas, dan akurasi perencanaan dan pengendalian keuangan. Sistem *Enterprise Resource Planning* dan *software* akuntansi dapat membantu organisasi mengotomatiskan proses keuangan, meningkatkan visibilitas keuangan, dan membuat keputusan yang lebih baik. Pemanfaatan teknologi informasi secara progresif telah merevolusi paradigma operasional organisasi dan cara mereka berinteraksi dengan berbagai pemangku kepentingan, termasuk pelanggan, pemasok, dan karyawan, sehingga memicu transformasi mendalam dalam lanskap bisnis.

### **3.8 Tantangan Dalam Perencanaan dan Pengendalian Keuangan**

#### **1. Ketidakpastian Ekonomi**

Perubahan kondisi ekonomi, seperti inflasi, resesi, atau perubahan suku bunga, dapat mempengaruhi perencanaan dan pengendalian keuangan.

Contohnya Sebuah perusahaan ritel merencanakan ekspansi berdasarkan proyeksi pertumbuhan ekonomi yang stabil. Namun, terjadi resesi yang menyebabkan penurunan daya beli konsumen. Akibatnya, penjualan lebih rendah dari yang diantisipasi, menyebabkan masalah arus kas dan kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangan. Untuk mengatasi ini, perusahaan harus merevisi anggaran, menunda ekspansi, dan mencari sumber pendanaan alternatif.

## 2. Perubahan Regulasi

Perubahan peraturan pemerintah atau standar akuntansi dapat mempengaruhi cara organisasi mengelola keuangan mereka. Contohnya Sebuah perusahaan farmasi merencanakan pengembangan obat baru. Namun, perubahan dalam peraturan persetujuan obat memerlukan uji klinis tambahan dan dokumentasi yang lebih ketat, meningkatkan biaya pengembangan dan menunda peluncuran produk. Perusahaan harus menyesuaikan anggaran, mencari sumber pendanaan tambahan, dan merevisi jadwal proyek.

## 3. Persaingan yang Ketat

Persaingan yang ketat di pasar dapat mempengaruhi pendapatan dan profitabilitas organisasi.

Contohnya Sebuah perusahaan teknologi meluncurkan produk baru. Namun, pesaing dengan cepat memperkenalkan produk serupa dengan harga yang lebih rendah. Akibatnya, perusahaan harus menurunkan harga jual, mengurangi margin keuntungan, dan meningkatkan pengeluaran pemasaran untuk mempertahankan pangsa pasar. Perusahaan harus meninjau strategi penetapan harga, mencari cara untuk mengurangi biaya produksi, dan berinvestasi dalam inovasi produk untuk membedakan diri dari pesaing.

## 4. Keterbatasan Sumber Daya

Keterbatasan sumber daya keuangan, manusia, atau teknologi dapat menghambat perencanaan dan pengendalian keuangan yang efektif.

Contoh Sebuah perusahaan manufaktur ingin meningkatkan kapasitas produksi. Namun, perusahaan tidak memiliki cukup modal untuk membeli peralatan baru. Perusahaan harus mencari sumber pendanaan eksternal, seperti pinjaman bank atau investor, atau mempertimbangkan alternatif seperti menyewa peralatan atau melakukan *outsourcing* sebagian produksi.

#### 5. Kurangnya Komitmen Manajemen

Kurangnya komitmen dari manajemen puncak dapat mengurangi efektivitas perencanaan dan pengendalian keuangan.

Contoh Sebuah perusahaan menetapkan anggaran yang ketat untuk mengurangi biaya operasional. Namun, beberapa manajer departemen tidak mematuhi anggaran dan terus melakukan pengeluaran yang tidak perlu. Akibatnya, perusahaan gagal mencapai target pengurangan biaya. Manajemen puncak harus memperkuat komitmen terhadap pengendalian anggaran, memberikan pelatihan kepada manajer departemen, dan menerapkan sistem insentif untuk mendorong kepatuhan terhadap anggaran.

#### 6. Keamanan Informasi Keuangan

Ancaman *cyber* dan kebocoran data dapat menyebabkan kerugian finansial dan kerusakan reputasi.

Contoh Sebuah perusahaan mengalami serangan *ransomware* yang mengenkripsi data keuangan penting. Perusahaan harus membayar tebusan untuk memulihkan data atau menghadapi kerugian finansial yang signifikan. Perusahaan harus berinvestasi dalam

keamanan *cyber*, melakukan pencadangan data secara teratur, dan mengembangkan rencana pemulihan bencana.

#### 7. Pemanfaatan Teknologi Informasi Yang Tidak Optimal

Integrasi teknologi informasi yang tidak efektif dapat menghambat efisiensi dan efektivitas perencanaan dan pengendalian keuangan.

Contoh Sebuah perusahaan menggunakan sistem akuntansi yang terpisah untuk setiap departemen. Akibatnya, sulit untuk mengkonsolidasikan data keuangan dan menghasilkan laporan yang akurat dan tepat waktu. Perusahaan harus mengintegrasikan sistem akuntansi ke dalam satu sistem terpusat atau mengimplementasikan sistem ERP (*Enterprise Resource Planning*) untuk meningkatkan efisiensi dan akurasi pelaporan keuangan.



## BAB IV

### NILAI WAKTU UANG (*TIME VALUE OF MONEY*)

#### 4.1 Pendahuluan

Nilai waktu uang (*time value of money/TVM*) adalah konsep mendasar dalam keuangan yang menyatakan bahwa uang yang diterima sekarang memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan jumlah uang yang sama di masa depan. Hal ini disebabkan oleh kemampuan uang saat ini untuk menghasilkan keuntungan, baik melalui investasi maupun bunga (Brigham & Ehrhardt, 2016). Prinsip ini sangat penting dalam pengambilan keputusan keuangan, baik untuk perencanaan keuangan pribadi seperti pensiun dan pinjaman, maupun dalam analisis investasi di dunia bisnis. Dengan memahami nilai waktu uang, kita dapat membuat keputusan finansial yang lebih tepat mengenai kapan harus menerima atau membayar uang serta bagaimana mengelola arus kas untuk memaksimalkan hasil. Bab ini akan membahas bagaimana penerapan nilai waktu uang, faktor-faktor yang mempengaruhinya, dan rumus dasar yang digunakan untuk menghitung nilai sekarang dan masa depan dalam berbagai konteks keuangan (Madura, 2018).

#### 4.2 Konsep Dasar Nilai Waktu Uang

Nilai Waktu Uang (*Time Value of Money/TVM*) adalah prinsip yang menyatakan bahwa uang yang diterima atau dibayar saat ini memiliki nilai yang lebih tinggi daripada jumlah uang yang sama yang diterima di masa depan. Hal ini disebabkan oleh kemampuan uang saat ini untuk menghasilkan penghasilan melalui bunga, investasi, atau cara lainnya. Konsep ini terdiri dari dua komponen utama:

1. Nilai Sekarang (*Present Value*). Nilai sekarang merujuk pada jumlah uang yang ada saat ini yang dapat digunakan untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Dengan kata lain, uang yang diterima sekarang lebih berharga daripada uang yang akan diterima di masa depan.
2. Nilai Masa Depan (*Future Value*). Nilai masa depan adalah jumlah uang yang akan diterima atau dibayar di masa yang akan datang. Nilai uang ini akan lebih rendah dibandingkan dengan jumlah yang diterima sekarang karena adanya faktor bunga, inflasi, dan potensi keuntungan lainnya.

Penerapan nilai waktu uang banyak digunakan dalam berbagai keputusan finansial, seperti investasi, pinjaman, perencanaan pensiun, dan dalam membandingkan berbagai pilihan pembayaran. Dengan memahami konsep ini, individu dan perusahaan dapat membuat keputusan keuangan yang lebih tepat dalam mengelola uang dan aset mereka (Ross, *et al*, 2013).

#### **4.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Waktu Uang**

Nilai waktu uang dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yang dapat memengaruhi perhitungan nilai sekarang dan masa depan. Berikut adalah faktor-faktor yang mempengaruhi nilai waktu uang:

1. Tingkat Bunga (*Interest Rate*)

Tingkat bunga merupakan salah satu faktor penting dalam nilai waktu uang. Semakin tinggi tingkat bunga, semakin besar perbedaan antara nilai uang yang diterima sekarang dengan yang diterima di masa depan. Bunga memungkinkan uang yang ada saat

ini untuk berkembang dan menghasilkan lebih banyak keuntungan di masa depan.

2. Inflasi (*Inflation*)

Inflasi mengurangi daya beli uang seiring berjalannya waktu. Barang dan jasa akan semakin mahal, sehingga uang yang diterima di masa depan akan memiliki nilai lebih rendah dibandingkan dengan uang yang diterima saat ini, karena inflasi mengurangi daya beli uang tersebut.

3. Jangka Waktu (*Time Period*)

Semakin lama jangka waktu yang tersedia, semakin besar perbedaan antara nilai uang saat ini dan nilai uang di masa depan. Hal ini karena waktu memberi kesempatan bagi uang saat ini untuk tumbuh melalui bunga atau investasi. Sebaliknya, semakin pendek jangka waktu, semakin kecil perbedaan nilai tersebut.

4. Risiko (*Risk*)

Ketidakpastian atau risiko yang terkait dengan pembayaran uang di masa depan juga mempengaruhi nilai waktu uang. Semakin besar risiko yang terlibat dalam pembayaran masa depan, semakin rendah nilai uang yang diterima, karena nilai waktu uang memperhitungkan adanya ketidakpastian tersebut.

5. Likuiditas (*Liquidity*)

Likuiditas mengacu pada kemampuan untuk mengubah aset menjadi uang tunai tanpa kehilangan nilai yang signifikan. Uang yang lebih likuid (mudah dicairkan) memiliki nilai lebih tinggi saat ini dibandingkan dengan uang yang memerlukan waktu untuk dicairkan.

#### 6. Tujuan Penggunaan Uang (*Purpose of Money*)

Tujuan penggunaan uang, seperti untuk investasi atau konsumsi, juga mempengaruhi bagaimana nilai waktu uang dihitung. Uang yang digunakan untuk investasi atau tujuan jangka panjang cenderung lebih berharga jika diterima sekarang dibandingkan dengan uang yang digunakan untuk kebutuhan konsumsi langsung (Horne & Wachowicz, 2012).

Faktor-faktor ini saling berhubungan dan dapat memengaruhi keputusan finansial dalam kehidupan pribadi maupun dunia bisnis. Memahami dan menyadari faktor-faktor ini akan membantu individu atau perusahaan untuk membuat keputusan yang lebih baik dalam mengelola uang dan aset mereka (Tandelilin, 2010).

#### 4.4 Rumus Dasar Nilai Waktu Uang

Dalam konsep Nilai Waktu Uang (*Time Value of Money/TVM*), ada beberapa rumus dasar yang digunakan untuk menghitung nilai sekarang (*Present Value* - PV) dan nilai masa depan (*Future Value* - FV) dari suatu jumlah uang. Berikut adalah rumus-rumus dasar yang sering digunakan:

##### 1. Nilai Sekarang (*Present Value* - PV)

Nilai sekarang adalah nilai uang yang diterima saat ini yang dapat digunakan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Rumus untuk menghitung nilai sekarang adalah:

$$PV = \frac{FV}{(1+r)^t}$$

Di mana:

PV = Nilai Sekarang (Present Value)

FV = Nilai Masa Depan (Future Value)

r = Tingkat bunga per periode

t = Jumlah periode waktu

## 2. Nilai Masa Depan (*Future Value* - FV)

Nilai masa depan adalah nilai uang yang akan diterima atau dibayar di masa depan, yang dihitung berdasarkan nilai sekarang dan tingkat bunga. Rumus untuk menghitung nilai masa depan adalah:

$$FV = PV \times (1+r)^t$$

Di mana:

PV = Nilai Sekarang (Present Value)

FV = Nilai Masa Depan (Future Value)

r = Tingkat bunga per periode

t = Jumlah periode waktu

## 4.5 Penerapan Nilai Waktu Uang Dalam Keputusan Keuangan

Konsep Nilai Waktu Uang (*Time Value of Money/TVM*) sangat krusial dalam pengambilan keputusan keuangan, baik untuk individu maupun perusahaan. Penerapan nilai waktu uang membantu dalam mengevaluasi berbagai pilihan keuangan dan membuat keputusan yang lebih tepat. Berikut adalah beberapa area utama di mana TVM diterapkan dalam pengambilan keputusan keuangan:

### 1. Penilaian Investasi

Nilai waktu uang sering diterapkan dalam penilaian investasi. Saat memutuskan untuk berinvestasi, perusahaan atau individu harus membandingkan nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan di masa depan dengan biaya investasi yang dikeluarkan

saat ini (Black, K., & Skipper, 2017). Dengan menggunakan rumus TVM, investor bisa menilai kelayakan suatu investasi dengan membandingkan aliran kas masa depan dengan nilai saat ini.

## 2. Perencanaan Pensiun

Penerapan TVM dalam perencanaan pensiun memungkinkan individu untuk menentukan berapa banyak uang yang perlu disisihkan saat ini untuk mencapai tujuan pensiun di masa depan. Rumus Nilai Masa Depan (*Future Value* - FV) digunakan untuk menghitung jumlah yang harus disisihkan setiap bulan. Dengan mempertimbangkan tingkat bunga yang diharapkan, seseorang bisa merencanakan berapa banyak yang perlu diinvestasikan sekarang untuk memastikan dana pensiun yang cukup (Merton, 1992).

## 3. Pengelolaan Pinjaman dan Kredit

TVM juga sangat penting dalam pengelolaan pinjaman dan kredit. Saat meminjam uang, baik untuk keperluan pribadi maupun bisnis, TVM digunakan untuk menghitung bunga yang harus dibayar dan menentukan jenis pembayaran (misalnya, bulanan atau tahunan). Bank atau lembaga keuangan menggunakan rumus *Present Value* (PV) untuk menghitung jumlah pembayaran per periode dan *Future Value* (FV) untuk menentukan jumlah pembayaran di masa depan. Contoh penerapan TVM adalah saat memilih antara cicilan tetap atau pembayaran tunai di masa depan.

Dengan TVM, seseorang dapat menentukan opsi mana yang lebih menguntungkan secara finansial (Pandey, 2010).

#### 4. Perbandingan Opsi Pembayaran

Sering kali, individu atau perusahaan harus memilih antara opsi pembayaran yang berbeda, seperti pembayaran tunai saat ini atau pembayaran bertahap di masa depan. Dalam hal ini, TVM digunakan untuk menentukan opsi yang lebih bernilai. Contoh: Seseorang yang dihadapkan pada pilihan untuk menerima Rp 1.000.000 sekarang atau Rp 1.100.000 dalam setahun harus menghitung nilai sekarang dari Rp 1.100.000 dengan menggunakan tingkat bunga tertentu, lalu membandingkannya dengan nilai yang diterima sekarang.

#### 5. Penilaian Proyek Bisnis

Dalam bisnis, TVM digunakan untuk menilai kelayakan suatu proyek. Perusahaan menggunakan analisis TVM untuk mengevaluasi potensi keuntungan dan kerugian yang akan dihasilkan proyek-proyek di masa depan. Dengan membandingkan biaya saat ini dengan manfaat di masa depan, perusahaan bisa menentukan apakah proyek tersebut layak untuk dijalankan.

#### 6. Pengelolaan Arus Kas (*Cash Flow*)

Manajemen arus kas sangat penting untuk keberhasilan keuangan perusahaan. TVM digunakan untuk memprediksi dan merencanakan arus kas di masa depan serta untuk menentukan kapan harus mengelola surplus atau kekurangan kas. Dengan

rumus TVM, perusahaan bisa memutuskan kapan harus menginvestasikan dana yang ada dan kapan harus menunda pengeluaran atau meminjam uang untuk menutupi kebutuhan kas yang mendesak (Bodie, *et al*, 2014).

#### 7. Evaluasi Pilihan Pembayaran

Ketika seseorang harus memilih antara pembayaran sekali bayar atau pembayaran bertahap (anuitas), TVM membantu mengevaluasi pilihan terbaik. Misalnya, jika seseorang harus memilih antara menerima Rp 100.000.000 sekali bayar atau Rp 10.000.000 per tahun selama 15 tahun, dia harus menghitung nilai sekarang dari anuitas dan membandingkannya dengan pembayaran lump sum untuk membuat keputusan yang lebih bijak.

### 4.6 Contoh Kasus dan Aplikasi Nilai Waktu Uang

Contoh 1:

Seseorang memiliki pilihan antara menerima pembayaran sebesar Rp 10.000.000 sekarang atau menerima Rp 12.000.000 dalam 1 tahun. Dengan tingkat bunga 5% per tahun, berapa nilai sekarang dari pembayaran Rp 12.000.000?

Menggunakan rumus PV:

$$Pv = \frac{12.000.000}{(1+0.05)^1} = \frac{12.000.000}{1.05} = 11.428.571$$

Dengan demikian, nilai sekarang dari Rp 12.000.000 yang akan diterima dalam 1 tahun adalah sekitar Rp 11.428.571. Karena nilai sekarang Rp 10.000.000 lebih rendah, maka lebih baik memilih menerima uang tersebut sekarang daripada menunggu.

Contoh 2:

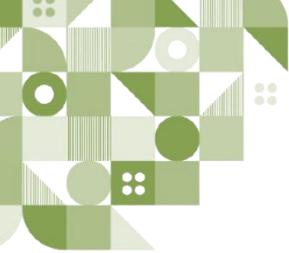
Sebuah perusahaan berencana untuk menginvestasikan uang Rp 1.000.000.000 untuk mendapatkan keuntungan Rp 1.200.000.000 dalam 2 tahun dengan tingkat bunga 8% per tahun. Berapa nilai sekarang dari keuntungan yang akan diterima perusahaan?

Menggunakan rumus PV :

$$PV = \frac{1.200.000.000}{(1+0.08)^2} = \frac{1.200.000.000}{1.1664} = 1.028.800.000$$

Dengan demikian, nilai sekarang dari keuntungan Rp 1.200.000.000 yang akan diterima perusahaan adalah sekitar Rp 1.028.800.000.

Nilai waktu uang adalah prinsip yang sangat krusial dalam keuangan (Graham & Harfey,2001). Dengan memahami konsep ini, baik individu maupun perusahaan dapat membuat keputusan finansial yang lebih bijak dan efisien. Dalam kehidupan sehari-hari, nilai waktu uang diterapkan dalam berbagai aspek, seperti investasi, perencanaan keuangan pribadi, serta pengambilan keputusan terkait pinjaman dan kredit. Pemahaman yang mendalam tentang nilai waktu uang memungkinkan kita untuk memaksimalkan pemanfaatan sumber daya finansial dan merencanakan masa depan dengan lebih baik.



## **BAB V**

### **RISIKO DAN RETURN**

#### **5.1 Pendahuluan**

Dalam ranah manajemen keuangan, pemahaman mengenai risiko dan imbal hasil (*return*) menjadi fondasi penting dalam proses pengambilan keputusan investasi. Risiko dalam konteks keuangan diartikan sebagai potensi ketidakpastian terhadap hasil yang diharapkan dari suatu keputusan atau instrumen investasi. Sementara itu, *return* merujuk pada tingkat keuntungan yang dihasilkan dari suatu investasi selama jangka waktu tertentu, yang bisa dihitung secara aktual atau bersifat estimatif berdasarkan proyeksi masa depan.

Setiap individu atau institusi yang melakukan investasi selalu dihadapkan pada hubungan timbal balik antara risiko dan *return*, yang dikenal dengan istilah *risk return trade off*. Artinya, semakin tinggi risiko suatu aset, maka potensi *return*-nya pun cenderung lebih tinggi, dan sebaliknya, aset yang relatif aman biasanya menawarkan *return* yang lebih rendah. Hubungan ini menuntut investor untuk mempertimbangkan sejauh mana mereka bersedia menanggung risiko demi memperoleh imbal hasil yang lebih besar (Bodie, Z. et al., 2021)

Dalam praktik investasi modern, risiko tidak hanya bersumber dari satu faktor tunggal, tetapi terdiri dari sejumlah komponen yang kompleks. Risiko sistematis, seperti perubahan tingkat suku bunga, inflasi, kondisi geopolitik, dan fluktuasi pasar global, umumnya sulit dihindari. Di sisi lain, risiko tidak sistematis dapat berasal dari faktor internal perusahaan, seperti kinerja manajemen, struktur modal, hingga kondisi industri tempat perusahaan beroperasi (Gitman Juchau, R., & Flanagan, M., 2015)

Sementara itu, return dipandang sebagai indikator utama untuk mengevaluasi kinerja suatu investasi. Return yang tinggi menjadi tujuan investor, namun harus dicapai dengan kesadaran akan risiko yang menyertainya. Oleh karena itu, pengelolaan portofolio secara efisien harus memperhitungkan dua aspek penting ini: bagaimana meminimalkan risiko sekaligus memaksimalkan return (Sharpe, 1999)

Bab ini akan mengelaborasi konsep-konsep utama seputar risiko dan return dalam perspektif manajerial dan investor. Dengan pemahaman yang komprehensif, diharapkan pembaca mampu merancang strategi keuangan yang lebih rasional, terukur, dan selaras dengan tujuan investasi jangka panjang.

## **5.2 Jenis Risiko Dalam Investasi**

Dalam konteks investasi, risiko merupakan komponen *inherent* yang tidak dapat dihindari sepenuhnya. Namun, pemahaman yang mendalam terhadap jenis-jenis risiko dapat membantu investor dan manajer keuangan untuk mengelolanya secara lebih efektif. Secara umum, risiko dalam investasi dapat diklasifikasikan menjadi dua kategori utama, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) (Tandelilin, 2010)

Risiko sistematis, atau dikenal juga sebagai risiko pasar, adalah risiko yang berasal dari faktor eksternal yang bersifat makro dan mempengaruhi seluruh pasar atau sebagian besar aset secara simultan. Risiko jenis ini tidak dapat dieliminasi melalui diversifikasi portofolio karena berkaitan langsung dengan kondisi ekonomi, politik, suku bunga, inflasi, maupun gejolak global (Bodie, Z. et al., 2021). Contohnya termasuk perubahan kebijakan moneter oleh bank sentral, fluktuasi nilai

tukar, konflik geopolitik, hingga resesi ekonomi global. Karena sifatnya yang tidak dapat dikendalikan oleh investor individu, risiko ini sering kali menjadi fokus dalam perhitungan premi risiko yang diminta oleh pasar.

Sebaliknya, risiko tidak sistematis merupakan risiko spesifik yang melekat pada suatu perusahaan atau sektor tertentu. Risiko ini muncul akibat faktor-faktor internal, seperti kebijakan manajerial, struktur permodalan, tingkat efisiensi operasional, hingga reputasi perusahaan di mata publik dan investor (Gitman Juchau, R., & Flanagan, M., 2015). Berbeda dengan risiko sistematis, risiko tidak sistematis dapat dikurangi atau dihilangkan melalui diversifikasi, yaitu dengan menyusun portofolio yang terdiri dari berbagai aset yang tidak saling berkorelasi.

Lebih lanjut, beberapa jenis risiko yang relevan dalam dunia investasi antara lain:

1. Risiko pasar (*market risk*): berkaitan dengan fluktuasi harga saham dan instrumen keuangan lainnya akibat perubahan persepsi pasar atau sentimen global.
2. Risiko suku bunga (*interest rate risk*): sangat berpengaruh terhadap instrumen pendapatan tetap, seperti obligasi. Kenaikan suku bunga menyebabkan harga obligasi menurun dan sebaliknya (Fabozzi & Jones, 2021).
3. Risiko inflasi (*inflation risk*): mengurangi daya beli return investasi. Jika inflasi lebih tinggi dari return nominal, investor akan mengalami kerugian riil.
4. Risiko likuiditas (*liquidity risk*): muncul ketika aset sulit dijual kembali dengan cepat tanpa mengalami penurunan harga yang signifikan.

5. Risiko kredit (*credit risk*): biasanya terkait dengan instrumen utang, yaitu potensi kegagalan pihak peminjam dalam memenuhi kewajibannya.

Setiap jenis risiko tersebut memiliki karakteristik tersendiri dan memerlukan pendekatan manajemen yang berbeda. Misalnya, risiko pasar sering diukur dengan beta ( $\beta$ ), sedangkan risiko kredit diukur menggunakan *credit rating* atau *credit spread*. Oleh karena itu, pengenalan terhadap karakteristik masing-masing risiko menjadi kunci dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih bijaksana dan berbasis data.

### 5.3 Pengukuran Risiko

Dalam praktik manajemen keuangan, risiko tidak hanya harus dikenali dan diklasifikasikan, tetapi juga harus dikuantifikasi secara akurat agar dapat dikendalikan dan dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Pengukuran risiko sangat penting untuk mengevaluasi volatilitas suatu aset, mengukur kemungkinan kerugian, dan menentukan kompensasi return yang sesuai. Berbagai pendekatan kuantitatif telah dikembangkan untuk mengukur tingkat risiko, yang paling umum di antaranya adalah deviasi standar, varians, beta, dan Value at Risk (VaR).

1. Deviasi Standar dan Varians

Deviasi standar (*standard deviation*) adalah ukuran statistik yang paling umum digunakan untuk mengukur seberapa besar fluktuasi *return* suatu aset dari nilai rata-ratanya. Semakin tinggi deviasi standar, semakin besar ketidakpastian (*volatilitas*) *return* yang akan diperoleh investor (Bodie Kane, A., & Marcus, A. J.,

2021). Dalam konteks portofolio, deviasi standar menggambarkan seberapa besar kemungkinan nilai portofolio menyimpang dari nilai rata-rata ekspektasinya. Deviasi standar dihitung sebagai akar kuadrat dari varians, yang merupakan rata-rata kuadrat dari selisih return aktual terhadap return rata-rata.

Secara matematis, varians dan deviasi standar tidak hanya membantu menggambarkan tingkat ketidakpastian tetapi juga digunakan untuk menghitung risiko dalam proses optimasi portofolio modern, seperti dalam Teori Portofolio Markowitz.

## 2. Beta ( $\beta$ )

Beta adalah indikator risiko sistematis yang menunjukkan sensitivitas return suatu aset atau portofolio terhadap pergerakan pasar secara keseluruhan. Beta satuan menunjukkan bahwa aset bergerak searah dan seimbang dengan pasar. Nilai beta di atas satu berarti aset tersebut lebih volatil dibandingkan pasar, sedangkan beta di bawah satu menunjukkan bahwa aset tersebut lebih stabil (Sharpe, 1999)

Beta menjadi elemen utama dalam model penetapan harga aset seperti *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, di mana risiko sistematis yang tercermin dalam beta digunakan untuk menentukan return yang wajar dari suatu aset. Dengan demikian, beta bukan hanya alat ukur risiko, tetapi juga menjadi dasar dalam penilaian kelayakan investasi (Gitman Juchau, R., & Flanagan, M., 2015)

### 3. *Value at Risk (VaR)*

*Value at Risk (VaR)* adalah pendekatan pengukuran risiko yang digunakan untuk memperkirakan potensi kerugian maksimum yang mungkin terjadi dalam kondisi pasar normal pada periode waktu tertentu dan tingkat kepercayaan tertentu. Misalnya, VaR sebesar 5% selama 1 hari untuk portofolio senilai Rp. 1 miliar berarti terdapat kemungkinan 5% bahwa kerugian melebihi Rp. X dalam 1 hari ke depan.

VaR banyak digunakan oleh lembaga keuangan, manajer aset, dan regulator sebagai alat pengendalian risiko karena kemampuannya menyederhanakan risiko dalam satu angka yang mudah dipahami (Jorion, 2007). Namun, kritik terhadap VaR juga berkembang karena metode ini mengasumsikan distribusi normal dan tidak mempertimbangkan skenario ekstrem (*tail risk*), sehingga perlu dikombinasikan dengan alat ukur risiko lainnya seperti *Conditional VaR (CVaR)*.

### 4. Risiko *Downside* dan *Semivarians*

Dalam beberapa pendekatan modern, pengukuran risiko tidak hanya memperhitungkan penyimpangan di atas dan di bawah rata-rata, tetapi lebih fokus pada penyimpangan negatif (*downside risk*). Salah satu ukuran yang digunakan adalah *semivarians*, yang hanya menghitung deviasi *return* di bawah nilai rata-rata. Hal ini dianggap lebih relevan karena investor umumnya hanya memperhatikan kerugian, bukan fluktuasi ke arah positif (Sortino & Price, L. N., 1994)

Dengan berbagai alat pengukuran risiko tersebut, investor dan manajer keuangan dapat lebih bijaksana dalam merancang strategi diversifikasi, mengalokasikan aset, dan menentukan batas toleransi risiko. Penggunaan indikator-indikator ini juga sangat penting dalam kerangka pengambilan keputusan berbasis data dan pengendalian risiko yang proaktif.

#### 5.4 Pengukuran Return

Dalam pengambilan keputusan investasi, return berperan sebagai indikator utama dalam menilai seberapa efektif suatu aset atau portofolio menghasilkan keuntungan. Return yang dihasilkan dari investasi menjadi insentif bagi investor untuk menanamkan modal, serta menjadi ukuran keberhasilan strategi investasi yang diterapkan. Secara umum, return dapat dikelompokkan menjadi dua kategori utama, yakni return aktual (*realized return*) dan return ekspektasian (*expected return*).

##### 1. Return Aktual (*Realized Return*)

Return aktual adalah tingkat keuntungan yang benar-benar diperoleh investor selama periode waktu tertentu. Return ini bersifat historis dan dihitung berdasarkan perubahan harga aset serta pendapatan yang diterima, seperti dividen atau kupon. Return aktual dihitung dengan formula berikut:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Di mana:

- $P_t$  = harga akhir periode
- $P_{t-1}$  = harga awal periode

- $D_t$  = dividen atau pembayaran lain yang diterima selama periode tersebut

Pengukuran return aktual sangat penting dalam evaluasi kinerja portofolio, manajer investasi, maupun strategi alokasi aset. Namun, karena sifatnya historis, return aktual tidak selalu mencerminkan hasil di masa depan (Tandelilin, 2010)

## 2. Return Ekspektasian (*Expected Return*)

Berbeda dengan return aktual, return ekspektasian adalah estimasi keuntungan yang diharapkan investor di masa depan berdasarkan proyeksi, asumsi statistik, atau analisis fundamental. Dalam pendekatan probabilistik, return ekspektasian dihitung sebagai rata-rata tertimbang dari berbagai kemungkinan hasil, dengan menggunakan probabilitas sebagai bobotnya:

$$E(R) = \sum_{i=1}^n P_i \cdot R_i$$

Di mana:

- $P_i$  = probabilitas dari return ke- $i$
- $R_i$  = tingkat return yang mungkin terjadi.

Estimasi return ekspektasian digunakan dalam berbagai model keuangan, seperti Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT), yang membantu investor menentukan apakah suatu aset layak untuk diinvestasikan (Bodie, Z. et al., 2021).

## 3. Return Tahunan dan Return Kumulatif

Dalam pengukuran jangka panjang, dikenal istilah return tahunan (*annualized return*) dan return kumulatif (*cumulative*

*return*). Return tahunan mencerminkan tingkat pertumbuhan investasi per tahun dan memudahkan perbandingan antar aset dengan durasi investasi yang berbeda. Return kumulatif mengukur total pertumbuhan nilai investasi dari awal hingga akhir periode tanpa memperhitungkan faktor tahunan.

$$\text{Return Tahunan} = \left( \frac{V_{\text{akhir}}}{V_{\text{awal}}} \right)^{1/n} - 1$$

Di mana:

- $V_{\text{awal}}$  = nilai investasi awal
- $V_{\text{akhir}}$  = nilai investasi akhir
- $n$  = jumlah tahun

Penggunaan return tahunan sangat penting dalam mengevaluasi dana pensiun, reksa dana, maupun instrumen keuangan jangka panjang lainnya (Fabozzi, 2013)

#### 4. Return Portofolio

Dalam konteks portofolio, return total merupakan rata-rata tertimbang dari return aset-aset yang membentuk portofolio tersebut. Formula return portofolio adalah:

$$R_p = \sum_{i=1}^n w_i \cdot R_i$$

Di mana:

- $W_i$  = proporsi dana yang diinvestasikan dalam aset ke-i
- $R_i$  = return aset ke-i

Pengukuran return portofolio penting dalam menentukan performa keseluruhan investasi dan merupakan dasar dalam penerapan strategi diversifikasi (Sharpe, 1999).

Secara keseluruhan, pemahaman terhadap berbagai jenis return dan metode pengukurannya membantu investor dalam menyusun strategi keuangan yang terukur, realistis, dan sesuai dengan profil risiko masing-masing. Dengan mempertimbangkan baik return aktual maupun return ekspektasian, investor dapat lebih siap menghadapi ketidakpastian pasar serta menetapkan target investasi secara lebih rasional.

## 5.5 Hubungan Risiko dan Return

Dalam teori dan praktik keuangan modern, hubungan antara risiko dan return merupakan prinsip dasar yang membentuk kerangka pengambilan keputusan investasi. Konsep ini dikenal luas sebagai *risk-return trade-off*, yang menyatakan bahwa untuk memperoleh tingkat return yang lebih tinggi, investor harus bersedia menanggung tingkat risiko yang lebih besar, dan sebaliknya (Damodaran, 2020).

Hubungan antara risiko dan return sangat penting karena mencerminkan preferensi risiko (*risk preferences*) investor terhadap ketidakpastian hasil investasi. Investor yang bersifat *risk averse* cenderung memilih instrumen yang memberikan return lebih rendah dengan volatilitas minimal, sedangkan investor *risk taker* bersedia menanggung fluktuasi harga demi potensi keuntungan yang lebih tinggi (Zheng et al., 2021).

### Risiko dan Return dalam Model Teoritis

Salah satu model paling populer dalam menjelaskan hubungan ini adalah Capital Asset Pricing Model (CAPM). Model ini menyatakan bahwa return yang diharapkan dari suatu aset tidak hanya dipengaruhi oleh tingkat bebas risiko, tetapi juga oleh beta sebagai ukuran risiko

sistematis dan premi risiko pasar. Rumus CAPM dapat dituliskan sebagai berikut:

$$E(R_i) = R_f + \beta_i \cdot (E(R_m) - R_f)$$

Dimana :

$E(R_i)$  = Return Ekspektasian aset i

$R_f$  = Return Bebas Risiko

$\beta$  = Risiko Sistematis i

$E(R_m)$  = Return Pasar yang diharapkan

CAPM menekankan bahwa hanya risiko sistematis yang berpengaruh terhadap return ekspektasian, karena risiko tidak sistematis dapat dieliminasi melalui diversifikasi (Chen et al., 2022b).

#### Hubungan Non-Linear dan Perilaku Pasar

Meskipun teori klasik menyatakan hubungan yang linier antara risiko dan return, hasil pengamatan terbaru menunjukkan bahwa hubungan tersebut bisa bersifat non-linear dalam praktik, terutama pada kondisi pasar ekstrem. Kang (2021) menemukan bahwa pada saat krisis finansial atau ketidakstabilan geopolitik, peningkatan risiko justru tidak selalu diikuti oleh kenaikan return, melainkan dapat menurunkan ekspektasi investor terhadap kinerja aset.

Selain itu, pendekatan *behavioral finance* menjelaskan bahwa hubungan risiko dan return juga dipengaruhi oleh faktor psikologis dan kognitif, seperti overconfidence, bias representatif, dan loss aversion, yang menyebabkan penyimpangan dari perilaku rasional investor (Statman, 2020).

## Aplikasi Praktis dalam Strategi Investasi

Dalam praktiknya, pemahaman terhadap hubungan risiko dan return menjadi dasar dalam membangun portofolio yang optimal. Investor akan menyeimbangkan komposisi aset berisiko tinggi dan rendah berdasarkan toleransi risiko dan target return yang diinginkan. Hal ini berkaitan erat dengan konsep *efficient frontier* dalam teori portofolio modern, di mana setiap titik pada kurva mencerminkan kombinasi risiko dan return yang optimal (Markowitz & Todd, 2020).

Perusahaan manajer investasi juga menggunakan model-model evaluasi risiko-return untuk menyusun strategi investasi berbasis data kuantitatif, termasuk melalui pemodelan machine learning dan simulasi Monte Carlo yang lebih canggih (Rana & Gao, 2023).

### 5.6 Diversifikasi Risiko

Dalam praktik investasi, salah satu pendekatan paling efektif untuk mengelola dan mengurangi risiko adalah melalui diversifikasi. Konsep ini merujuk pada strategi menyebarkan investasi ke berbagai jenis aset atau instrumen agar risiko spesifik (*unsystematic risk*) dari satu aset tidak berdampak besar terhadap keseluruhan portofolio (Markowitz & Todd, 2020). Dengan kata lain, diversifikasi memungkinkan investor untuk mencapai kombinasi return optimal dengan tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan jika hanya berinvestasi pada satu jenis aset.

#### Prinsip Diversifikasi

Dasar dari prinsip diversifikasi adalah bahwa tidak semua aset bergerak secara bersamaan. Beberapa memiliki korelasi positif, negatif, atau tidak berkorelasi sama sekali. Dengan memilih aset-aset yang

pergerakannya tidak seragam atau bahkan berlawanan arah, investor dapat mengurangi volatilitas portofolio secara keseluruhan (Chen et al., 2022b). Hal ini dikenal sebagai efek portofolio, yang menjadi elemen kunci dalam Teori Portofolio Modern (Modern Portfolio Theory/MPT). Markowitz (2020), yang merintis MPT menunjukkan bahwa risiko total portofolio tergantung tidak hanya pada variansi masing-masing aset, tetapi juga pada korelasi antar aset dalam portofolio tersebut. Aset-aset yang memiliki korelasi rendah atau negatif dengan aset lainnya sangat ideal untuk menciptakan portofolio yang efisien.

### Efisiensi Portofolio

Konsep efisiensi portofolio mengacu pada portofolio yang memberikan return maksimum untuk tingkat risiko tertentu atau risiko minimum untuk tingkat return tertentu. Setiap kombinasi optimal dari aset yang membentuk kurva efisien ini dikenal sebagai *efficient frontier*. Investor kemudian dapat memilih posisi pada kurva tersebut berdasarkan preferensi dan toleransi risikonya (Zheng et al., 2021)

Diversifikasi tidak hanya berlaku dalam konteks kelas aset domestik (misalnya saham, obligasi, atau pasar uang), tetapi juga dapat diperluas ke dalam diversifikasi geografis (investasi lintas negara), diversifikasi sektor industri, bahkan diversifikasi gaya investasi, seperti *growth vs value* atau *small-cap vs. large-cap* (Rana & Gao, 2023).

### Batasan Diversifikasi

Meskipun manfaat diversifikasi terbukti secara empiris, pendekatan ini memiliki batasan. Salah satunya adalah tidak mampu menghilangkan risiko sistematis, seperti krisis keuangan global atau

guncangan ekonomi makro, yang mempengaruhi hampir seluruh aset di pasar. Selain itu, *over-diversification* (terlalu banyak aset dalam portofolio) justru bisa menurunkan efektivitas pengelolaan karena return cenderung rata-rata dan sulit dikendalikan (Statman, 2020).

Di era digital saat ini, penggunaan algoritma dan kecerdasan buatan (AI) dalam diversifikasi portofolio juga semakin berkembang. Model prediktif berbasis *machine learning* digunakan untuk memilih kombinasi aset optimal berdasarkan data historis, volatilitas, dan sensitivitas pasar (Kang et al., 2021).

#### Implikasi Manajerial

Bagi manajer keuangan, diversifikasi merupakan alat strategis untuk menyeimbangkan antara risiko dan return, terutama dalam pengelolaan dana pensiun, portofolio institusional, atau reksa dana. Dengan pemahaman mendalam tentang korelasi aset, volatilitas, dan perubahan pasar, strategi diversifikasi dapat diterapkan secara dinamis dan adaptif terhadap perubahan lingkungan investasi.

### **5.7 Aplikasi Risiko dan Return Dalam Keputusan Investasi**

Dalam dunia keuangan, konsep risiko dan return bukan hanya bersifat teoritis, tetapi juga menjadi dasar praktis dalam pengambilan keputusan investasi, baik oleh individu, institusi, maupun manajer keuangan profesional. Pemahaman yang tepat mengenai hubungan antara risiko dan return memungkinkan investor untuk merancang strategi yang selaras dengan tujuan keuangan, profil risiko, dan kondisi pasar (Damodaran, 2020).

## Penilaian Investasi Berdasarkan Risiko dan Return

Ketika mengevaluasi suatu peluang investasi, investor tidak hanya mempertimbangkan potensi keuntungan (*expected return*), tetapi juga kemungkinan terjadinya kerugian (*risk exposure*). Misalnya, dalam memilih antara obligasi pemerintah dan saham perusahaan teknologi, seorang investor harus mempertimbangkan tingkat volatilitas masing-masing instrumen serta return yang ditawarkan. Obligasi biasanya menawarkan return lebih rendah tetapi dengan risiko minimal, sedangkan saham berpotensi memberikan return lebih tinggi namun disertai risiko pasar yang besar (Zheng et al., 2021).

Untuk memfasilitasi keputusan ini, berbagai model telah dikembangkan, seperti *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk menilai apakah suatu aset menawarkan return yang sesuai dengan risiko sistematisnya, serta *Sharpe Ratio* untuk mengukur imbal hasil investasi per unit risiko total (Chen et al., 2022b). Model-model ini banyak digunakan oleh fund manager dalam menyusun portofolio berbasis data kuantitatif.

## Strategi Manajemen Portofolio

Dalam konteks manajemen portofolio, aplikasi risiko dan return menjadi lebih kompleks karena melibatkan kombinasi berbagai aset dengan tingkat risiko dan return yang berbeda. Strategi seperti diversifikasi, *hedging*, dan *asset allocation* digunakan untuk menciptakan keseimbangan yang optimal. Misalnya, investor institusional akan menyusun portofolio yang terdiri dari kombinasi saham, obligasi, dan aset alternatif untuk mengurangi risiko konsentrasi (Kang et al., 2021).

Keputusan mengenai alokasi aset strategis (*strategic asset allocation*) juga mempertimbangkan ekspektasi return jangka panjang dan sensitivitas terhadap risiko pasar global. Selain itu, investor cerdas akan melakukan *rebalancing* portofolio secara periodik untuk menyesuaikan proporsi aset berdasarkan pergerakan pasar dan tujuan keuangan yang terus berubah (Markowitz & Todd, 2020).

### Implikasi Manajerial

Bagi para pengelola dana, bank investasi, dan perusahaan asuransi, penerapan manajemen risiko dan return menjadi bagian integral dari perencanaan keuangan jangka panjang. Tidak hanya untuk meningkatkan keuntungan, tetapi juga untuk memastikan kelangsungan bisnis dan stabilitas aset. Di sektor korporat, evaluasi proyek investasi pun menggunakan pendekatan yang sama melalui analisis *net present value* (NPV) dan *internal rate of return* (IRR) yang disesuaikan dengan tingkat risiko (Chen et al., 2022a).



## **BAB VI**

### **PENGANGGARAN MODAL (*CAPITAL BUDGETING*)**

#### **6.1 Pendahuluan**

Penganggaran modal merupakan suatu proses penting dalam dunia bisnis yang digunakan oleh perusahaan untuk menilai kelayakan investasi jangka panjang, seperti pembangunan fasilitas baru, pembelian peralatan, atau peluncuran produk baru. Tujuan utamanya adalah memastikan bahwa dana perusahaan dialokasikan pada proyek-proyek yang mampu memberikan manfaat maksimal dalam jangka panjang (Brigham, E. F., & Houston, 2021). Karena jenis investasi ini umumnya memerlukan dana besar dan berdampak jangka panjang terhadap perusahaan, maka keputusan yang diambil harus dilakukan secara cermat dan terukur. Kesalahan dalam proses ini dapat berakibat serius terhadap kondisi keuangan maupun operasional perusahaan.

#### **6.2 Pentingnya Penganggaran Modal**

Penganggaran modal merupakan bagian krusial dalam manajemen keuangan yang bertujuan untuk menilai dan menentukan pilihan investasi jangka panjang, seperti akuisisi aset tetap atau proyek perluasan usaha. Proses ini memiliki peran yang sangat signifikan karena:

1. Memerlukan alokasi dana yang signifikan serta keputusan jangka panjang yang dapat memengaruhi kelangsungan hidup perusahaan.
2. Tidak dapat dibatalkan dengan mudah, sehingga kesalahan dalam pengambilan keputusan berisiko menyebabkan kerugian yang besar.

3. Menjadi alat bantu untuk menentukan proyek yang paling potensial, melalui analisis arus kas yang diharapkan dan tingkat risikonya.
4. Sejalan dengan arah strategis perusahaan dalam jangka panjang, seperti mendorong inovasi dan meningkatkan keunggulan kompetitif.
5. Mendorong efisiensi penggunaan sumber daya dan manajemen risiko yang baik, sehingga perusahaan tetap tangguh menghadapi perubahan dan ketidakpastian lingkungan bisnis.

Pengelolaan penganggaran modal yang optimal memungkinkan perusahaan membuat keputusan investasi yang bijak, mengoptimalkan nilai perusahaan, serta mendukung terciptanya pertumbuhan jangka panjang yang stabil.

### **6.3 Proses Penganggaran Modal**

Penganggaran modal merupakan rangkaian langkah terstruktur yang dijalankan oleh perusahaan untuk mengevaluasi dan menentukan proyek investasi jangka panjang yang memberikan manfaat maksimal. Proses ini mencakup kajian menyeluruh terhadap proyeksi arus kas, tingkat risiko, serta kesesuaian dengan arah strategi perusahaan. Adapun tahapan utamanya adalah sebagai berikut:

1. Identifikasi Peluang Investasi

Tahap awal dalam proses penganggaran modal adalah mengenali beragam opsi proyek atau peluang investasi yang menjanjikan. Gagasan ini dapat muncul dari berbagai unit dalam perusahaan, misalnya dari bagian produksi yang memerlukan peralatan baru, atau dari tim pemasaran yang berencana

memperluas jangkauan pasar. Pada tahap ini, pendekatannya bersifat terbuka dan eksploratif untuk menjajaki segala kemungkinan yang ada (Gitman, L. J., & Zutter, 2015).

## 2. Penyusunan dan Estimasi Arus Kas Proyek

Setelah proyek potensial ditemukan, langkah selanjutnya adalah membuat perkiraan arus kas masuk dan keluar yang berkaitan dengan proyek tersebut. Perkiraan ini mencakup biaya investasi awal, biaya operasional selama proyek berjalan, proyeksi pendapatan, serta nilai residu di akhir masa proyek. Seluruh komponen tersebut umumnya dihitung berdasarkan periode tahunan dan menjadi dasar utama untuk analisis kelayakan proyek selanjutnya (Ross, *et al* 2019).

## 3. Evaluasi Proyek Menggunakan Teknik Kuantitatif

Proyek yang sudah memiliki estimasi arus kas kemudian dianalisis menggunakan teknik-teknik penganggaran modal seperti:

- a. Net Present Value (NPV)
- b. Internal Rate of Return (IRR)
- c. Payback Period
- d. Profitability Index (PI)

Teknik ini digunakan untuk menentukan apakah proyek memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan untuk membandingkan antar proyek.

#### 4. Seleksi Proyek

Setelah proses evaluasi dilakukan, manajemen akan menentukan proyek mana yang paling layak untuk dijalankan. Apabila sumber daya yang tersedia terbatas, maka proyek dengan nilai NPV terbesar atau IRR tertinggi umumnya diutamakan. Namun demikian, pemilihan proyek juga mempertimbangkan aspek strategis, ketersediaan pendanaan, serta tingkat risiko yang menyertainya.

#### 5. Penganggaran dan Perencanaan Pendanaan

Setelah proyek mendapatkan persetujuan, perusahaan akan menyusun anggaran dan merancang strategi pendanaannya. Pembiayaan proyek dapat diperoleh dari berbagai sumber, seperti laba ditahan, pinjaman perbankan, penerbitan surat utang, atau penerbitan saham baru. Pada tahap ini, sangat penting untuk memastikan bahwa komposisi pembiayaan yang dipilih tidak menimbulkan tekanan berlebihan terhadap kondisi keuangan perusahaan.

#### 6. Implementasi Proyek

Setelah dana siap digunakan, proyek dilaksanakan sesuai dengan rencana yang telah disusun. Pelaksananya meliputi pengadaan aset, pembangunan sarana fisik, pelatihan sumber daya manusia, serta penataan operasional. Pengelolaan proyek yang efektif sangat diperlukan guna menjamin bahwa seluruh kegiatan berjalan tepat waktu, sesuai anggaran, dan memenuhi standar kualitas yang ditetapkan.

## 7. Pengawasan dan Evaluasi Kinerja

Langkah akhir dalam penganggaran modal adalah melakukan pemantauan dan penilaian terhadap kinerja proyek secara berkala. Data realisasi dibandingkan dengan estimasi awal guna menilai sejauh mana efektivitas pengelolaan investasi telah tercapai. Bila terdapat perbedaan yang mencolok, maka perlu segera dilakukan penyesuaian atau tindakan perbaikan. Proses evaluasi ini juga berfungsi sebagai referensi penting dalam perencanaan investasi di masa mendatang.

Penganggaran modal tidak hanya berfokus pada perhitungan laba dan rugi, tetapi juga merupakan strategi menyeluruh untuk memastikan bahwa investasi perusahaan dilakukan secara tepat sasaran, pada waktu yang sesuai, dan dengan cara yang efisien. Melalui tahapan yang sistematis, perusahaan mampu meminimalkan risiko, mengoptimalkan hasil, dan menjaga keberlangsungan usaha secara berkelanjutan.

### 6.4 Teknik – Teknik Penganggaran Modal

Dalam pengambilan keputusan investasi, penganggaran modal membutuhkan analisis yang teliti guna menjamin bahwa proyek yang dijalankan benar-benar memberikan manfaat bagi perusahaan. Untuk itu, berbagai metode kuantitatif digunakan dalam menilai kelayakan suatu investasi dengan mempertimbangkan proyeksi arus kas di masa depan serta tingkat risiko yang terkait. (Kieso, *et al* 2020). Beberapa teknik utama yang sering digunakan dalam proses ini antara lain:

#### 1. *Payback Period* (Periode Pengembalian Modal)

Teknik ini mengukur berapa lama waktu yang dibutuhkan untuk mengembalikan dana investasi awal dari arus kas masuk

bersih tahunan proyek. Payback period dihitung dengan membagi nilai investasi awal dengan arus kas tahunan yang diterima.

$$\text{Rumus: Payback Period} = \frac{\text{Arus Kas Tahunan}}{\text{Investasi Awal}}$$

Jika investasi awal sebesar Rp500 juta dan arus kas tahunan Rp100 juta, maka payback period-nya adalah 5 tahun.

## 2. Net Present Value (NPV)

NPV mengukur selisih antara nilai sekarang dari arus kas masuk yang diharapkan dengan nilai sekarang dari pengeluaran investasi. NPV menggunakan tingkat diskonto (biasanya cost of capital) untuk menghitung nilai kini dari arus kas masa depan.

$$\text{Rumus: NPV} = \frac{CF_t}{(1+r)^t} - \text{Investasi Awal}$$

Di mana:

CF<sub>t</sub> = arus kas pada tahun ke-t

r = tingkat diskonto

t = tahun ke-t

## 3. Profitability Index (PI)

PI adalah rasio antara nilai kini dari arus kas masuk dengan nilai investasi awal. PI sering digunakan untuk membandingkan efisiensi proyek ketika perusahaan menghadapi keterbatasan modal.

$$\text{Rumus : PI} = \frac{\text{Present Value of Future Cash Flows}}{\text{initial Investment}}$$

Penentuan metode penganggaran modal yang sesuai sangat dipengaruhi oleh sifat proyek, kelengkapan informasi yang tersedia, serta sasaran perusahaan. Dalam praktiknya, sering kali

digunakan lebih dari satu pendekatan secara bersamaan guna memperkuat akurasi pengambilan keputusan. Sebagai contoh, suatu proyek bisa dianalisis menggunakan metode NPV dan IRR secara bersamaan untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif terkait potensi keuntungan dan tingkat risikonya.

Dengan mengetahui keunggulan dan kelemahan setiap metode, manajer keuangan mampu mengambil keputusan investasi yang lebih terarah dan sesuai strategi, guna mendukung pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang (Husnan, 2015).

## **6.5 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penganggaran Modal**

Dalam penganggaran modal, pengambilan keputusan tidak semata-mata didasarkan pada kalkulasi numerik atau metode evaluasi investasi. Beragam faktor penting turut memengaruhi jalannya proses serta hasil akhir dari keputusan investasi jangka panjang. Faktor-faktor tersebut bisa berasal dari dalam maupun luar perusahaan, dan harus dianalisis secara menyeluruh agar keputusan yang diambil benar-benar sesuai dengan realitas yang ada serta sejalan dengan arah strategis perusahaan. Adapun beberapa faktor utama yang berperan dalam penganggaran modal adalah sebagai berikut:

### **1. Estimasi Arus Kas (*Cash Flow Projection*)**

Perkiraan arus kas di masa mendatang merupakan komponen utama dalam proses penganggaran modal. Ketepatan dalam menghitung proyeksi pendapatan dan pengeluaran dari suatu proyek sangat berpengaruh terhadap validitas hasil analisis investasi. Jika estimasi arus kas terlalu optimis, proyek yang sebenarnya tidak layak bisa tampak menjanjikan.

Sebaliknya, jika terlalu pesimis, peluang investasi yang sebenarnya menguntungkan bisa terlewatkan. Oleh sebab itu, penting untuk merancang proyeksi arus kas yang realistis dengan mempertimbangkan data historis, hasil analisis pasar, dan asumsi-asumsi yang logis.

## 2. Biaya Modal (*Cost of Capital*)

Biaya modal (*cost of capital*) merupakan tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas dana yang mereka investasikan. Dalam konteks penganggaran modal, biaya ini digunakan sebagai nilai diskonto untuk menghitung nilai kini dari arus kas masa depan suatu proyek. Bila biaya modal ditetapkan terlalu tinggi, maka banyak proyek akan tampak tidak layak. Sebaliknya, jika terlalu rendah, proyek dengan tingkat risiko tinggi bisa saja dianggap menguntungkan. Oleh karena itu, menentukan tingkat diskonto yang sesuai sangatlah penting agar hasil analisis investasi mencerminkan kondisi risiko dan struktur pendanaan perusahaan secara akurat.

## 3. Risiko Proyek

Tiap proyek investasi memiliki tingkat risiko yang bervariasi, tergantung pada sektor industri, kondisi pasar, tingkat kompleksitas teknologi, serta berbagai faktor eksternal lainnya. Semakin tinggi risiko suatu proyek, semakin besar pula ketidakpastian terhadap arus kas dan potensi kegagalannya. Oleh karena itu, sebelum membuat keputusan, perusahaan perlu

melakukan analisis risiko seperti *analisis sensitivitas*, *analisis skenario*, atau menggunakan *tingkat diskonto yang disesuaikan dengan risiko*. Selain itu, penting bagi perusahaan untuk memperhitungkan sejauh mana manajemen dapat mentoleransi risiko tersebut dalam menilai kelayakan proyek.

#### 4. Ketersediaan Dana

Kondisi keuangan perusahaan memiliki pengaruh besar terhadap proses penganggaran modal. Meskipun suatu proyek dinilai layak secara teknis, keterbatasan dana internal atau hambatan dalam memperoleh pembiayaan dari luar dapat menghalangi pelaksanaannya (Harjito, D. A., 2016). Oleh karena itu, pihak manajemen perlu mempertimbangkan ketersediaan likuiditas dan struktur pendanaan perusahaan dalam menentukan proyek-proyek mana yang memungkinkan untuk dibiayai dalam jangka waktu tertentu.

#### 5. Tujuan Strategis dan Visi Jangka Panjang

Penganggaran modal harus dijalankan seiring dengan strategi dan visi jangka panjang perusahaan. Setiap proyek investasi perlu mendukung tujuan pertumbuhan perusahaan, seperti peningkatan efisiensi, perluasan pasar, digitalisasi proses bisnis, atau inisiatif keberlanjutan. Investasi yang sejalan dengan arah strategis perusahaan cenderung memberikan kontribusi yang lebih signifikan dibandingkan proyek yang hanya menguntungkan dari sisi finansial, tetapi tidak mendukung tujuan strategis jangka panjang (Riyanto, 2018).

## 6.6 Risiko dalam Penganggaran Modal

Walaupun tujuan utama penganggaran modal adalah untuk memilih investasi yang memberikan keuntungan maksimal, setiap keputusan investasi tetap memiliki unsur risiko (Damodaran, 2012). Dalam konteks ini, risiko merujuk pada potensi perbedaan antara hasil yang diharapkan dengan realisasi sebenarnya dari suatu proyek. Ketidaksesuaian ini dapat memengaruhi arus kas, tingkat pengembalian, serta kestabilan finansial perusahaan secara keseluruhan. Berikut ini adalah beberapa jenis risiko utama yang umum terjadi dalam proses penganggaran modal:

### 1. Risiko Estimasi Arus Kas (*Forecasting Risk*)

Salah satu risiko yang paling sering ditemui dalam penganggaran modal adalah ketidaktepatan dalam memprediksi arus kas di masa mendatang. Estimasi pendapatan yang terlalu tinggi atau perkiraan biaya yang terlalu rendah dapat mengakibatkan penilaian proyek yang keliru. Biasanya, kesalahan ini muncul akibat:

- a. Kurangnya data historis yang valid
- b. Asumsi yang tidak realistis
- c. Perubahan pasar yang tak terduga

Untuk meminimalkan risiko tersebut, pihak manajemen disarankan melakukan analisis sensitivitas serta menyusun berbagai kemungkinan skenario, mulai dari kondisi paling menguntungkan hingga yang paling merugikan.

## 2. Risiko Eksternal (*External Risk*)

Berbagai faktor eksternal seperti pergeseran kebijakan pemerintah, naik turunnya suku bunga, inflasi, fluktuasi nilai tukar, serta kondisi politik yang tidak stabil, dapat memberikan pengaruh signifikan terhadap keberhasilan suatu proyek investasi. Misalnya, penyesuaian aturan perpajakan atau kebijakan impor dapat menyebabkan lonjakan biaya operasional atau menurunnya tingkat keuntungan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk secara aktif memantau kondisi makroekonomi dan merancang langkah-langkah mitigasi guna menghadapi potensi ketidakpastian yang muncul.

## 3. Risiko Pasar (*Market Risk*)

Risiko pasar terjadi apabila permintaan terhadap produk atau jasa dari proyek investasi lebih rendah dibandingkan dengan estimasi awal. Faktor-faktor seperti pergeseran selera konsumen, munculnya kompetitor baru, atau adanya inovasi teknologi yang mengganggu dapat mengurangi potensi pendapatan dan memperpanjang waktu pengembalian investasi. Oleh karena itu, diperlukan analisis pasar yang menyeluruh serta contoh kelayakan bisnis yang mendalam sebelum mengambil keputusan investasi (Tandelilin, 2010).

## 4. Risiko Teknologi dan Operasional

Risiko ini berhubungan dengan potensi kegagalan teknologi, kesalahan teknis selama pelaksanaan proyek, maupun hambatan operasional seperti keterlambatan pengadaan peralatan,

kekurangan tenaga kerja yang kompeten, atau kegagalan dalam mengintegrasikan sistem baru. Risiko semacam ini cenderung lebih besar pada proyek yang mengadopsi teknologi baru atau inovasi yang belum terbukti keandalannya. Untuk mengurangi dampak risiko tersebut, diperlukan manajemen proyek yang efektif serta pemilihan teknologi yang telah teruji dan terpercaya.

#### 5. Risiko Pembiayaan (*Financing Risk*)

Risiko terkait pembiayaan muncul akibat ketidakpastian dalam mendapatkan dana yang diperlukan untuk mendanai proyek. Hal ini dapat dipicu oleh faktor seperti gejolak di pasar keuangan, suku bunga yang tinggi, atau penurunan peringkat kredit perusahaan. Dampaknya dapat berupa penundaan pelaksanaan proyek hingga potensi pembatalan investasi yang sebenarnya menjanjikan keuntungan. Untuk meminimalkan risiko ini, perusahaan perlu mendiversifikasi sumber pendanaan serta mengatur struktur modal dengan cermat (Horne, and Wachowicz, 2008).

#### 6. Risiko Strategis

Risiko strategis muncul ketika proyek yang dipilih tidak sejalan dengan visi dan misi jangka panjang perusahaan. Meskipun proyek tersebut terlihat menguntungkan secara finansial, jika tidak mendukung arah strategis perusahaan, proyek tersebut justru dapat menjadi hambatan dalam mencapai tujuan utama organisasi. Oleh karena itu, setiap keputusan dalam penganggaran modal harus

dianalisis tidak hanya dari sisi keuangan, tetapi juga dalam konteks kesesuaian dengan strategi perusahaan.

Risiko dalam proses penganggaran modal memang tidak dapat dihindari sepenuhnya, namun tetap bisa dikelola dengan baik. Keberhasilan suatu investasi sangat ditentukan oleh sejauh mana manajemen mampu mengenali, menilai, dan mengatasi berbagai risiko sejak perencanaan hingga tahap pelaksanaan proyek. Melalui pendekatan yang sistematis dan cermat—seperti penerapan analisis sensitivitas, pengelolaan proyek yang profesional, serta pemantauan kondisi eksternal—perusahaan dapat meningkatkan ketepatan dalam mengambil keputusan investasi dan mengoptimalkan nilai jangka panjang yang dihasilkan.



## **BAB VII**

### **STRUKTUR MODAL**

#### **7.1 Pendahuluan**

Dalam lingkungan bisnis yang selalu berubah dan tidak menentu ini, setiap keputusan manajemen memiliki dampak jangka pendek dan jangka panjang yang memengaruhi kehidupan perusahaan. Bagaimana sebuah perusahaan membiayai kegiatan operasional dan investasi adalah salah satu keputusan yang paling penting dalam manajemen keuangan. Untuk membuat keputusan ini, Anda harus menemukan sumber dana jangka panjang yang paling cocok, yang disebut struktur modal. Struktur modal tidak hanya menunjukkan jumlah ekuitas dan utang perusahaan; itu juga menunjukkan cara perusahaan melihat risiko, peluang, dan komitmennya terhadap nilai pemegang saham. Dalam hal keuangan, cara sebuah perusahaan menyeimbangkan likuiditas, biaya modal, dan fleksibilitas keuangan digambarkan oleh struktur modalnya. (Henry Jirwanto, S.E. et al., 2018)

Sejak publikasi karya Modigliani dan Miller pada akhir tahun 1950-an, yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan dalam pasar sempurna, struktur modal telah menjadi topik penting dalam teori keuangan. Namun, dunia nyata tidak sempurna. Struktur modal adalah keputusan strategis yang sangat dipertimbangkan karena pajak, biaya kebangkrutan, dan asimetri informasi. Pada kenyataannya, setiap manajer keuangan ingin mencapai struktur modal yang ideal. Struktur yang ideal ini menggabungkan utang dan ekuitas untuk meminimalkan biaya modal keseluruhan (WACC, atau biaya modal rata-rata). (Ngatno, 2021)

Pada saat yang sama, struktur ini juga memaksimalkan nilai perusahaan. Menemukan titik keseimbangan bukanlah hal yang mudah. Karena bunga bersifat pengurang pajak, keputusan untuk menambah utang dapat menurunkan beban pajak tetapi juga meningkatkan risiko kebangkrutan (Ariyati et al., 2021). Penggunaan ekuitas, di sisi lain, mengurangi beban kewajiban tetap, tetapi memiliki potensi untuk mendilusi kepemilikan saham dan menimbulkan biaya peluang yang tinggi.

Bagaimana mencapai keseimbangan antara pengembalian dan risiko adalah elemen penting dalam manajemen keuangan perusahaan saat membuat keputusan tentang struktur modal. Setiap rupiah yang dipinjam oleh perusahaan tidak hanya memiliki potensi untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham, tetapi juga membawa beban bunga yang lebih tinggi dan risiko gagal bayar yang lebih besar (Sujai et al., 2022). Oleh karena itu, struktur modal mencerminkan seberapa berani dan hati-hati manajemen perusahaan.

Bab ini akan membahas konsep dasar tentang struktur modal, teori-teori yang mendasari, dan variabel internal dan eksternal yang memengaruhi kebijakan struktur modal perusahaan. Selain itu, kita akan membahas teori seperti *trade-off*, *pecking order*, dan *signaling* yang digunakan manajer keuangan untuk menetapkan struktur modal. Selain itu, contoh dari dunia nyata akan disediakan untuk membantu pembaca memahami bagaimana perusahaan besar mengelola struktur modal mereka dalam berbagai kondisi ekonomi dan situasi bisnis (Suherman & Siska, 2021).

## 7.2 Konsep Dasar Struktur Modal

Struktur modal menunjukkan persentase utang (utang) dan ekuitas (ekuitas) dalam pendanaan perusahaan. Persentase ini menunjukkan bagaimana perusahaan mendukung operasi dan investasi jangka panjangnya. Keputusan untuk menggunakan utang atau ekuitas adalah lebih dari sekadar pilihan pendanaan; itu adalah strategi untuk mengelola biaya modal, pajak, likuiditas, dan stabilitas bisnis (Astuti et al., 2022). Struktur modal yang tepat dapat menurunkan WACC, meningkatkan nilai perusahaan, dan sekaligus mengurangi risiko keuangan. Adapun faktor-faktor internal dan eksternal yang menentukan struktur pasar modal adalah sebagai berikut :

1. Profitabilitas: Perusahaan dengan laba tinggi cenderung menggunakan utang kecil karena lebih banyak dana internal.
2. Ukuran Perusahaan: Perusahaan besar biasanya mendapat akses utang lebih mudah dan murah, serta memiliki skala dalam mengelola beban keuangan.
3. Susunan Aset: Aset tetap bisa dijaminkan sehingga mempermudah memperoleh utang dengan bunga rendah.
4. Pertumbuhan dan Peluang Bisnis: Perusahaan dengan peluang tumbuh besar mungkin menghindari utang tinggi untuk menjaga fleksibilitas keuangan.
5. Stabilitas Arus Kas: Semakin stabil arus kas, semakin berani perusahaan menggunakan utang tinggi karena mampu memenuhi kewajiban bunga dan pokok tepat waktu.

### 7.3 *Trade-Off Theory*

Trade-off Theory menambahkan biaya kebangkrutan dan keagenan ke dalam analisis biaya-manfaat utang. Teori ini berpendapat bahwa perusahaan akan menambah utang hingga manfaat pajak dari utang sama dengan biaya lembaga dan kebangkrutan yang diantisipasi. Pada titik ini, struktur modal ideal serupa (Ali, 2020). Menurut pengamatan terbaru (2021–2024), ketidakpastian ekonomi dan risiko default membuat bisnis berhati-hati saat menggunakan utang tinggi di pasar negara berkembang. Digitalisasi menguatkan trade-off antara manfaat pajak utang (*tax shield*) dan biaya kebangkrutan. Karena risiko kebangkrutan dapat ditekan melalui kinerja keuangan yang unggul, perusahaan mampu memanfaatkan utang lebih optimal, tanpa harus mengorbankan keamanan finansial .

### 7.4 *Pecking Order*

Menurut Pecking Order Theory (Myers & Majluf, 1984), perusahaan lebih suka mendapatkan dana internal (laba ditahan) daripada dana eksternal. Mereka memilih utang ketika mereka membutuhkan dana tambahan, dan ekuitas adalah opsi terakhir. Prioritas ini berasal dari asimetri informasi: penggunaan ekuitas lebih mahal, dan jika saham dianggap terlalu mahal, harga saham dapat turun. Selain itu, investor memperhatikan sinyal, seperti peningkatan utang, yang dapat menunjukkan bahwa manajemen percaya pada prospek bisnis (Fatimah & Nuryaningsih, 2018). Perusahaan menggunakan dana internal, utang, dan ekuitas dalam model pecking order. Alat pendanaan baru di era fintech dapat membantu. Meskipun ekuitas masih menjadi pilihan terakhir, fintech memudahkan penarikan modal eksternal tanpa stigma ekuitas, meningkatkan fleksibilitas dalam urutan pendanaan.

## 7.5 Asimetri Informasi dan Signaling

Menurut teori ini, investor tidak memiliki informasi yang cukup tentang bagaimana perusahaan berjalan. Pilihan utang atau ekuitas sebagai sumber dana dapat menjadi sinyal yang diterima pasar. Misalnya, penerbitan saham dapat dianggap sebagai tanda bahwa manajemen menganggap sahamnya terlalu mahal, menyebabkan harga saham turun. Sebaliknya, peningkatan utang dapat menunjukkan prospek yang lebih baik. Sekarang pasar melihat pilihan pendanaan, utang, atau ekuitas melalui sinyal digital. Jika bisnis mengambil utang meskipun transparan, publik dapat melihat bahwa manajemen memiliki optimisme yang kuat (Mendo et al., 2022). Sebaliknya, penerbitan ekuitas dalam kondisi undervalue dapat menunjukkan persepsi internal manajemen yang buruk. Sinyal menjadi lebih jelas dengan data publik dan transparansi. Bisnis digital dapat menyampaikan sinyal ini dengan lebih konsisten.

## 7.6 Relevansi Struktur Modal Di Era Modern

Dunia bisnis dan keuangan telah berubah secara signifikan di era kontemporer, konsep struktur modal masih sangat relevan. Digitalisasi, inovasi keuangan (*fintech*), persyaratan transparansi, dan persaingan global telah mengubah cara bisnis menggabungkan utang dan ekuitas menjadi strategi untuk kelangsungan hidup dan pertumbuhan (Savitri, 2023).

Mencari suku bunga terendah atau rasio utang yang aman bukanlah satu-satunya tujuan struktur modal saat ini. Dalam dunia modern, struktur modal mencerminkan adaptasi terhadap teknologi baru, kemampuan untuk mendapatkan dana alternatif, dan kebutuhan untuk tetap fleksibel saat perubahan bisnis sedang terjadi (Hayaty, 2020).

Digitalisasi mendorong perusahaan untuk mengalami transformasi besar. Otomatisasi, data besar, dan cloud computing meningkatkan efisiensi operasi dan mengubah cara bisnis mencari dan mengelola pendanaan. Sebagai contoh, perusahaan yang menggunakan sistem ERP dan analisis data mendalam dapat menjadi lebih transparan dan dapat memberikan informasi keuangan yang lebih aktual kepada calon kreditur, yang mengurangi asimetri informasi dan mempercepat proses pembiayaan dan kontrak kredit. Hasilnya, perusahaan dapat mengoptimalkan struktur modalnya dengan risiko yang lebih rendah dan akses dana yang lebih baik (Jufrizen, 2022).

Dengan kemajuan fintech seperti *crowdfunding*, *marketplace lending*, *fintech supply chain finance*, dan *platform pinjaman peer-to-peer*, banyak bisnis sekarang dapat mendapatkan alternatif pendanaan yang sebelumnya sulit diakses. Penyediaan modal internalronic sekarang datang dari jaringan investor ritel dan pemodal institusi yang lebih fleksibel serta bank besar. Bahkan startup kecil, yang mungkin tidak memenuhi persyaratan bank konvensional, sekarang dapat memperoleh pendanaan lebih cepat dan dengan biaya yang lebih kompetitif (Maryana, 2016).

Dalam situasi seperti ini, struktur modal konvensional, yang terdiri dari utang bank dan modal ekuitas, harus diperluas untuk memasukkan instrumen yang tidak konvensional, seperti pinjaman melalui fintech atau penerbitan sukuk mikro. Ini berarti bahwa organisasi harus mempertimbangkan variabel baru dalam model *weighted average cost of capital* (WACC), serta struktur idealnya (Sembiring, 2021). Contoh kasus di China menunjukkan bahwa digitalisasi secara signifikan mempercepat penyesuaian struktur modal. Perusahaan yang mengalami

transformasi digital mampu menyeimbangkan proporsi utang dan ekuitas dengan lebih cepat karena mereka dapat mengurangi biaya penyesuaian karena lebih transparan dan memiliki lebih banyak akses ke informasi.

Digitalisasi juga mengurangi asimetri informasi di dalam dan di luar. Sistem *monitoring real-time* dan laporan bisnis digital memungkinkan perusahaan untuk memberikan data lengkap tentang kinerja operasional, yang memungkinkan pengambilan keputusan pasar menjadi lebih cepat dan lebih tepat. Ini mempercepat penyesuaian struktur modal, terutama untuk bisnis yang perlu menyesuaikan diri dengan perubahan pasar.



## **BAB VIII**

### **KEBIJAKAN DEVIDEN**

#### **8.1 Pendahuluan**

Manajemen perusahaan membuat keputusan strategis yang dikenal sebagai kebijakan dividen untuk menentukan apakah keuntungan akan didistribusikan kepada pemegang saham atau disimpan untuk reinvestasi kembali dalam bisnis. Keputusan ini dapat mempengaruhi stabilitas finansial, prospek pertumbuhan di masa depan, dan kesejahteraan pemegang saham. Akibatnya, kebijakan dividen yang tepat sangat penting untuk strategi keuangan bisnis. Dividen memainkan peran penting dalam menentukan keseimbangan antara mempertahankan sumber daya untuk mendanai pertumbuhan dan operasi perusahaan dan memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Kebijakan dividen terus berubah seiring dengan teori keuangan dan praktik manajemen yang berubah di seluruh dunia (Baker & Wurgler, 2004).

Kebijakan dividen sangat penting untuk mengatur hubungan antara perusahaan dan investor. Perusahaan menggunakan dividen untuk memberikan manfaat kepada pemegang sahamnya dengan cara yang dapat meningkatkan minat investasi di perusahaan. Namun, manajemen menghadapi tantangan besar untuk menentukan berapa banyak laba yang harus dibagikan dan berapa banyak yang harus ditahan untuk mendanai ekspansi atau pembayaran utang (Fama & French, 2001).

#### **8.2 Pengertian Dividen**

Dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham sebagai kompensasi atas investasi (Black &

Scholes, 1974). Dividen dapat berupa saham atau uang tunai. Secara umum, dividen dianggap sebagai cara perusahaan untuk membagi keuntungan dengan pemegang sahamnya .

Berikut adalah jenis-jenis dividen yang umum diterima oleh perusahaan (Khan, 2022; Mei & Yang, 2013) :

1. Dividen Tunai: Ini adalah jenis dividen yang paling banyak digunakan. Bergantung pada jumlah saham yang dimiliki, pemegang saham menerima pembayaran uang tunai. Pemegang saham yang memiliki dividen tunai memiliki akses langsung ke uang, yang dapat digunakan untuk keperluan pribadi atau diinvestasikan kembali.
2. Dividen Saham: Membayarkan dividen dalam bentuk saham baru yang diterbitkan oleh perusahaan. Dividen saham dapat menambah nilai saham pemegang saham dalam jangka panjang, tetapi tidak memberikan uang secara langsung.
3. Dividen Properti: Pembagian dalam bentuk aset atau barang, bukan uang atau saham, seperti properti atau barang berharga lainnya. Karena lebih sulit untuk dinilai secara objektif dan mengurangi likuiditas perusahaan, dividen jenis ini jarang dilakukan.
4. Dividen Sementara: Dividen sementara biasanya lebih kecil atau hanya diberikan sekali seumur hidup, tetapi hanya diberikan dalam situasi tertentu, seperti ketika perusahaan mengalami keuntungan yang luar biasa atau keuntungan yang tinggi selama suatu periode.

### **8.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Banyak faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan (Cloutier & Xu, 2015; Omodero, 2022). Beberapa faktor utama yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah:

1. Laba dan Arus Kas Perusahaan

Faktor yang paling penting dalam membuat keputusan tentang pembayaran dividen adalah laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Meskipun laba bersih penting, arus kas juga penting karena perusahaan harus memiliki cukup uang untuk membayar dividen tanpa mengganggu operasi sehari-hari atau proyek investasi. Oleh karena itu, perusahaan dengan laba yang tinggi tetapi arus kas yang rendah mungkin kesulitan membayar dividen meskipun tampaknya mampu melakukannya.

2. Kebutuhan Pembiayaan untuk Investasi

Perusahaan yang sedang berkembang atau harus melakukan investasi besar cenderung menahan sebagian besar keuntungan untuk membiayai ekspansi dan kemajuan. Perusahaan lebih suka mengalokasikan dana untuk proyek yang akan menghasilkan pertumbuhan jangka panjang daripada memberikan dividen kepada pemegang saham.

3. Stabilitas Keuntungan

Perusahaan yang memiliki keuntungan yang stabil dan dapat diprediksi lebih cenderung membayar dividen secara konsisten. Sebaliknya, perusahaan dengan keuntungan yang fluktuatif atau tinggi ketidakpastian lebih cenderung menggunakan kebijakan dividen yang lebih konservatif atau bahkan menahan pembagian dividen untuk menjaga likuiditas. Itulah mengapa

banyak perusahaan memilih untuk mengurangi atau menghentikan pembayaran dividen selama masa krisis ekonomi.

#### 4. Pajak dan Regulasi

Ketika memutuskan untuk membayar dividen, pajak dividen dapat menjadi pertimbangan penting. Di negara-negara dengan pajak dividen yang tinggi, perusahaan mungkin lebih memilih untuk mengurangi pembayaran dividen atau bahkan menggunakan kebijakan pembelian kembali saham, yang dapat menawarkan keuntungan pajak yang lebih rendah bagi pemegang saham. Selain itu, di negara-negara dengan pajak dividen yang tinggi, ada peraturan yang ketat mengenai pembayaran dividen, seperti pembatasan berapa banyak dividen yang dapat dibayar.

#### 5. Preferensi Pemegang Saham

Bisnis harus mempertimbangkan komposisi investor dan bagaimana kebijakan dividen dapat mempengaruhi keputusan investasi karena preferensi pemegang saham. Beberapa investor lebih suka menerima dividen tunai karena ingin mendapatkan pengembalian investasi segera, sementara yang lain mungkin lebih suka reinvestasi keuntungan dalam dividen saham untuk mendapatkan keuntungan jangka panjang.

### **8.4 Teori – Teori Kebijakan Dividen**

Beberapa teori utama berusaha menjelaskan bagaimana dan mengapa bisnis memilih kebijakan dividen tertentu (Alex & Krishnan, 2015; Omodero, 2022). Teori-teori ini termasuk:

1. Teori Modigliani-Miller (1961). Menurut teori ini, di pasar yang sempurna, di mana tidak ada pajak, biaya transaksi, dan informasi yang lengkap, kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dapat mengalokasikan keuntungan untuk investasi atau untuk dividen, dan investor dapat membuat keputusan sendiri dengan menjual atau membeli saham.
2. Teori Bird-in-Hand (1962). Teori ini mengatakan bahwa investor lebih menghargai dividen saat ini karena lebih pasti daripada keuntungan di masa depan yang tidak pasti. Perusahaan yang membayar dividen lebih dihargai karena dianggap lebih aman dan stabil. Menurut teori burung di tangan, investor lebih suka dividen daripada capital gain. Salah satu argumen yang digunakan adalah persoalan resiko yang harus ditanggung oleh investor jika mengharapkan capital gain. Keuntungan yang diharapkan di masa depan yang mengandung ketidakpastian mengandung resiko yang harus diterima oleh investor, sementara dividen yield lebih pasti karena diterima sekarang. Investor akan cenderung memilih keuntungan saat ini, bahkan jika nominalnya lebih kecil, daripada mengharapkan keuntungan di masa depan yang belum pasti. Jika dilihat dari perspektif investor, biaya modal sendiri yang berasal dari laba ditahan sebenarnya adalah tingkat keuntungan yang diinginkan investor saat memiliki saham.
3. Teori Lintner (1956). Lintner menyatakan bahwa bisnis cenderung mempertahankan kebijakan dividen yang tetap, dan perubahan dividen biasanya hanya terjadi jika perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan laba yang signifikan. Jika perusahaan

memiliki keuntungan yang lebih tinggi, cenderung meningkatkan dividennya secara bertahap.

4. Teori *Signaling*. Menurut teori ini, manajemen memberi tahu pasar tentang prospek masa depan perusahaan melalui kebijakan dividen. Dividen yang menurun dianggap sebagai sinyal negatif, sedangkan dividen yang lebih tinggi atau stabil dianggap sebagai sinyal positif. Fenomena ini mungkin menunjukkan bahwa investor lebih suka dividen daripada capital gains. Namun, menurut MM, kenaikan dividen yang lebih tinggi biasanya merupakan "sinyal" kepada investor bahwa manajemen perusahaan memproyeksikan penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, penurunan dividen atau kenaikan dividen yang lebih rendah dari kenaikan normal biasanya dianggap investor sebagai sinyal bahwa perusahaan akan menghadapi masa sulit di masa mendatang.

## 8.5 Strategi Pembayaran Dividen

Untuk membayar dividen, perusahaan dapat menggunakan berbagai pendekatan, tergantung pada kebutuhan dan tujuan (Budagaga, 2020).

1. Dividen Stabil: Membayarkan dividen dalam jumlah yang konstan atau meningkat setiap tahun, meskipun laba bisnis dapat berbeda.
2. Dividen Bertumbuh: Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang kuat biasanya memilih pembayaran dividen yang tumbuh seiring dengan pertumbuhan.
3. Dividen Tidak Tetap: Pembayaran dividen yang berbeda tergantung pada laba perusahaan selama periode tertentu.

4. Dividen Sementara: Pembayaran dividen hanya dilakukan jika perusahaan menghasilkan keuntungan besar pada tahun tersebut.

## **8.6 Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Banyak aspek nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen (Cloutier & Xu, 2015; Liang & Gan, 2015):

1. Harga Saham. Pembayaran dividen yang konsisten dapat meningkatkan daya tarik saham karena dianggap sebagai tanda stabilitas dan manajemen yang baik; sebaliknya, pengurangan atau penghentian dividen dapat menurunkan harga saham.
2. Kepercayaan Investor. Perusahaan yang membayar dividen secara konsisten menunjukkan kesehatan keuangan yang baik, yang dapat menumbuhkan kepercayaan investor.
3. Pengaruh terhadap Biaya Modal. Perusahaan dapat mengurangi biaya modal dengan menggunakan kebijakan dividen yang stabil dan dapat diprediksi. Investor yang mengharapkan pembayaran dividen yang konsisten akan lebih tertarik pada saham perusahaan, sehingga memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan pembiayaan dengan biaya yang lebih rendah daripada sebelumnya. Dengan demikian, pengurangan dividen dapat menyebabkan investor khawatir tentang kondisi keuangan perusahaan.



## **BAB IX**

### **MANAJEMEN MODAL KERJA**

#### **9.1 Pendahuluan**

Pengelolaan modal kerja merupakan elemen krusial dalam manajemen keuangan perusahaan yang berdampak langsung pada likuiditas, profitabilitas, dan keberlangsungan operasional jangka pendek. Modal kerja yang efisien memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek sambil mengoptimalkan potensi pendapatan. Dalam dunia bisnis kontemporer yang penuh persaingan, pengelolaan modal kerja yang efisien merupakan faktor penting untuk memelihara keseimbangan arus kas dan meningkatkan nilai perusahaan.

Setiap perusahaan yang memproduksi selalu membutuhkan dana. Dana tersebut digunakan baik untuk kegiatan operasional sehari-hari juga untuk investasi. Oleh karena itu penting bagi perusahaan mengelola modal kerjanya secara efisien agar perusahaan dapat sukses serta kegiatan operasionalnya dapat berjalan dengan baik.

Manajemen modal kerja memiliki berbagai komponen seperti kas, piutang usaha serta persediaan. Pengelolaan manajemen modal kerja yang efektif dapat menghasilkan kas yang cukup besar. Piutang usaha yang dapat segera tertagih serta penggunaan persediaan yang efisien dapat mengoptimalkan modal kerja perusahaan.

#### **9.2 Pengertian Modal Kerja dan Manajemen Modal Kerja**

Menurut (Gitman, L. J., & Zutter, 2015) Modal kerja adalah investasi perusahaan dalam aset lancar seperti kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Menurut (Kasmir, 2014) modal kerja merupakan modal

yang digunakan untuk membiayai perusahaan sehari-hari, terutama dalam jangka pendek. Selain itu Kasmir juga menyatakan modal kerja adalah investasi yang ditanam dalam aktiva lancar atau jangka pendek yang meliputi kas, surat berharga, persediaan, piutang, bank dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan (Sutrisno, 2017) menyatakan modal kerja sebagai salah satu unsur dari aktiva dalam perusahaan yang sangat penting karena tanpa modal kerja kebutuhan dana perusahaan untuk menjalankan aktivitasnya tidak terpenuhi.

Dari definisi di atas disimpulkan bahwa modal kerja merupakan unsur penting dalam menunjang aktivitas perusahaan terutama dalam jangka pendek yang terdiri dari aktiva lancar yang membutuhkan pengelolaan yang efektif.

Manajemen Modal Kerja menurut (Kasmir, 2014) adalah suatu pengelolaan investasi perusahaan dalam asset jangka pendek. *Manajemen modal kerja adalah keputusan-keputusan yang berkaitan dengan aktiva lancar dan kewajiban lancar, serta keseimbangan antara keduanya. (Sartono, 2010).* Manajemen modal kerja juga berarti aktivitas perusahaan mengoptimalkan asset jangka pendek dan kewajiban lancarnya untuk dikelola dengan baik agar efektif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen modal kerja berarti pengelolaan terhadap harta lancar dan kewajiban lancar.

### **9.3 Jenis-Jenis Modal Kerja**

Berdasarkan Konsepnya modal kerja terdiri dari:

1. Modal kerja kotor. Merupakan keseluruhan asset yang terdapat pada aktiva lancar seperti kas, biaya dibayar dimuka, surat berharga, bank, persediaan, investasi jangka pendek, piutang, serta

aktiva lancar lainnya. Artinya modal kerja ini belum dikurangkan oleh hutang lancar pada perusahaan.

2. Modal Kerja Bersih. Merupakan nilai dari pengurangan seluruh elemen yang terdapat dalam modal kerja kotor dikurangi keseluruhan hutang jangka pendek (kewajiban lancar) pada perusahaan. Menurut (Brigham, E., & Houston, 2019) modal kerja *netto* yaitu asset lancar dikurangi liabilitas lancar perusahaan.

Berdasarkan Sumber Pembiayaan Modal kerja terdiri dari:

1. Modal Kerja Internal. Yang tergolong dalam modal kerja ini yaitu modal yang bersumber dari internal perusahaan seperti modal yang disetor, penyutusan serta laba perusahaan yang belum dibagikan (laba ditahan).
2. Modal Kerja Eksternal. Menurut (Fahmi, 2014) modal kerja ini merupakan modal yang bersumber dari luar dari perusahaan . Modal kerja ini dapat berasal jangka pendek yang meliputi hutang dagang, hutang bank jangka pendek, dan lainnya.

Berdasarkan Fungsinya modal kerja terdiri dari:

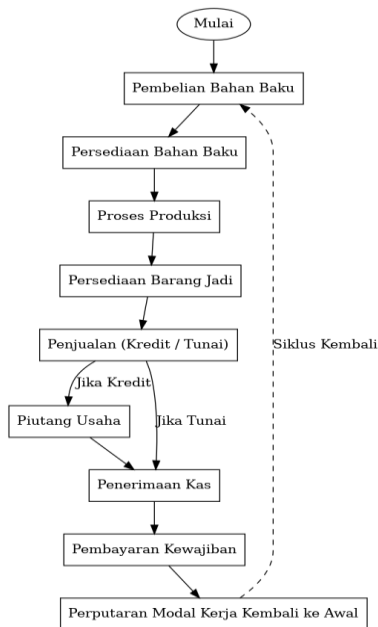
1. Modal Kerja Operasional. Yaitu modal yang dialokasikan untuk biaya operasional sehari-hari pada Perusahaan (Gitman, L. J., & Zutter, 2015). Modal ini meliputi: modal untuk beli bahan baku, bayar gaji dan upah serta digunakan untuk pembiayaan aktivitas harian lainnya.
2. Modal Kerja Spekulatif. Menurut (Horne, 2012) merupakan modal yang dialokasikan untuk kepentingan peluang bisnis yang akan menguntungkan namun tidak terduga. Hal ini seperti membeli

bahan baku pada saat harga sedang turun dalam kuantitas yang banyak.

3. Modal Kerja Protektif. Menurut (Subramanyam, K. R., 2010) modal kerja ini digunakan untuk menghadapi ketidakpastian bisnis dimasa depan. Modal ini nantinya dapat dijadikan penopang pada saat terjadi hal yang tidak terduga seperti fluktuatifnya harga bahan baku.

#### 9.4 Perputaran Modal Kerja

Berikut disajikan gambar perputaran modal kerja.



**Gambar 9.1** Flowchart Perputana Modal Kerja

Sumber: (Brigham, E., & Houston, 2019),(Horne, 2009),(Harahap, 2015),(Kasmir, 2014)

Penjelasan setiap tahap sebagai berikut:

Tahap awal dimulai dengan modal kerja yg digunakan untuk pembelian bahan baku, selanjutnya bahan baku yang telah tersedia

disimpan di gudang menunggu proses produksi, setelah itu dilakukan produksi terhadap bahan baku yang tersedia dan produk jadi akan disimpan di gudang untuk sementara waktu menunggu waktu dijual.

Kemudian produk jadi dijual kepada konsumen baik secara tunai maupun kredit dan apabila tunai maka perusahaan menerima kas sebagai hasil penjualan, tetapi jika kredit maka perusahaan akan menunggu pembayaran dari konsumen, selanjutnya setelah menerima k dari penjualan maka uang aan digunakan untuk biya gaji, listrik, membayar utang dan kewajiban lainnya dan kemudian modal kerja akan kembali berputar seperti siklus sebelumnya.

## **9.5 Penentuan Besarnya Kebutuhan Modal Kerja**

Menurut (Sutrisno, 2017) metode penentuan besarnya modal kerja terdiri dari Metode keterikatan dana dan metode perputaran modal kerja.

### **1. Metode Keterikatan Dana**

Pada metode ini penentuan besarnya modal kerja dipengaruhi oleh dua faktor yaitu: periode terikatnya modal kerja dan proyeksi kebutuhan rata-rata harian kas.

Berikut disajikan contoh soal pada metode ini.

Rencana produksi PT.ABDI tahun 2026 sebesar 4.500 perbulan.Untuk 1 unit produk dibutuhkan 3 kg bahan baku dengan harga Rp.1.200/kg. Sebelum proses pemkaian bahan baku disimpan di gudang selama 10 hari. Produksi barang jadi berlangsung selama 5 hari. Dan setelah produk jadi selesai maka akan disimpan ke gudang sebelum dijual selama 15 hari. Piutang tertagi rata-rata selama 35 hari . Upah tenaga kerja per unit produk sebesar Rp. 2.100, biaya pemasaran produk sebesar

Rp.12.5000.000 per bulan serta biaya administrasi dan umum Rp.9.000.000 sedangkan minimal kas yang ditentukan Rp.3.200.000., Tentukanlah berapa kebutuhan modal kerja PT.ABDI tersebut.

Penyelesaian:

Periode terikatnya modal kerja :

Lama bahan baku disimpan : 10 hari

Lama proses produksi : 5 hari

Lama barang jadi disimpan :15 hari

Lamanya piutang tertagih : 35 hari

Jumlah : 65 hari

Kebutuhan kas per hari :  $4.500: 30 \times \text{kg} \times 1.200 = \text{Rp. } 540.000$

Pembayaran upah :  $4.500: 30 \times \text{Rp.}2.100 = \text{Rp. } 315.000$

Biaya pemasaran :  $\text{Rp.}12.500.000: 30 = \text{Rp. } 417.000$

Biaya adm dan umum :  $\text{Rp.}9.000.000 : 30 = \text{Rp. } 300.000$

Rp.1.572.000

Jumlah modal kerja yang dibutuhkan adalah:  $65 \times \text{Rp. } 1.572.000$   
 $= \text{Rp.}102.180.000.-$

## 2. Metode perputaran modal kerja

Pada metode ini besarnya modal kerja ditentukan dengan cara menghitung perputaran komponen pembentuk modal kerja seperti perputaran ks perusahaan, piutang dan perputran persediaan.

Contoh soal metode ini disajikan berikut:

Diketahui modal kerja PT. AQU tahun 2023 dan 2024 sebagai berikut :

	2023	2024
Kas	Rp 15.000	Rp. 30.000
Piutang	Rp 250.000	Rp. 350.000
Persediaan	Rp 330.000	Rp. 470.000
Jumlah	Rp 595.000	Rp. 850.000

Penjualan tahun 2024 sebesar Rp. 5.200.000, HPP Rp. 3.100.000, dan laba setelah pajak sebesar Rp. 510.000.

Berdasarkan data tersebut maka dapat dihitung perputaran komponen modal kerja sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Perputaran Kas} &= \text{Penjualan/Rata-rata kas} \\ &= 5.200.000/ 22.500 \\ &= 231\text{kali}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Perputaran Piutang} &= \text{Penjualan/Rata-rata piutang} \\ &= 5.200.000/300.000 \\ &= 17,3 \text{ kali}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Perputaran persediaan} &= \text{Penjualan/Rata-rata Persediaan} \\ &= 5.200.000/ 400.000 \\ &= 13 \text{ kali}\end{aligned}$$

Selanjutnya periode terikatnya dapat dihitung sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Kas} &= 360/231 = 1,56 \\ \text{Piutang} &= 360/17,3 = 20,8 \\ \text{Persediaan} &= 360/13 = 27,6 \\ \text{Total} &= 49,96 = 50\end{aligned}$$

Dari perhitungan di atas perputaran modal kerja yaitu  $360/50 = 7,2$  kali. Apabila di tahun 2026 taksiran penjualan sebanyak Rp. 8.700.000.- maka kebutuhan modal kerja perusahaan AQU sebesar  $Rp. 8.700.000/7,2 = Rp.1.208.000.-$ .

Contoh soal perhitungan kebutuhan modal kerja bersih.

PT ALIF Merupakan perusahaan manufaktur dengan data yang dimiliki seperti berikut:

Elemen	Jumlah
Persediaan Bahan Baku	Rp 70.000.000
Persediaan Produk Dalam Proses	Rp 35.000.000
Persediaan Produk Jadi	Rp 50.000.000
Piutang Usaha	Rp 90.000.000
Utang Dagang	Rp 40.000.000
Hutang Gaji	Rp. 5.000.000

Dari data di atas hitunglah kebutuhan modal kerja bersih

PT.Alif tersebut.

Penyelesaian:

$$\begin{aligned} \text{Total aktiva lancar} &= Rp.70.000.000 + Rp.35.000.000 + Rp.50.000.000 \\ &+ 90.000.000 = Rp. 245.000.000.- \end{aligned}$$

$$\text{Total Kewajiban sebesar } Rp. 40.000.000 + Rp.5.000.000 = Rp.45.000.000$$

$$\begin{aligned} \text{Modal kerja bersih} &= \text{keseluruhan nilai aktiva lancar} - \text{kewajiban lancar} = \\ &Rp. 245.000.000 - Rp.45.000.000 = Rp. 200.000.000.- \end{aligned}$$

Sehingga kebutuhan modal kerja bersih PT Alif sebesar Rp.200.000.000.-



## **BAB X**

### **MERGER, AKUISISI DAN RESTRUKTURISASI**

#### **10.1 Pendahuluan**

Dalam dunia yang semakin global dan penuh persaingan, perusahaan dituntut untuk selalu berinovasi dan menyesuaikan strategi bisnis mereka agar tetap bertahan dan berkembang. Salah satu pendekatan yang sering digunakan oleh perusahaan besar maupun menengah adalah melalui merger, akuisisi, dan restrukturisasi. Ketiga strategi ini bukan sekadar pilihan taktis, tetapi merupakan langkah strategis untuk mencapai pertumbuhan jangka panjang, meningkatkan efisiensi operasional, dan menjaga keberlanjutan bisnis (Buchdadi & Yudhistira, 2020). Merger, akuisisi, dan restrukturisasi dapat menjadi solusi untuk menghadapi tantangan seperti persaingan yang ketat, stagnasi dalam pertumbuhan, perubahan regulasi, dan perkembangan teknologi. Namun, penerapan strategi-strategi ini juga mengandung risiko yang tinggi yang memerlukan pemahaman dan pengelolaan yang hati-hati.

#### **10.2 Pengertian dan Perbedaan Konsep**

Merger merupakan proses penggabungan dua atau lebih perusahaan menjadi satu entitas bisnis baru dengan kepemilikan, struktur, dan identitas hukum yang kolektif. Dalam proses ini, perusahaan yang bergabung sepakat untuk melebur dan menghentikan status hukum masing-masing, lalu membentuk perusahaan baru yang mengintegrasikan aset, kewajiban, dan manajemen dari semua entitas yang terlibat. Tujuan utama dari merger adalah menciptakan sinergi positif, yaitu menghasilkan nilai yang lebih besar dibandingkan jika perusahaan-perusahaan tersebut

berdiri sendiri. Merger biasanya dilakukan antara perusahaan yang memiliki ukuran, kekuatan pasar, dan tujuan bisnis yang relatif setara. Secara praktis, merger dapat berlangsung dalam bentuk horizontal (antara perusahaan dalam sektor yang sama), vertikal (antara perusahaan yang saling terkait dalam rantai pasok), atau konglomerat (antara perusahaan di sektor yang berbeda) (Han & Lee, 2021).

Akuisisi adalah proses di mana suatu perusahaan mengambil alih kepemilikan perusahaan lain, baik melalui pengambilalihan sebagian besar sahamnya maupun seluruhnya. Berbeda dengan merger yang menggabungkan dua entitas menjadi satu, dalam akuisisi, perusahaan yang diambil alih (perusahaan target) tetap mempertahankan eksistensinya, meskipun kepemilikan sahamnya beralih. Akuisisi bisa bersifat ramah (*friendly acquisition*), yaitu ketika perusahaan target setuju dan mendukung proses pengambilalihan, atau tidak ramah (*hostile takeover*), di mana pengambilalihan dilakukan meskipun tanpa persetujuan dari manajemen perusahaan target.

Tujuan utama dari akuisisi adalah untuk mempercepat ekspansi bisnis, mengakses teknologi atau produk baru, memasuki pasar baru, atau menghilangkan pesaing (Johnson & Chen, 2020). Restrukturisasi adalah proses penataan ulang struktur perusahaan, baik secara keseluruhan maupun sebagian, dengan tujuan untuk meningkatkan efisiensi, menyesuaikan dengan perubahan strategi, atau menyelamatkan perusahaan dari kondisi yang krisis (Kurniawan & Suryanto, 2022). Berbeda dengan merger dan akuisisi yang melibatkan pihak eksternal, restrukturisasi umumnya lebih bersifat internal, meskipun dapat melibatkan pihak ketiga seperti konsultan atau kreditor. Restrukturisasi dapat mencakup berbagai aspek, antara lain:

1. Restrukturisasi keuangan, seperti pengurangan utang atau konversi utang menjadi saham.
2. Restrukturisasi operasional, seperti pengurangan unit usaha yang tidak menghasilkan keuntungan.
3. Restrukturisasi organisasi, misalnya dengan merampingkan struktur manajemen atau mengubah proses kerja untuk efisiensi yang lebih baik.

Tujuan utama dari restrukturisasi adalah untuk menciptakan perusahaan yang lebih efisien, ramping, dan siap menghadapi tantangan di masa depan. Merger, akuisisi, dan restrukturisasi seringkali saling berkaitan. Dalam banyak situasi, akuisisi diikuti oleh restrukturisasi besar-besaran untuk menyesuaikan struktur organisasi yang baru. Demikian pula, merger umumnya membutuhkan restrukturisasi dalam aspek proses bisnis dan manajemen sumber daya manusia. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam mengenai perbedaan dan hubungan antara ketiga konsep ini sangat penting bagi pengambil keputusan di dunia korporasi.

### **10.3 Alasan Strategis di Balik Merger, Akuisisi, dan Restrukturisasi**

Dalam dunia bisnis yang semakin kompetitif dan dinamis, perusahaan dituntut untuk dapat beradaptasi dan berkembang agar tetap bertahan. Salah satu cara untuk mencapainya adalah dengan melakukan merger, akuisisi, atau restrukturisasi. Ketiga strategi ini diterapkan bukan hanya karena tren pasar, tetapi juga didorong oleh alasan strategis yang kuat untuk memperkuat posisi perusahaan di industri. Beberapa alasan utama yang mendorong perusahaan untuk melakukan merger, akuisisi, atau restrukturisasi antara lain:

## 1. Meningkatkan Pangsa Pasar dan Daya Saing

Merger dan akuisisi sering dijadikan cara cepat untuk memperbesar pangsa pasar. Alih-alih membangun cabang atau lini usaha baru dari awal, perusahaan dapat mengakuisisi perusahaan lain yang sudah memiliki basis pelanggan dan jaringan distribusi yang mapan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk memperluas cakupan pasar dan mengurangi persaingan. Sebagai contoh, ketika perusahaan A mengakuisisi pesaingnya, jumlah kompetitor di pasar berkurang, dan perusahaan A secara otomatis memperoleh pangsa pasar perusahaan yang diakuisisi. Dalam beberapa situasi, merger horizontal antara dua perusahaan yang berada dalam industri yang sama juga dapat membantu menciptakan kekuatan dominan di pasar.

## 2. Mencapai Sinergi Operasional dan Efisiensi Biaya

Salah satu tujuan utama dari merger dan akuisisi adalah untuk menciptakan sinergi, yaitu ketika hasil gabungan dua perusahaan lebih besar daripada nilai yang dihasilkan oleh masing-masing entitas secara terpisah. Sinergi ini dapat muncul dalam bentuk:

- a. Sinergi biaya, yang mencakup efisiensi operasional seperti pengurangan biaya produksi, distribusi, atau sumber daya manusia.
- b. Sinergi pendapatan, yang berupa peningkatan kapasitas penjualan melalui saling melengkapi produk atau basis pelanggan.

Selain itu, restrukturisasi juga dapat diterapkan untuk menurunkan biaya operasional, misalnya dengan menutup unit usaha yang tidak efisien atau merampingkan struktur organisasi yang terlalu besar (Lee & Kim, 2021).

### 3. Disverifikasi Risiko

Perusahaan terkadang melakukan akuisisi atau merger dengan perusahaan di sektor yang berbeda untuk mengurangi ketergantungan pada satu lini bisnis. Strategi ini dikenal sebagai diversifikasi. Dengan memiliki portofolio bisnis yang lebih luas, perusahaan dapat meminimalkan risiko kerugian ketika salah satu sektor mengalami penurunan. Diversifikasi juga membantu melindungi perusahaan dari fluktuasi pasar, perubahan tren konsumen, atau kebijakan pemerintah yang dapat berdampak negatif pada satu sektor tertentu.

### 4. Kepentingan Pajak dan Regulasi

Beberapa perusahaan melakukan merger atau restrukturisasi sebagai bagian dari strategi perencanaan pajak atau untuk mematuhi regulasi tertentu. Sebagai contoh, perusahaan dapat menggabungkan anak perusahaannya untuk menghindari pajak berganda atau menyederhanakan proses kepatuhan hukum. Contoh lainnya adalah ketika otoritas regulasi industri mewajibkan pemisahan unit bisnis tertentu guna mencegah terjadinya monopoli atau benturan kepentingan. Dalam hal ini, restrukturisasi dilakukan bukan hanya sebagai langkah internal, tetapi juga sebagai respons terhadap kewajiban eksternal yang berlaku.

Merger, akuisisi, dan restrukturisasi bukanlah keputusan yang diambil sembarangan. Langkah-langkah ini umumnya didorong oleh analisis yang cermat terhadap kondisi internal dan eksternal perusahaan. Keberhasilan pelaksanaan strategi tersebut sangat bergantung pada pemahaman yang mendalam mengenai alasan yang mendorongnya, serta perencanaan yang matang dan realistis.

#### **10.4 Proses Merger dan Akuisisi**

Merger dan akuisisi (M&A) adalah langkah strategis yang rumit dan melibatkan berbagai aspek, mulai dari keuangan, hukum, operasional, hingga budaya organisasi. Keberhasilan M&A sangat bergantung pada pelaksanaan proses yang sistematis dan berbasis analisis. Dalam praktiknya, terdapat beberapa tahapan penting yang harus dilalui oleh perusahaan yang terlibat (Ng & Lim, 2021). Proses M&A umumnya meliputi beberapa tahap kunci sebagai berikut:

##### **1. Tahap Perencanaan Strategis**

Tahap pertama dalam proses M&A adalah merumuskan tujuan strategis yang ingin dicapai. Perusahaan perlu menjawab pertanyaan mendasar seperti: Mengapa M&A dilakukan? dan Apa manfaat jangka pendek maupun panjang yang diinginkan? Perencanaan ini meliputi:

- a. Identifikasi tujuan bisnis (seperti ekspansi pasar, sinergi operasional, akuisisi teknologi, dll.)
- b. Penilaian kesiapan internal perusahaan (termasuk aspek keuangan, SDM, dan manajerial)
- c. Penentuan kriteria perusahaan target (seperti sektor, lokasi, dan skala bisnis)

Perencanaan strategis ini sangat penting karena akan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan pada setiap tahap berikutnya.

## 2. Identifikasi dan Seleksi Target Akuisisi atau Merger

Setelah tujuan ditetapkan, perusahaan mulai mencari target yang tepat. Proses ini dilakukan melalui:

- a. Pengamatan pasar dan industri
- b. Konsultasi dengan pihak ketiga seperti investment banker, konsultan, dan firma hukum
- c. Penilaian awal terhadap laporan keuangan dan rekam jejak bisnis calon target

Faktor-faktor seperti reputasi, potensi sinergi, struktur kepemilikan saham, dan budaya organisasi menjadi pertimbangan utama dalam proses seleksi target.

## 3. Uji Tuntas (*Due Diligence*)

*Due diligence* adalah proses pemeriksaan menyeluruh terhadap kondisi aktual perusahaan target, dengan tujuan untuk memverifikasi informasi penting dan mengidentifikasi risiko tersembunyi. Beberapa aspek yang diperiksa dalam *due diligence* meliputi:

- a. Keuangan adalah Laporan keuangan, utang, arus kas, dan valuasi aset
- b. Hukum adalah Perizinan, kontrak, dan litigasi yang sedang berlangsung
- c. SDM adalah Struktur organisasi, kebijakan ketenagakerjaan, dan kewajiban pensiun

- d. Teknologi dan operasional adalah Sistem produksi, kualitas, dan rantai pasokan
- e. Lingkungan dan social adalah Kepatuhan terhadap standar ESG (Environmental, Social, and Governance)

Hasil dari due diligence ini memiliki pengaruh besar terhadap keputusan akhir dan struktur transaksi.

#### 4. Penilaian dan Negosiasi Nilai Transaksi

Setelah data terkumpul, langkah selanjutnya adalah melakukan penilaian atau valuasi untuk menentukan nilai wajar perusahaan target. Beberapa metode valuasi yang biasa digunakan meliputi:

- a. Discounted Cash Flow (DCF)
- b. Price to Earnings Ratio (PER)
- c. Comparable Company Analysis (CCA)
- d. Book Value dan Net Asset Value

Setelah proses valuasi, dilanjutkan dengan negosiasi antara pihak pembeli dan penjual untuk menyepakati harga, bentuk pembayaran (tunai, saham, atau kombinasi keduanya), serta persyaratan lainnya.

#### 5. Penyusunan dan Penandatanganan Perjanjian (*Agreement*)

Jika kesepakatan tercapai, maka akan disusun dokumen hukum yang disebut Merger Agreement atau Share Purchase Agreement (SPA). Dokumen ini mencakup:

- a. Ketentuan mengenai pembelian saham atau aset
- b. Jadwal dan cara pembayaran

- c. Jaminan serta tanggung jawab masing-masing pihak (*warranties & indemnities*)
- d. Syarat-syarat yang harus dipenuhi untuk pelaksanaan transaksi (*closing conditions*)
- e. Klausul terkait pembatalan dan penalti

Pada umumnya, kesepakatan ini memerlukan persetujuan dari regulator atau pemegang saham sebelum dapat dilaksanakan.

### **10.5 Faktor Penentu Keberhasilan dalam Merger, Akuisisi, dan Restrukturisasi**

Merger, akuisisi, dan restrukturisasi merupakan proses yang sangat kompleks dan penuh tantangan. Keberhasilan strategi ini tidak hanya bergantung pada perencanaan yang baik, tetapi juga pada berbagai faktor yang mempengaruhi integrasi dan implementasi kebijakan setelah transaksi. (Purnomo & Wahyuni, 2020) Beberapa faktor kunci yang perlu diperhatikan oleh perusahaan untuk mencapai keberhasilan adalah sebagai berikut:

#### **1. Perencanaan dan Analisis yang Mendalam**

Keberhasilan M&A dan restrukturisasi sangat bergantung pada perencanaan dan analisis yang dilakukan sebelumnya. Analisis ini harus mencakup:

- a. Kesesuaian Strategis. Apakah M&A atau restrukturisasi sejalan dengan tujuan jangka panjang perusahaan? Tanpa keselarasan strategis, integrasi yang dilakukan berisiko gagal.
- b. Analisis Keuangan dan Risiko. Pemilihan metode valuasi yang tepat untuk menilai nilai wajar dan potensi risiko sangatlah penting. Tanpa analisis keuangan yang mendalam,

perusahaan dapat menghadapi masalah likuiditas atau kesulitan dalam pengelolaan utang pasca-transaksi.

- c. Penilaian Budaya Organisasi. Mengabaikan kesesuaian budaya antara perusahaan yang bergabung atau diakuisisi dengan perusahaan induk dapat menjadi hambatan besar dalam mencapai tujuan jangka panjang.

## 2. Komitmen dan Kepemimpinan yang Kuat

Keberhasilan merger, akuisisi, atau restrukturisasi sangat bergantung pada kepemimpinan yang solid dan komitmen dari manajemen puncak. Beberapa elemen penting dalam hal ini adalah:

- a. Visi yang Jelas. Pemimpin perusahaan harus memiliki pandangan yang jelas tentang arah dan tujuan pasca-merger atau akuisisi. Visi ini harus dapat menginspirasi seluruh jajaran manajemen dan karyawan untuk bergerak ke arah yang sama.
- b. Manajemen Perubahan. Proses M&A dan restrukturisasi seringkali menimbulkan ketidakpastian dalam organisasi. Kepemimpinan yang efektif dibutuhkan untuk mengelola perubahan, menjaga semangat karyawan, dan mengurangi ketidakpastian yang muncul akibat perubahan struktur perusahaan.
- c. Pengelolaan Sumber Daya Manusia. Integrasi tim manajemen dan karyawan dari perusahaan yang berbeda memerlukan perhatian khusus. Pemimpin harus mampu menjaga motivasi

kerja dan mendorong kerjasama yang efektif antara tim dari latar belakang yang berbeda.

### 3. Perencanaan Integrasi yang Matang

Salah satu faktor yang sering menghambat keberhasilan merger dan akuisisi adalah kurangnya persiapan untuk tahap integrasi setelah transaksi. Penggabungan dua perusahaan tidak hanya melibatkan penggabungan aset dan kewajiban, tetapi juga penyatuan budaya, struktur organisasi, dan sistem operasional. Beberapa langkah penting dalam perencanaan integrasi meliputi:

- a. Integrasi Sistem dan Teknologi adalah Menyatukan sistem informasi, teknologi, dan basis data antara perusahaan yang bergabung sangat krusial. Integrasi yang buruk dalam hal ini dapat mengganggu operasional dan membingungkan pelanggan.
- b. Penyatuan Budaya Perusahaan adalah Kegagalan dalam menyatukan budaya perusahaan yang berbeda dapat menimbulkan ketidaknyamanan dan kebingungannya di kalangan karyawan, yang pada akhirnya dapat merusak produktivitas.
- c. Fokus pada Sinergi adalah Pencapaian sinergi biaya dan pendapatan harus menjadi fokus utama dalam strategi integrasi. Tanpa sinergi yang berhasil, manfaat yang diharapkan dari transaksi M&A akan sulit terwujud.

Keberhasilan merger, akuisisi, dan restrukturisasi tidak hanya bergantung pada keputusan formal, tetapi juga pada proses implementasi yang detail, kemampuan manajemen dalam mengelola perubahan, dan

kesiapan untuk mengatasi tantangan yang muncul. Dengan perencanaan yang matang, komunikasi yang efektif, dan pelaksanaan yang hati-hati, perusahaan dapat meraih manfaat signifikan dari transaksi M&A dan restrukturisasi yang dilakukan (Wijaya & Sutanto, 2020).

## **10.6 Contoh Kasus di Indonesia**

Indonesia, sebagai salah satu negara dengan ekonomi terbesar di Asia Tenggara, menjadi pasar yang menarik bagi banyak perusahaan untuk melakukan merger, akuisisi, dan restrukturisasi. Banyak perusahaan besar di Indonesia yang telah menerapkan strategi M&A dan restrukturisasi untuk memperkuat posisi mereka di pasar, beradaptasi dengan perubahan ekonomi, serta menghadapi tantangan globalisasi dan kemajuan teknologi. Bab ini akan mengulas beberapa kasus yang berhasil, sekaligus tantangan yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan besar Indonesia dalam menerapkan strategi tersebut. Berikut adalah beberapa perusahaan yang telah melakukan merger dan akuisisi di Indonesia:

### **1. Akuisisi PT Bank Danamon oleh MUFG Bank**

Salah satu akuisisi besar di Indonesia adalah pengambilalihan PT Bank Danamon oleh MUFG Bank, yang merupakan anak perusahaan Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG), pada tahun 2019. Akuisisi ini menjadi salah satu yang terbesar di sektor perbankan Indonesia, dengan nilai transaksi sekitar USD 4,9 miliar. MUFG Bank melihat Indonesia sebagai pasar yang sangat penting untuk ekspansi global mereka, terutama dalam sektor perbankan ritel dan korporasi. Dengan mengakuisisi Bank Danamon, MUFG dapat memperkuat posisinya di pasar

ASEAN, yang dikenal sebagai salah satu kawasan dengan pertumbuhan ekonomi tercepat.

## 2. Merger Gojek dan Tokopedia (GoTo)

Pada tahun 2021, dua perusahaan teknologi besar Indonesia, Gojek dan Tokopedia, mengumumkan merger mereka dan membentuk perusahaan induk bernama GoTo. Merger ini menghasilkan salah satu ekosistem digital terbesar di Indonesia, yang fokus pada layanan transportasi, e-commerce, dan keuangan digital. Gojek, yang dikenal dalam sektor ride-hailing dan pembayaran digital, dan Tokopedia, yang dominan di e-commerce, berkolaborasi untuk meningkatkan daya saing mereka di pasar Indonesia yang semakin kompetitif.

## 3. Restrukturisasi Garuda Indonesia

Garuda Indonesia, maskapai penerbangan nasional, mengalami kesulitan finansial yang signifikan setelah pandemi COVID-19 mengguncang sektor penerbangan. Untuk mengatasi masalah likuiditas dan meningkatkan kinerja operasional, Garuda melakukan restrukturisasi besar-besaran pada tahun 2021. Penurunan pendapatan yang tajam akibat pembatasan perjalanan domestik dan internasional memaksa perusahaan untuk merestrukturisasi utang dan menata ulang struktur organisasi guna bertahan dalam masa yang penuh tantangan ini.

Contoh kasus yang dipaparkan menggambarkan bagaimana perusahaan-perusahaan besar di Indonesia menggunakan strategi merger, akuisisi, dan restrukturisasi untuk mengatasi berbagai tantangan bisnis dan

mencapai tujuan strategis mereka. Keberhasilan serta tantangan yang dihadapi oleh setiap perusahaan menunjukkan bahwa meskipun M&A dan restrukturisasi membuka peluang besar, keberhasilan pelaksanaannya sangat bergantung pada perencanaan yang cermat, integrasi yang efektif, dan kemampuan untuk beradaptasi dengan perubahan yang terjadi.



## **BAB XI**

### **MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN**

#### **11.1 Pendahuluan**

Manajemen risiko keuangan merupakan proses sistematis yang meliputi identifikasi, analisis, evaluasi, serta pengendalian risiko finansial yang dihadapi oleh suatu perusahaan atau organisasi. Risiko keuangan adalah potensi kerugian yang diakibatkan oleh perubahan-perubahan di pasar keuangan, seperti fluktuasi nilai tukar mata uang asing, tingkat suku bunga, harga saham, atau ketidakmampuan mitra bisnis dalam memenuhi kewajiban mereka. Menurut Gitman & Zutter (2020), tujuan utama dari manajemen risiko keuangan mencakup melindungi aset perusahaan, memastikan keberlanjutan operasional, meningkatkan nilai perusahaan, serta menjaga reputasi perusahaan di mata stakeholder.

Lebih lanjut, manajemen risiko keuangan membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan strategis yang lebih terinformasi dan matang. Dengan memahami dan mengelola risiko secara efektif, perusahaan dapat mengantisipasi potensi kerugian dan meminimalkan dampaknya terhadap operasional dan keuangan. Proses ini juga memungkinkan perusahaan untuk mengeksplorasi peluang yang ada, karena pengelolaan risiko yang baik akan memberikan dasar kuat untuk melakukan investasi yang berisiko tinggi dengan potensi pengembalian yang tinggi pula.

Dalam konteks globalisasi dan interkoneksi pasar keuangan, manajemen risiko keuangan menjadi semakin krusial. Perusahaan dihadapkan pada tantangan yang lebih kompleks seperti volatilitas pasar global, perubahan regulasi yang cepat, ketidakpastian geopolitik, dan

perkembangan teknologi keuangan yang pesat. Oleh karena itu, perusahaan perlu memiliki pendekatan manajemen risiko yang dinamis dan proaktif untuk mampu beradaptasi dengan lingkungan bisnis yang terus berubah. Implementasi manajemen risiko yang efektif juga menjadi indikator penting dalam menilai kredibilitas dan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

## **11.2 Definisi Risiko Keuangan**

Risiko keuangan adalah ketidakpastian yang berhubungan dengan potensi terjadinya kerugian finansial bagi perusahaan atau organisasi akibat perubahan kondisi pasar keuangan atau faktor-faktor internal organisasi. Risiko ini mencakup kemungkinan kerugian yang timbul akibat fluktuasi harga aset keuangan seperti saham, obligasi, komoditas, atau mata uang. Menurut Jorion (2021), risiko keuangan dapat berasal dari berbagai sumber, seperti pergerakan harga pasar, kegagalan dalam pengelolaan likuiditas, serta ketidakmampuan pihak ketiga dalam memenuhi kewajiban kontraktualnya.

Risiko keuangan umumnya dikategorikan berdasarkan penyebab dan karakteristiknya. Brigham & Ehrhardt (2021) menyebutkan bahwa jenis-jenis risiko keuangan mencakup risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, dan risiko operasional. Identifikasi jenis risiko ini sangat penting untuk menentukan strategi pengelolaan risiko yang efektif dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

Pemahaman mendalam mengenai definisi risiko keuangan ini membantu perusahaan untuk mengambil langkah preventif maupun responsif yang tepat guna melindungi aset, menjaga likuiditas, dan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

### 11.3 Konsep dan Jenis-jenis Risiko Keuangan

Konsep risiko keuangan mencakup berbagai aspek yang berkaitan dengan potensi terjadinya kerugian akibat faktor-faktor eksternal maupun internal. Pemahaman konsep ini membantu perusahaan untuk mengelola risiko secara lebih efektif dan strategis. Menurut Brigham & Ehrhardt (2021), risiko keuangan diklasifikasikan dalam beberapa kategori utama, yaitu:

#### 1. Risiko Kredit

Risiko kredit adalah risiko yang timbul karena pihak ketiga, seperti pelanggan atau debitur, gagal memenuhi kewajiban pembayaran mereka kepada perusahaan. Risiko ini seringkali terjadi dalam aktivitas pemberian kredit kepada pelanggan atau transaksi dengan mitra bisnis. Risiko kredit sangat penting diperhatikan karena dapat berdampak langsung terhadap arus kas perusahaan dan dapat mempengaruhi stabilitas keuangan jangka panjang.

Secara akademik, risiko kredit dapat dianalisis melalui berbagai metode dan pendekatan yang canggih. Hull (2020) menjelaskan bahwa risiko kredit dapat diukur dengan indikator seperti probabilitas default (Probability of Default - PD), eksposur default (Exposure at Default - EAD), serta tingkat pemulihan (Recovery Rate - RR). Selain itu, perusahaan menggunakan berbagai model analisis kredit, seperti model scoring kredit, pendekatan statistik dan ekonometrik, serta analisis portofolio kredit untuk mengelola dan mengevaluasi risiko kredit secara efektif.

Analisis kredit mencakup evaluasi menyeluruh terhadap laporan keuangan calon debitur, sejarah pembayaran kredit sebelumnya, kondisi industri, serta faktor makroekonomi yang relevan. Rating kredit juga menjadi alat yang penting, dengan lembaga pemeringkat independen memberikan peringkat yang mencerminkan kemampuan debitur dalam memenuhi kewajibannya.

Strategi mitigasi risiko kredit meliputi diversifikasi portofolio kredit, pengaturan batasan kredit, penggunaan jaminan atau agunan, serta pemanfaatan asuransi kredit. Strategi ini membantu perusahaan mengurangi potensi dampak dari risiko kredit yang mungkin timbul dan menjaga keberlanjutan operasional bisnis.

## 2. Risiko Pasar

Risiko pasar merupakan risiko kerugian yang dihadapi perusahaan akibat perubahan kondisi pasar keuangan, seperti fluktuasi harga saham, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, dan harga komoditas. Risiko ini sangat relevan bagi perusahaan yang aktif dalam pasar finansial, baik sebagai investor maupun sebagai peminjam dana. Hull (2020) menyatakan bahwa risiko pasar terdiri atas beberapa jenis, yaitu:

- a. Risiko Suku Bunga: Risiko kerugian yang timbul akibat perubahan suku bunga yang dapat berdampak pada nilai aset dan kewajiban perusahaan. Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi biaya pinjaman serta nilai investasi dalam obligasi dan instrumen berbunga tetap lainnya.

- b. Risiko Nilai Tukar: Risiko akibat fluktuasi nilai tukar mata uang asing yang dapat memengaruhi nilai aset dan kewajiban dalam mata uang asing. Perusahaan dengan aktivitas lintas negara menghadapi risiko ini secara signifikan.
- c. Risiko Harga Saham: Risiko yang muncul karena volatilitas harga saham di pasar modal. Risiko ini umumnya dihadapi oleh perusahaan yang berinvestasi atau memiliki portofolio investasi saham.
- d. Risiko Komoditas: Risiko akibat perubahan harga komoditas, seperti minyak, emas, atau bahan baku lainnya, yang berdampak langsung pada biaya produksi atau harga jual produk.

Strategi pengelolaan risiko pasar dapat mencakup diversifikasi investasi, penggunaan derivatif keuangan seperti kontrak futures, opsi, swap, dan kontrak forward untuk lindung nilai (hedging), serta manajemen durasi aset dan liabilitas untuk mengelola risiko suku bunga secara efektif. forward untuk lindung nilai (hedging), serta manajemen durasi aset dan liabilitas untuk mengelola risiko suku bunga secara efektif.

### 3. Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas adalah risiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akibat kekurangan aset likuid atau dana cair yang tersedia. Risiko ini timbul saat perusahaan mengalami kesulitan dalam mengubah asetnya menjadi uang tunai tanpa menimbulkan kerugian yang signifikan. Menurut Hull (2020), risiko likuiditas mencakup dua aspek utama yaitu

likuiditas pendanaan (*funding liquidity*) dan likuiditas pasar (*market liquidity*).

a. Risiko Likuiditas dan Investasi

Menurut Hull (2020), risiko likuiditas dalam konteks investasi terkait erat dengan kemampuan perusahaan untuk melakukan transaksi jual-beli aset tanpa mengubah harga pasar secara signifikan. Dalam investasi, risiko likuiditas berarti investor mungkin kesulitan menjual aset dengan cepat tanpa merugi, terutama pada aset yang kurang likuid seperti properti atau saham perusahaan kecil.

Dalam kondisi pasar yang stabil, risiko likuiditas seringkali tidak terlalu mencolok. Namun, saat terjadi volatilitas tinggi atau krisis pasar, risiko ini menjadi sangat penting. Investor yang memiliki aset tidak likuid mungkin terpaksa menjual aset mereka dengan harga diskon yang signifikan, menyebabkan kerugian yang substansial. Hal ini biasanya terjadi karena kurangnya pembeli di pasar yang ingin membeli aset tersebut dengan harga yang wajar atau karena meningkatnya permintaan terhadap likuiditas secara umum.

Selain itu, risiko likuiditas juga berkaitan erat dengan biaya transaksi. Semakin tidak likuid suatu aset, semakin besar biaya transaksi yang mungkin dikeluarkan investor dalam menjual atau membeli aset tersebut. Oleh karena itu, investor perlu mempertimbangkan tingkat likuiditas aset sebagai bagian integral dari strategi investasi mereka, dengan menyeimbangkan portofolio antara aset likuid dan tidak likuid

sesuai dengan kebutuhan likuiditas jangka pendek maupun jangka panjang mereka.

b. Pengukuran Risiko Likuiditas

Pengukuran risiko likuiditas sangat penting untuk memastikan perusahaan memiliki kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Metode pengukuran yang umum digunakan antara lain:

- 1) Current Ratio: Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar (seperti kas, piutang, dan persediaan) dengan kewajiban lancar (utang jangka pendek yang harus dibayar dalam waktu kurang dari satu tahun). Rasio ini menunjukkan seberapa baik aset lancar perusahaan dapat menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio lebih tinggi dari 1 menunjukkan perusahaan memiliki likuiditas yang cukup baik, sementara rasio di bawah 1 menunjukkan potensi masalah likuiditas.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

- 2) Quick Ratio (*Acid Test Ratio*): Rasio ini dihitung dengan mengeluarkan nilai persediaan dari aset lancar dan kemudian membaginya dengan kewajiban lancar. Persediaan dikeluarkan dari perhitungan karena dianggap kurang likuid, sebab persediaan membutuhkan waktu lebih lama untuk dikonversi menjadi kas dibandingkan aset lancar lainnya seperti piutang atau surat berharga yang mudah dijual di pasar.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

- 3) Cash Ratio: Rasio ini dihitung dengan membagi total kas dan setara kas dengan kewajiban lancar perusahaan. Cash ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara langsung hanya dengan kas atau aset yang dapat segera dikonversikan menjadi kas tanpa perlu menjual aset lain atau menggunakan pendapatan masa depan. Rasio yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki posisi likuiditas yang sangat kuat, sedangkan rasio yang rendah bisa mengindikasikan potensi masalah dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} - \text{Setara Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

- 4) Net Working Capital: Rasio ini dihitung dengan mengurangi total kewajiban lancar dari total aset lancar perusahaan. Net working capital menunjukkan jumlah dana bersih yang tersedia bagi perusahaan untuk digunakan dalam aktivitas operasional sehari-hari setelah semua kewajiban jangka pendeknya terpenuhi. Nilai positif dari net working capital menandakan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang cukup untuk menutupi kebutuhan operasional, sementara nilai negatif menunjukkan risiko likuiditas potensial.

$$\text{Net Working Capital} = \text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}$$

### c. Pengendalian Risiko Likuiditas

Pengendalian risiko likuiditas merupakan serangkaian tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki sumber daya keuangan yang cukup dalam menghadapi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo. Strategi pengendalian risiko likuiditas yang efektif meliputi:

- 1) Manajemen Arus Kas: Perusahaan harus secara ketat dan sistematis mengelola arus kas untuk memastikan bahwa pengeluaran tidak melampaui penerimaan kas. Menurut Van Horne & Wachowicz (2020), praktik manajemen kas yang baik melibatkan penyusunan proyeksi arus kas rutin, evaluasi berkala, dan pengawasan ketat terhadap siklus kas masuk dan keluar..
- 2) Diversifikasi Sumber Pendanaan: Perusahaan dianjurkan untuk tidak bergantung hanya pada satu sumber pendanaan. Hull (2020) menjelaskan bahwa diversifikasi sumber pendanaan seperti pinjaman perbankan, penerbitan obligasi, atau penerbitan saham dapat membantu perusahaan mengurangi ketergantungan pada satu sumber dana, sehingga meminimalisir dampak dari gangguan likuiditas.
- 3) Menjaga Cadangan Likuiditas: Gitman & Zutter (2020) menegaskan pentingnya memiliki cadangan likuiditas dalam bentuk kas atau aset setara kas untuk memenuhi kebutuhan dana darurat. Cadangan ini sangat penting untuk memastikan bahwa perusahaan dapat merespon dengan

cepat terhadap kebutuhan dana mendesak tanpa harus menjual aset dengan potensi kerugian.

- 4) Pengaturan Utang-Piutang: Pengelolaan piutang dan utang yang efisien merupakan bagian integral dari pengendalian risiko likuiditas. Brigham & Ehrhardt (2021) menyatakan bahwa mempercepat penagihan piutang, memperpanjang periode pembayaran utang, serta optimalisasi jadwal pembayaran utang dapat meningkatkan efisiensi pengelolaan kas perusahaan.
- 5) Penggunaan Instrumen Keuangan: Menurut Hull (2020), penggunaan instrumen keuangan seperti fasilitas kredit atau pinjaman standby yang tersedia dapat memberikan perusahaan fleksibilitas tambahan dalam memenuhi kebutuhan likuiditas mendesak, sehingga membantu perusahaan mengelola risiko likuiditas secara lebih efektif.

Dengan menerapkan strategi pengendalian ini, perusahaan dapat secara proaktif mengurangi risiko likuiditas, menjaga stabilitas operasional, dan mempertahankan kepercayaan stakeholder terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya.

#### **11.4 Proses Manajemen Risiko Keuangan**

Proses manajemen risiko keuangan adalah tahapan sistematis yang digunakan perusahaan untuk mengidentifikasi, mengukur, mengevaluasi, dan mengendalikan risiko-risiko keuangan yang berpotensi memengaruhi stabilitas dan keberlanjutan operasionalnya. Menurut COSO (2017) dan

Brigham & Ehrhardt (2021), proses ini mencakup beberapa langkah utama sebagai berikut:

1. Identifikasi Risiko

Langkah awal dalam manajemen risiko adalah mengidentifikasi berbagai risiko keuangan yang mungkin dihadapi perusahaan, baik yang berasal dari faktor internal maupun eksternal. Risiko yang umum diidentifikasi meliputi risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, dan risiko operasional. Teknik yang digunakan termasuk analisis dokumen keuangan, wawancara manajerial, observasi operasional, serta penggunaan daftar periksa risiko.

2. Pengukuran dan Analisis Risiko

Setelah risiko diidentifikasi, tahap selanjutnya adalah mengukur dan menganalisis besarnya dampak dan kemungkinan terjadinya risiko tersebut. Alat analisis yang umum digunakan meliputi:

- a. *Value at Risk* (VaR): Kurva VaR menggambarkan distribusi potensi kerugian portofolio dalam kondisi normal pasar. Pada grafik ini, sumbu horizontal menggambarkan kerugian (loss), sementara sumbu vertikal menunjukkan probabilitas kumulatif. Titik VaR terletak pada ambang tertentu, misalnya 5%, yang menunjukkan bahwa hanya 5% kemungkinan kerugian melebihi nilai VaR. Ini menjadi alat penting dalam mengelola portofolio investasi dan mengukur eksposur risiko. Contoh interpretasi: Jika portofolio memiliki nilai VaR harian sebesar Rp10 juta pada tingkat kepercayaan 95%, maka

terdapat kemungkinan 5% bahwa kerugian harian akan melebihi Rp10 juta.

- b. Simulasi Monte Carlo: Simulasi Monte Carlo adalah teknik statistik berbasis komputer yang digunakan untuk memprediksi dampak risiko dan ketidakpastian dalam model keuangan. Dalam konteks manajemen risiko keuangan, teknik ini digunakan untuk mensimulasikan ribuan skenario acak dari variabel yang tidak pasti (seperti harga saham, suku bunga, atau nilai tukar), sehingga menghasilkan distribusi kemungkinan hasil (outcome) dari suatu keputusan.

Langkah umum dalam simulasi Monte Carlo:

- 1) Menentukan variabel acak yang relevan
- 2) Menentukan distribusi probabilitas untuk masing-masing variabel
- 3) Melakukan simulasi acak (biasanya >10.000 iterasi)
- 4) Menghasilkan histogram atau grafik distribusi hasil simulasi

Simulasi ini sangat berguna untuk mengevaluasi proyek investasi, valuasi derivatif, dan menilai eksposur risiko portofolio terhadap berbagai kondisi pasar.

- c. Analisis Skenario dan Sensitivitas

Analisis skenario digunakan untuk mengevaluasi dampak dari beberapa kemungkinan keadaan pasar di masa depan (misalnya: krisis ekonomi, perubahan suku bunga, inflasi tinggi, atau konflik geopolitik). Dengan membuat berbagai skenario, manajer risiko dapat memahami bagaimana situasi ekstrem akan mempengaruhi hasil keuangan.

Sebaliknya, analisis sensitivitas digunakan untuk mengukur sejauh mana perubahan satu variabel input (misalnya: suku bunga, kurs mata uang, atau volume penjualan) akan mempengaruhi output atau hasil keuangan tertentu. Analisis ini berguna untuk mengidentifikasi variabel yang paling memengaruhi hasil dan menentukan titik-titik kritis terhadap risiko.

d. Pemetaan Risiko Dengan Matriks Probabilitas-Dampak

Matriks ini digunakan untuk memetakan risiko berdasarkan dua dimensi utama: tingkat kemungkinan (probabilitas) terjadinya suatu risiko dan tingkat dampak (konsekuensi) jika risiko tersebut terjadi. Matriks ini biasanya berbentuk tabel 3x3, 4x4, atau 5x5, yang dikelompokkan menjadi zona risiko rendah (hijau), sedang (kuning), dan tinggi (merah). Tujuannya adalah untuk membantu manajer dalam memprioritaskan penanganan risiko secara visual dan sistematis.

Pemetaan risiko dengan matriks probabilitas-dampak merupakan alat visual yang digunakan untuk memetakan risiko berdasarkan kemungkinan terjadinya (probabilitas) dan besarnya dampak terhadap organisasi. Matriks ini membantu dalam pengambilan keputusan prioritas, karena risiko yang berada di area tinggi (probabilitas tinggi dan dampak besar) memerlukan tindakan segera untuk mitigasi.

Langkah ini membantu perusahaan menentukan prioritas dalam penanganan risiko berdasarkan signifikansi dan urgensinya.

### 3. Evaluasi dan Penilaian Risiko

Tahap ini bertujuan menilai tingkat risiko yang dapat diterima (*risk appetite*) dan membandingkannya dengan profil risiko aktual perusahaan. Risiko diklasifikasikan menjadi:

- a. Dapat diterima dan tidak memerlukan tindakan lebih lanjut,
- b. Perlu dikurangi melalui kontrol internal atau mekanisme mitigasi,
- c. Perlu ditransfer (misalnya melalui asuransi), atau
- d. Harus dihindari.

### 4. Pengendalian dan Mitigasi Risiko

Langkah ini mencakup implementasi strategi dan kebijakan untuk mengelola risiko sesuai hasil evaluasi. Strategi pengendalian dapat berupa:

- a. Penghindaran risiko (*risk avoidance*),
- b. Reduksi risiko (*risk reduction*),
- c. Transfer risiko (*risk transfer*), dan
- d. Penerimaan risiko (*risk acceptance*).

Contoh nyata dari pengendalian risiko adalah penerapan kebijakan batas kredit, penggunaan derivatif untuk lindung nilai (*hedging*), dan pengelolaan likuiditas melalui buffer kas.

### 5. Pemantauan dan Pelaporan Risiko

Risiko harus dipantau secara berkelanjutan untuk memastikan bahwa strategi pengelolaan yang diterapkan berjalan efektif dan sesuai dengan dinamika lingkungan bisnis. Laporan

risiko secara berkala harus disusun dan disampaikan kepada manajemen dan pemangku kepentingan.

#### 6. Komunikasi dan Konsultasi

Proses manajemen risiko tidak dapat berdiri sendiri. Keterlibatan seluruh unit kerja dan komunikasi yang efektif antara manajemen, dewan direksi, serta pemangku kepentingan lainnya sangat penting untuk membangun budaya sadar risiko (*risk awareness*).

Dengan mengikuti proses manajemen risiko yang komprehensif dan berkelanjutan ini, perusahaan dapat memperkuat posisi keuangannya, mengurangi ketidakpastian, serta meningkatkan kepercayaan investor dan pasar.



## DAFTAR PUSTAKA

- Berk, J., & DeMarzo, P. (2020). *Corporate Finance* (5th ed.). Pearson Education.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2022). *Principles of Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Damodaran, A. (2021). *Applied Corporate Finance* (5th ed.). Wiley.
- Deloitte. (n.d.). *The Future of Finance: Embracing the Digital Evolution*. <https://www2.deloitte.com/future-finance>
- Forum, W. E. (2024). *Global Financial and Sustainability Outlook 2024*. <https://www.weforum.org/reports/financial-sustainability-2024>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2019). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Pearson.
- Hillier, D., Clacher, I., Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2021). *Fundamentals of Corporate Finance* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- Mishkin, F. S. (2022). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets* (13th ed.). Pearson.
- OECD. (2023). *Sustainable Finance and ESG Investing: Global Policy Trends*. <https://www.oecd.org/finance/esg-finance>
- PwC. (2024). *Finance Transformation in the Digital Age: CFO Insights*. <https://www.pwc.com/gx/en/issues/finance-transformation>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2021). *Essentials of Corporate Finance* (10th ed.). McGraw-Hill Education.
- World Bank. (2023). *Global Economic Prospects: June 2023*. International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank. <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>
- Yusuf, M., & Hartati, S. (2024). Strategic financial management in SMEs: A review of Indonesian evidence. *International Journal of Financial Studies*, 12(2), 98–112. <https://doi.org/10.3390/ijfs12020098>
- ANALISIS LAPORAN KEUANGAN. (n.d.).
- Devi, N., Mirayani, L., Putri, Y., Setiawati, L., Hartini, M., Dewi, K., Rengganis, R., Putra, M., Prameswari, I. A. N., Manuari, I., & Sari, D. (2023). *Buku Analisis Laporan Keuangan*.
- Fitriani, D., & Prasetyo, E. (2019). Peranan Rasio Keuangan dalam Mengambil Keputusan Kredit. *Jurnal Keuangan dan Perbankan. Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(3), 345–355.

- Inc., M. & C., Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2020). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies, University Edition*. Wiley. <https://books.google.co.id/books?id=gGXjDwAAQBAJ>
- Irham Fahmi, & Dimas Handi. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Ismanto, E., & Achmadi, R. (2024). Financial Ratio Analysis as a Tool for Detecting Financial Statement Misstatements: A Study of Industrial Companies in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Akuntansi*, 15(1), 1–13.
- Kieso, D. E. ., Weygandt, J. J. ., & Warfield, T. D. . (2020). *Intermediate accounting : IFRS edition*. John Wiley & Sons, Inc.
- Munawir. (2014). *Analisa laporan keuangan*. Liberty .
- Pangaribuan, H., Sunarsi, D., Santoso, A., & Yoewono, H. (2023). Quality Of Financial Statement And The Factors That Influence It. *Jurnal Akuntansi*, 27(01), 176–196. <https://doi.org/10.24912/jm.v27i1.1206>
- Siregar, H., & Sembiring, R. (2021). Analisa Laporan Keuangan Dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(2), 88–96.
- Sofyan Syafrri harahap. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Subramanyam, K. R. . (2014). *Financial statement analysis*. McGraw Hill Education.
- Bass, B. M., & Riggio, R. E.. *Transformational Leadership*. Psychology Press.
- Burns, J. M.. *Leadership*. Harper & Row.
- Boyatzis, R. E.. *Competencies in the 21st Century*. Icf Press.
- Dessler, G.. *Human Resource Management*. Pearson Education.
- Hofstede, G.. *Culture's Consequences*. Sage Publications.
- IT Governance Institute.. *COBIT 4.1*.
- Laudon, K. C., & Laudon, J. P.. *Management Information Systems: Managing the Digital Firm*. Pearson Education.
- Mathis, R. L., & Jackson, J. H.. *Human Resource Management*. Cengage Learning.
- Schein, E. H.. *Organizational Culture and Leadership*. Jossey-Bass.
- Turban, E., Volonino, L., & Wood, G. R.. *Information Technology for Management: Transforming Organizations in the Digital Economy*. John Wiley & Sons.
- Werther, W. B., & Davis, K.. *Human resources and personnel management*. New York: McGraw-Hill.
- Weber, R.. *Information Systems Control and Audit*. Prentice Hall.
- Black, K., & Skipper, H. D. (2017). *Life and health insurance (18th ed.)*.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Investments (10th ed.)*. Hill

Education.

- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). *Financial management: Theory & practice (15th ed.)*. Cengage Learning.
- Graham, J. R., & Harvey, C. R. (n.d.). *The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field*. *Journal of Financial Economics*.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2012). *Fundamentals of financial management (13th ed.)*.
- Madura, J. (2018). *Financial markets and institutions (12th ed.)*. Cengage Learning.
- Merton, R. C. (1992). *Continuous-time finance*. Blackwell Publishers.
- Pandey, I. M. (2010). *Financial management (10th ed.)*. Vikas Publishing House.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2013). *Corporate finance (10th ed.)*. Hill Education.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi (2nd ed.)*.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. . (2021). *Investments (12th ed.)*. New York: McGraw-Hill Education.
- Bodie Kane, A., & Marcus, A. J., Z. (2021). *Investments (12th ed.)*. McGraw-Hill Education.
- Chen, S., Li, Y., & Wang, Q. (2022a). A Revisit of the CAPM Model in Emerging Markets: A Nonlinear Approach. *Journal of Financial Economics*, 145(2), 350–367.
- Chen, S., Li, Y., & Wang, Q. (2022b). Portfolio Diversification in the Age of Global Uncertainty. *Journal of Financial Markets*, 55, 100647.
- Damodaran, A. (2020). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset (3rd ed.)*. Wiley.
- Fabozzi, F. . (2013). *Bond Markets, Analysis, and Strategies (9th ed.)*. Pearson Education.
- Fabozzi, F. J., & Jones, F. J. (2021). *Investment Management*. Wiley.
- Gitman Juchau, R., & Flanagan, M., L. J. (2015). *Principles of Managerial Finance (7th ed.)*. Pearson Australia.
- Jorion, P. (2007). *Value at Risk: The New Benchmark for Managing Financial Risk (3rd ed.)*. McGraw-Hill.
- Kang, J., Lee, S., & Park, H. (2021). Risk–Return Trade-off Under Market Stress: Evidence from Global Equity Markets. *Finance Research Letters*, 38, 101496.
- Markowitz, H., & Todd, G. P. (2020). *Mean-Variance Analysis in Portfolio Choice and Capital Markets (2nd ed.)*. Wiley.
- Rana, A., & Gao, L. (2023). Machine Learning for Risk-Return Optimization: A

- Hybrid Monte Carlo Approach. *Journal of Quantitative Finance and Economics*, 5(1), 102–118.
- Sharpe. (1999). *W. F., Alexander, G. J., & Bailey, J. V.* New Jersey: Prentice Hall.
- Sortino & Price, L. N., F. A. (1994). Performance Measurement in a Downside Risk Framework. *The Journal of Investing*, 3(3), 59–64.
- Statman, M. (2020). *Behavioral Finance: The Second Generation*. CFA Institute Research Foundation.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Zheng, Y., Liu, M., & Zhao, X. (2021). Investor Risk Preferences and Asset Allocation in Uncertain Markets. *Review of Financial Studies*, 34(6), 3001–3028.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management (15th ed.)*. Cengage Learning.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset (3rd ed.)*. Wiley Finance.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance (14th ed.)*. Pearson.
- Harjito, D. A., & M. (2016). *Manajemen Keuangan (Edisi 2)*. EKONISIA.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi 6)*. UPP STIM YKPN.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate Accounting (17th ed.)*. John Wiley & Sons.
- Riyanto, B. (2018). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan (Edisi ke-4)*. BPFE.
- Ross, S. A. Westerfield, R.W., & Jordan, B. . (2019). *Corporate Finance (12th ed.)*. Hill Education.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi (Edisi 1)*. Kanisius.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2008). *Fundamentals of Financial Management (13th ed.)*. Pearson Education.
- Ali, K. (2020). Pengantar Bisnis: Pengantar Bisnis. In *Academia.edu* (Issue Pengantar Bisnis).
- Ariyati, I., Agustina, F., & Miliani T, G. (2021). Sistematis Literature Review: Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Kinerja Umkm Di Indonesia. *Jurnal Ekonomika : Manajemen, Akuntansi, Dan Perbankan Syari'ah*, 10(1), 104–118. <https://doi.org/10.24903/je.v10i1.1337>
- Astuti, R., Kartawinata, B. R., Nurhayati, E., Tuhuteru, J., Mulatsih, L. S., Muliyani, A., Siska, A. J., Erziaty, R., Wicaksono, G., Nurmatias, N.,

- Nugroho, H., Sugiarto, D., & Indriani, J. D. (2022). Manajemen Keuangan Perusahaan. In *Cv Widina Media Utama*.
- Fatimah, & Nuryaningsih. (2018). *Buku Ajar Buku Ajar*.
- Hayaty, N. (2020). *Buku Ajar: Sistem Keamanan*. 1–99.
- Henry Jirwanto, S.E., M. ., muhammad ali aqsa, M. B., Tubel Agusven, ST., M. ., Dr. Hendri Herman, S.E., M.Si., C., & Dr. Virna Sulfitri MBA., C. (2018). *E-Book Manajemen Keuangan*.
- Jufrizen. (2022). *Komitmen Organisasi Dan Kinerja Karyawan Dengan Etika Kerja Sebagai Variabel Moderating*.  
<https://www.google.co.id/books?id=R2RaEAAAQBAJ>
- Maryana. (2016). *Laba Dan Arus Kas*. 1–23.
- Mendo, A. Y., Niode, I. Y., & Kango, U. (2022). Pengantar Manajemen dan Bisnis. In *Yayasan Hamjah Diha*.
- Ngatno. (2021). *Buku Monograf - Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*.  
[www.penerbitalinea.com](http://www.penerbitalinea.com)
- Savitri, E. (2023). *Buku Ajar, Akuntansi Manajemen, 2023, Prof. Enni Savitri*.
- Semiring, L. D. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Suherman, A., & Siska, E. (2021). Manajemen keuangan. In *Badan Penerbitan Lpkd Press*.
- Sujai, M., Cahyadi, N., Asmawati, Iskandar, A., Yucha, N., Firly, I., & Mekaniwati, A. (2022). Manajemen Keuangan. *Cv. Rei Media Grafika*, 3(April), 49–58.
- Alex, D., & Krishnan, A. (2015). Determinants of dividend yield in the case of Indian companies. *Journal of Social Sciences Research*, 1(6), 66–71.  
<https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85050631287&partnerID=40&md5=61c190b7c3afcb1e0b16cfc3fdbde8f9>
- Baker, M., & Wurgler, J. (2004). A catering theory of dividends. *Journal of Finance*, 59(3), 1125–1165. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2004.00658.x>
- Black, F., & Scholes, M. (1974). The effects of dividend yield and dividend policy on common stock prices and returns. *Journal of Financial Economics*, 1(1), 1–22. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(74\)90006-3](https://doi.org/10.1016/0304-405X(74)90006-3)
- Budagaga, A. R. (2020). Dividend policy and market value of banks in MENA emerging markets: residual income approach. *Journal of Capital Markets Studies*, 4(1), 25–45. <https://doi.org/10.1108/JCMS-04-2020-0011>
- Cloutier, R., & Xu, D. (2015). Creating a high dividend stock strategy while exploiting the low beta anomaly. *International Journal of Revenue*

- Management*, 8(3–4), 324–342.  
<https://doi.org/10.1504/IJRM.2015.073835>
- Fama, E. F., & French, K. R. (2001). Disappearing dividends: Changing firm characteristics or lower propensity to pay? *Journal of Financial Economics*, 60(1), 3–43. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00038-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00038-1)
- Khan, A. (2022). Ownership structure, board characteristics and dividend policy: evidence from Turkey. *Corporate Governance (Bingley)*, 22(2), 340–363. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2021-0129>
- Liang, Y., & Gan, S. (2015). Study on institutional investors' shareholding, free cash flow and dividend of listed corporations. In V. C. Machado, J. Xu, S. Nickel, & A. Hajiyev (Eds.), *Advances in Intelligent Systems and Computing* (Vol. 362, pp. 1125–1135). Springer Verlag. [https://doi.org/10.1007/978-3-662-47241-5\\_95](https://doi.org/10.1007/978-3-662-47241-5_95)
- Mei, H., & Yang, W. (2013). The comparison of dividend-paying policy of to be listed between China and the United States. *Lecture Notes in Electrical Engineering*, 185 LNEE, 385–394. [https://doi.org/10.1007/978-1-4471-4600-1\\_33](https://doi.org/10.1007/978-1-4471-4600-1_33)
- Omodero, C. O. (2022). THE ROLE OF CORPORATE TAX, EARNINGS AND DEBT IN DETERMINING DIVIDEND POLICY OF FIRMS. *Business Management*, 2022(3), 46–69. <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85139186374&partnerID=40&md5=0a251cefb4fcc2b3c2fa0aaf82e63f21>
- Brigham, E., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance (14th ed.)*. Pearson Education Limited.
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan keuangan*. RajaGrafindo Persada.
- Horne, J. C. V. dan J. M. W. J. (2009). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Horne, J. C. V. dan J. M. W. J. (2012). *Fundamentals of Financial Management (13th ed)* (13th ed.). Pearson.
- Kasmir. (2014). *Manajemen Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE.
- Subramanyam, K. R., & Wi. J. J. (2010). *Analisis Laporan keuangan* (D. Yanti

- (ed.); Buku 2). Salemba Empat.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi* (kedua). Ekonisia.
- Buchdadi, A. D., & Yudhistira, D. (2020). Strategic implications of mergers and acquisitions in the ASEAN financial sector: A case study of MUFG's acquisition of Bank Danamon. *Journal of International Business Studies*, 45(4), 345–367.
- Han, C., & Lee, S. (2021). Mergers and acquisitions in the digital economy: The case of GoTo. Han, C., & Lee, S. (2021). *Mergers and Acquisitions in the Digital Economy: The Case of GoTo*. *Journal of Business Strategy and Transformation*, 13(1), 87-102. <https://doi.org/10.1016/j.jbst.2021.01.005>.
- Johnson, M. P., & Chen, X. (2020). Post-merger integration and organizational culture: Challenges and strategies in Indonesia's fintech industry. *Asian Business & Management*.
- Kurniawan, I., & Suryanto, T. (2022). Corporate restructuring in Indonesia's aviation industry: A case of Garuda Indonesia. *Journal of Airline and Airport Management*, 12(3).
- Lee, J., & Kim, H. (2021). Understanding the role of mergers and acquisitions in the ASEAN market: Insights from Gojek-Tokopedia merger. *ASEAN Economic Journal*, 22(4), 45–58.
- Ng, A., & Lim, B. (2021). Strategic mergers and acquisitions in Southeast Asia: Lessons from MUFG Bank's acquisition of Bank Danamon. *Journal of Business Research and Economics*, 15(6), 231–247.
- Purnomo, H., & Wahyuni, S. (2020). Restructuring strategy in Indonesia's banking sector: The case of Bank Danamon post-acquisition. *Journal of Financial and Economic Studies*, 18(2), 120–135.
- Wijaya, E., & Sutanto, D. (2020). Impact of mergers and acquisitions on market share: A case study of GoTo in the Indonesian market. *International Journal of Strategic Management*, 30(1), 134–150.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2021). *Financial Management: Theory & Practice* (16th ed.). Cengage Learning.
- COSO. (2017). *Enterprise Risk Management: Integrating with Strategy and Performance*. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2020). *Principles of Managerial Finance* (15th ed.). Pearson.
- Hull, J. C. (2020). *Risk Management and Financial Institutions* (5th ed.). Wiley.
- Jorion, P. (2021). *Financial Risk Manager Handbook* (6th ed.). Wiley.

## BIOGRAFI PENULIS



### **Dr. Sri Rahayu, S.E., M.Si.**

Adalah dosen tetap di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Sumatera Utara (UISU). Ia meraih gelar Sarjana dari Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU), Magister dari Universitas Sumatera Utara (USU), dan Doktor di bidang Ekonomi Syariah dengan konsentrasi Akuntansi Syariah dari Universitas Islam Negeri Sumatera Utara (UINSU). Selain aktif sebagai akademisi, beliau juga terlibat dalam berbagai kegiatan pelatihan dan pengabdian masyarakat, khususnya dalam penguatan kapasitas keuangan UMKM dan koperasi syariah. Dr. Sri Rahayu telah menulis sejumlah artikel ilmiah di jurnal nasional terakreditasi dan jurnal internasional bereputasi, serta menerbitkan beberapa buku ajar dan memperoleh Hak Kekayaan Intelektual (HKI). Ia juga aktif sebagai asesor kompetensi akuntansi nasional dan pengurus organisasi profesi seperti ADAI, ADA Research, ADMPI, ISEI, APTISI, FKPT, KA FoSSEI dan MES.

### **Junita Putri Rajana Harahap, S.E., Ak., M.Si.**

Lahir di Pematang Siantar pada tanggal 08 Juni 1987. Putri dari H. Amiruddin Harahap dan Hj. Novidawaty L. Sari Siregar ini merupakan anak pertama dari 3 bersaudara. Pada tahun 2005, penulis diterima di Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara, dan lulus pada tahun 2009. Kemudian penulis melanjutkan studinya di jenjang Magister di tahun 2014 pada Program Studi Ilmu Akuntansi di Universitas Sumatera Utara dan lulus tahun 2016. Saat ini, penulis sedang menjalankan studi Program Doktor Ilmu Akuntansi di Universitas Sumatera Utara. Penulis merupakan dosen tetap dan Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah Medan. Serta aktif menulis artikel ilmiah yang dipublikasikan pada jurnal nasional terakreditasi dan jurnal internasional bereputasi.





**Farida Khairani Lubis, S.E., M.Si.**

Meraih gelar sarjana ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sumatera Utara tahun 2009, Magister sains di Pascasarjana Universitas Sumatera utara tahun 2012 dan sekarang menjadi Dosen tetap di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Sumatera Utara. Buku yang pernah di rulis antara lain: Buku Pengantar akuntansi, Buku Analisa Laporan keuangan, Buku akuntansi, Buku Akuntansi Keuangan Menengah 1. Email penulis: farida\_khairani@fe.uisu.ac.id

**Sri Kawuri, S.E., M.Si.**

Lahir Di Solo, 02 Maret 1971, menamatkan Diploma 3 pada Program Studi Akuntansi Universitas Diponegoro pada tahun 1993, kemudian menyelesaikan pendidikan Strata 1 pada Program Studi Akuntansi Pada Universitas Semarang Pada tahun 2010, kemudian menyelesaikan Studi Magister Akuntansi dari Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Dharmaputra Semarang pada tahun 2017. Saat ini aktif sebagai Dosen Tetap di Universitas Aki Semarang (2018 – Sekarang). Selain itu juga pernah menjadi dosen terbang di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Semarang (2021-2022) dan Sekolah Tinggi Ilmu Kesehatan Telogorejo Semarang (2020-2024). Saat ini penulis juga masih aktif menjadi pegawai tetap pada Koperasi BUMN di Semarang sebagai Manajer Keuangan.



**Dr. Ratna Sari Dewi, S.E., S.Pd., M.Si., CERA., AWP., CSFT.**

Adalah dosen tetap di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muslim Nusantara Al-Washliyah (UMN Al-Washliyah). Ia meraih gelar Sarjana Ekonomi dari Universitas Dharmawangsa, Sarjana Pendidikan dari Universitas Muslim Nusantara Al-Washliyah, Magister Akuntansi dari Universitas Sumatera Utara (USU), dan Doktor di bidang Ekonomi Syariah dengan konsentrasi

Akuntansi Syariah dari Universitas Islam Negeri Sumatera Utara (UINSU). Selain aktif sebagai akademisi, beliau juga terlibat dalam berbagai kegiatan pelatihan dan pengabdian Masyarakat. Beliau telah menulis sejumlah artikel ilmiah di jurnal nasional terakreditasi dan jurnal internasional bereputasi, serta menerbitkan beberapa buku ajar dan memperoleh Hak Kekayaan Intelektual (HKI).

**Adi Harianto, S.Ak., M.Ak.**

Lahir Di Medan, 08 April 1996, menamatkan Strata 1 pada Program Studi Akuntansi Pada STIE Akuntansi dan Bisnis Internasional Pada tahun 2018, kemudian menyelesaikan Studi Magister Akuntansi dari Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara pada tahun 2021. Saat ini aktif sebagai Dosen Tetap di Institut Bisnis Informasi Teknologi dan Bisnis pada



program studi Akuntansi (2021 – Sekarang). Saat ini Penulis Juga Sebagai Dosen Tidak Tetap Pada Prodi Akuntansi dan Manajemen STMB Multismart. Penulis juga aktif dalam berbagai Hibah Dikti dimana pada tahun 2024 dan 2025 ini lulus di Dosen pemula afirmasi. Buku ini merupakan buku keempat yang telah dihasilkan penulis selama menjadi Dosen pada Perguruan Tinggi.



**Aswin Akbar, MBA.**

Lahir di Tanjung Pura, 14 Desember 1990. Penulis strata 1 lulusan Universitas Sumatera Utara, Medan dan melanjutkan strata 2 di Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta. Pada tahun 2019-2020 penulis pernah menjadi salah satu dosen di Universitas Medan Area. Pada tahun 2020 s/d sekarang penulis merupakan dosen tetap di Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Sukma Medan. Penulis pernah menduduki jabatan ketua program studi Manajemen Perusahaan terhitung dari tahun 2019 s/d 2021. Pada tahun 2021 s/d 2024 penulis pernah menjadi ketua Program Studi Manajemen. Dimana penulis juga aktif dalam pertemuan ilmiah. Selain itu, penulis juga aktif dalam penulisan artikel ilmiah baik itu jurnal nasional terakreditasi maupun jurnal internasional.

**Debbi Chyntia Ovami, S.Pd., M.Si.**

Lahir di Medan 10 Maret 1990. Menempuh Pendidikan tinggi S1 di Universitas Negeri Medan jurusan Pendidikan Akuntansi dan Program S2 di Universitas Sumatera Utara jurusan Akuntansi dan sekarang sedang menempuh perkuliahan S3 jurusan Akuntansi di Universitas Sumatera Utara. Sejak tahun 2015 sampai sekarang menjadi dosen tetap di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah. Saat ini penulis merupakan Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah. Penulis juga aktif menjadi pengurus dan anggota organisasi profesi. Penulis telah menerbitkan banyak karya ilmiah dalam bentuk buku dan jurnal.



**Dr. Fitrianiingsih, S.E., M.M.**

Adalah seorang dosen tetap di STIE Bina Karya Tebing Tinggi. Lahir di Paya Lembang, 17 Januari 1988, menyelesaikan sekolah dasar dan menengah di Paya Lembang, SMA di kota Tebing Tinggi dan melanjutkan jenjang D3 serta S1 di STIE Bina Karya Tebing Tinggi. Kemudian melanjutkan ke jenjang S2 Magister Manajemen di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara dan lulus tahun 2016, Selanjutnya melanjutkan pendidikan S3 di UIN Sumatera Utara Jurusan Ekonomi Syariah dan lulus pada September tahun 2021.

**Sri Mauliza, S.Ak., M.Ak.**

Lahir di Kuala simpang, Kab. Aceh Tamiang Menamatkan Strata I Pada Program Studi Akuntansi Pada Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Pada Tahun 2019, kemudian menyelesaikan Studi Magister Akuntansi dari Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara pada tahun 2021. Saat ini aktif sebagai Head Accounting di RSK Mata Prima Vision



Sumatera Utara dan Dosen Tetap di Universitas Al Washliyah Sumatera Utara\_program studi Akuntansi.



**Heri Enjang Syahputra, S.E., M.Ak.**

Lahir di Sawit Seberang, 27 November 1977, adalah lulusan S1 dan S2 Akuntansi dari Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU) dan kini sedang menempuh studi Doktor (S3) di Universitas Sumatera Utara (USU). Beliau merupakan Dosen Tetap di Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sari Mutiara Indonesia (USM-Indonesia), dengan spesialisasi Akuntansi Biaya dan Akuntansi Manajemen. Beliau aktif dalam kegiatan akademik, serta pengabdian masyarakat di bidang akuntansi.



SERASI MEDIA



IKAPI

IKATAN JURNALIS INDONESIA

📍 Jl. R.A Kartini, Kota Payakumbuh - Sumatera Barat

✉ serasimedia04@gmail.com

☎ 0851-6158-1501

🌐 serasimedia.com

ISBN 978-634-7306-17-3 (PDF)



9

786347

306173